Osservatorio sui
Conti Pubblici Italiani
https://osservatoriocpi.unicatt.it
osservatoriocpi@unicatt.it

Osservatorio sui Conti Pubblici Italiani

Osservatorio sui Conti Pubblici Italiani

@osservatoriocpi

Osservatorio CPI

Direttore: Carlo Cottarelli

il commento

OCPI

La legge di bilancio 2027-2029: un commento

a cura dell'Osservatorio sui Conti Pubblici Italiani

6 novembre 2026

Il disegno di legge di bilancio prevede per il 2027 misure espansive per 26,3 miliardi, l'1,1% del Pil. Le risorse sono concentrate soprattutto su difesa ed energia, con aggiustamenti minori per sanità e detassazioni IRPEF. I punti principali illustrati in questa nota sono:

- ***La manovra è più piccola di quanto appare:*** *una parte rilevante delle misure (5,6 miliardi) finanzia il rinnovo di interventi già esistenti: le misure nuove valgono quindi solo 20,6 miliardi.*
- ***Aumenta la pressione fiscale:*** *le coperture derivano prevalentemente da aumenti di imposizione, con quasi metà del totale a carico del settore finanziario. Di conseguenza, la pressione fiscale salirà dal 43% del 2026 al 43,2% nel 2027.*
- ***Poca attenzione ai risparmi di spesa:*** *le misure di riduzione della spesa valgono solo 2,6 miliardi. Vista la dimensione della spesa pubblica italiana (oltre il 51% del Pil), una maggiore attenzione ai risparmi di spesa sarebbe stata appropriata.*
- ***Molte misure sono temporanee:*** *numerose anche le misure temporanee, comprese tutte quelle di riduzione dell'IRPEF, una pratica che riduce la prevedibilità delle voci di bilancio nonché l'efficacia delle misure stesse.*
- ***Il deficit aumenta rispetto al 2026 senza una chiara motivazione macroeconomica****: la manovra comporta un maggior deficit di 12,6 miliardi rispetto al quadro tendenziale: il deficit complessivo del 2027 sarà del 3,4% del Pil, in aumento dal 2,9% del 2026. Questo aumento, il primo di questa legislatura, è difficile da giustificare da un punto di vista macroeconomico, dato che il Pil era previsto crescere anche in assenza di misure.*

* * *

Il disegno di legge di bilancio (LdB) per il 2027 contiene misure espansive per 26,3 miliardi nel 2027 (1,1% del Pil) e coperture per 12,6 miliardi.[1] Tenendo conto di alcune voci contabili di collegamento, il maggior deficit rispetto al tendenziale è di 12,6 miliardi, lo 0,5% del Pil, importo vicino a quello di 14 miliardi previsto per la flessibilità per le spese per difesa ed energia, che sembrerebbe quindi essere stato usato quasi interamente (ma vedi sotto per la coerenza di questo totale con le misure identificate in tema di difesa ed energia). La manovra copre anche il 2028 e il 2029, anni per i quali le misure espansive valgono rispettivamente 28,6 miliardi e 18,4 miliardi; il maggior deficit è di 13,7 e 3,7 miliardi.[2]

Le caratteristiche più rilevanti della LdB sono:

- La LdB comporta un aumento del deficit dal 2,9% del Pil nel 2026 al 3,4% nel 2027, il primo aumento di questa legislatura dopo quattro anni di riduzione. Questo aumento avviene in un anno in cui il governo, anche nel quadro tendenziale (cioè a legislazione vigente), prevedeva comunque una crescita del Pil non irrilevante (0,6%). Non è chiaro, dal punto di vista macroeconomico, perché una tale espansione di bilancio sia giustificata, anche se ammessa dalle regole europee sui conti pubblici grazie all'attivazione della clausola di salvaguardia per difesa ed energia.[3]

- Le principali misure espansive sono, in effetti, relative a difesa ed energia, che da sole ammontano ad almeno 8,9 miliardi nel 2027 (vedi ulteriori commenti nella sezione seguente). Seguono, per importi molto inferiori, sanità, pensioni, interventi per le famiglie e detassazioni dell'IRPEF, mentre il resto sono misure minori.

- Anche per il 2027, la LdB include il rinnovo di misure preesistenti che sarebbero scadute (una volta venivano chiamate misure relative a "politiche invariate"). Queste misure fanno apparire la manovra più grande di quanto è effettivamente in termini di variazioni rispetto al 2026: nel 2027 valgono 5,6 miliardi (0,2% del Pil). La LdB, però, rende alcune di queste misure permanenti (es. bonus madri e congedo parentale).

[1] La stima dell'importo della manovra per il 2027 riportato nel testo non include l'importo della eliminazione del bollo auto per le cilindrate minori, in quanto già coperto da un precedente provvedimento, anche se i documenti allegati alla legge di bilancio lo considerano, contabilmente, come misura espansiva coperta da un identico importo sul lato delle coperture.
[2] Gli importi da noi ottenuti dall'esame del testo della LdB non sono distanti da quelli dichiarati dal Governo alla stampa (circa 26 miliardi nel 2027 e 27 nel 2028). Vedi il comunicato stampa del Consiglio dei ministri n. 195.
[3] Vedi la nostra precedente nota: "Le regole UE per difesa ed energia e le implicazioni per l'Italia", 3 settembre 2026.

- Le coperture sono quasi tutte aumenti di imposizione, principalmente sul settore finanziario. La riduzione della spesa è di soli 2,6 miliardi. Vista la dimensione della spesa pubblica italiana (oltre il 51% del Pil), una maggiore attenzione alla revisione della spesa sarebbe stata appropriata.

- Conseguentemente, la manovra aumenta la pressione fiscale, cioè il rapporto tra le entrate tributarie e contributive e il Pil: nel 2027 sarà del 43,2%, superiore rispetto al 2026 (43%); a legislazione vigente sarebbe rimasta invariata.

- Alcune delle misure previste dalla LdB sono, ancora una volta, temporanee. Oltre a buona parte di quelle rientranti nella sopracitata categoria delle "politiche invariate", le misure temporanee più rilevanti per il 2027 sono le detassazioni IRPEF, la carta per le spese farmaceutiche degli anziani e il credito di imposta per la Zona Economica Speciale (quest'ultimo previsto anche per il 2028).[4] Non è ovvio perché certi provvedimenti siano considerati degni di tutela per un certo anno, non successivamente. È chiaro che c'è l'esigenza di far apparire il deficit in discesa negli anni seguenti. Tuttavia, l'uso, ormai di routine, di ricorrere a misure temporanee riduce la prevedibilità dei saldi di bilancio e anche l'efficacia delle misure stesse perché gli agenti economici reagiscono, anche nel breve periodo, a interventi che non sanno se saranno confermati in futuro.

Le principali misure espansive (Tav. 1)

- Difesa

  Il totale è di 5,1 miliardi nel 2027 e 5,6 nel 2028 (oltre a 0,8 nel 2029), meno dei 7 miliardi concessi dall'utilizzo della clausola di salvaguardia. Come mai? Una possibilità è che i 2 rimanenti siano a fronte di misure già previste a legislazione vigente, e quindi non incluse nella manovra. L'implicazione sarebbe che una parte della flessibilità concessa per aumentare il deficit (attraverso un innalzamento del tetto della spesa netta previsto dalle regole europee) è stata di fatto utilizzata a fronte di altre misure.

  Dai documenti di bilancio, la natura degli interventi previsti per la difesa non è chiara, a parte voci minori quali quelle previste per l'assunzione di militari e carabinieri e per le missioni internazionali. Gli interventi, infatti, riguardano genericamente i rifinanziamenti dei fondi per investimenti pluriennali e per le spese di funzionamento.

- Energia e ferrovie

[4] La parziale deindicizzazione delle pensioni, pur essendo valida solo nel 2027, ha però un effetto permanente perché influisce sul livello delle pensioni anche negli anni seguenti.

Dei 3,9 miliardi per il 2027, 2,8 sono investimenti in infrastrutture ferroviarie, mentre il restante miliardo consiste in sovvenzioni alle PMI non energivore. Per il 2028, però, gli interventi nel settore energetico saliranno a 6,8 miliardi, comprendendo anche sovvenzioni alle imprese energivore, investimenti in rinnovabili e contributi per l'efficientamento energetico.

Gli interventi sul settore ferroviario sono qui considerati insieme al settore energetico, visto che, secondo notizie riportate dai media, anch'essi sono stati fatti rientrare nella clausola di salvaguardia.[5] A proposito di quest'ultima, a fronte di 14 miliardi di spazio a disposizione per la sicurezza energetica nel biennio 2027-2028, quelli utilizzati sembrano essere 10,6. Non è chiaro se la parte restante sia allocata in altre voci della manovra oppure (cosa più improbabile) a interventi già previsti a legislazione vigente.

La clausola è valida per le spese fino al 2028. Anche nel 2029 sono previsti 2,7 miliardi di spese in energia, ferrovie escluse, ma queste saranno in parte coperte da un aumento degli oneri in bolletta, sempre nel 2029, che porterà 1,9 miliardi.

- Sanità

  Sul totale di 4,4 miliardi per il 2027, la voce principale è il finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale (SSN; 2,3 miliardi). Questo consentirà di mantenere la spesa sanitaria al 6,4% del Pil, come nel 2026. Tuttavia, il finanziamento del SSN attraverso trasferimenti dal bilancio centrale scenderà a un minimo storico, con una crescente parte della spesa sanitaria a carico delle regioni, una delle principali cause di critica alla LdB da parte delle regioni. Altre componenti rilevanti sono, per il solo 2027, la carta da 300 euro in spese sanitarie destinata agli over 75 con reddito inferiore a 28.000 euro, e per tutto il triennio, le maggiori spese relative al meccanismo del payback sanitario.[6]

- Pensioni e lavoro

  Sono 1,2 miliardi, la maggior parte dei quali è allocata in un fondo destinato al prepensionamento (850 milioni all'anno per il triennio), senza una chiara indicazione di come queste risorse saranno utilizzate. A ciò si aggiunge il rinnovo dell'Ape sociale, per 0,2 miliardi nel 2027 e 0,7 nei successivi due anni. Come vedremo, sul fronte delle coperture è però prevista una minore

[5] Vedi: "Manovra: da clausola energia 14,4 mld per famiglie, studenti, imprese e ferrovie", *Il Sole 24 Ore*, 3 ottobre 2026.

[6] Il payback sanitario è il meccanismo per cui, superata una soglia di spesa per farmaci e apparecchiature mediche, una certa percentuale dell'eccesso deve essere ripagata dalle imprese sanitarie fornitrici. Vedi le nostre precedenti note: "Il payback per farmaci e dispositivi medici come meccanismo di controllo della spesa sanitaria", 31 gennaio 2025, e "Le misure del ddl bilancio per la spesa farmaceutica", 5 dicembre 2025.

rivalutazione delle pensioni. Nel complesso, si realizza una piccola riduzione della spesa per pensioni rispetto alla legislazione vigente.

- Famiglia

  Sono rinnovate per il triennio le agevolazioni per i genitori lavoratori, la cui principale è l'assegno da 100 euro mensili per le madri lavoratrici con almeno 2 figli. Complessivamente il costo è di 1,2 miliardi.

- Riduzione del gettito IRPEF

  Mentre tutte le misure sopra sono aumenti di spesa, l'unica grande misura di taglio delle imposte riguarda l'IRPEF. Include l'ampliamento del secondo scaglione, ossia la riduzione dell'aliquota dal 43% al 33% per i redditi tra 50 e 55mila euro, per un costo di 1,2 miliardi. La misura vale solo per il 2027, come pure le altre misure relative all'IRPEF, ossia l'abbassamento dell'aliquota IRPEF al 5% sugli aumenti contrattuali, al 15% sul lavoro notturno e festivo e sul trattamento accessorio dei dipendenti pubblici, all'1% sugli aumenti di reddito degli under 30.

- Abolizione del bollo auto

  Un altro taglio è l'abolizione del bollo auto, reso strutturale. Tuttavia, per il 2027 il taglio è finanziato da un provvedimento già esistente. La componente effettivamente espansiva è quindi presente nel solo biennio 2028-29, per 4,8 miliardi complessivi.

Tav. 1: Misure espansive manovra di bilancio 2027-2029

(milioni di euro, importi al lordo degli effetti di copertura)[1]

		2027	2028	2029
** = La misura non è nuova, ma è il rinnovo di una misura già esistente*				
MISURE ESPANSIVE		**26.276**	**28.625**	**18.379**
MAGGIORI USCITE		**20.168**	**21.374**	**12.318**
Difesa		5.073	5.679	849
di cui: Fondo per programmi di investimento pluriennale		*2.629*	*2.629*	*0*
Spese di funzionamento		*1.008*	*844*	*69*
Joint Rapid Response Force		*267*	*267*	*0*
Fondo per il finanziamento di interventi normativi (art. 92)		*233*	*638*	*606*
Fondo finalizzato alla partecipazione italiana alle missioni internazionali (art. 95)	*	*520*	*803*	*0*
Altri fondi		*238*	*257*	*0*
Carabinieri		*123*	*138*	*174*
Esercito		*55*	*103*	*0*
Energia (incluso ferrovie)		3.850	6.810	2.700
di cui: Sovvenzioni alle aziende energivore per caro energia		*0*	*1.000*	*800*
Sovvenzioni alle PMI non energivore per caro energia		*1.000*	1.430	600
Efficientamento energetico di edifici pubblici		*60*	*640*	*500*
Investimenti Energia Rinnovabile		*0*	*1.100*	*800*
Infrastrutture ferroviarie (art. 77)		2.790	2.640	0
Sanità		4.432	2.888	2.935
di cui: Finanziamento Servizio Sanitario Nazionale		*2.304*	*1.899*	*1.946*
*Spese correlate al meccanismo del payback sanitario (artt. 71, 73, 75)***		*347*	*989*	*989*
Carta per spese sanitarie e altri benefici per gli anziani		*1.781*	*0*	*0*
Famiglia		1.217	1.562	1.622
di cui: Agevolazioni per genitori lavoratori: bonus madri e congedo parentale (artt. 57, 59)	*	*1.217*	*1.362*	*1.422*
Fondo garanzia prima casa	*	*0*	*200*	*200*
Pensioni e lavoro		1.246	2.393	2.126
di cui: Fondo per il prepensionamento		*850*	*850*	*850*
Ape sociale	*	*180*	*370*	*350*
Agevolazioni per le assunzioni a tempo indeterminato (artt. 42, 43)	*	*216*	*836*	*225*
Anticipo TFR ai dipendenti pubblici (art. 50)		*0*	*337*	*701*
Fondo contenziosi (art. 137, c. 2)		1.900	0	0
Credito di imposta ZES unica	*	1.400	500	0
Fondi ministeriali (art. 137, c.1, c.3)		320	285	165
Sostegno amministrazioni locali		200	325	479
Polizia		152	230	341
Calamità naturali ed emergenze		50	100	150
Fondi sviluppo e coesione (art. 130)		0	300	700
Voci minori		329	303	252
MINORI ENTRATE		**6.108**	**7.250**	**6.060**
Detassazioni IRPEF		3.864	795	0
di cui: riduzione aliquota IRPEF dai 50 ai 55mila euro		*1.166*	*496*	0
5% sugli aumenti contrattuali	*	*1.084*	*120*	*0*
15% su notturni e festivi	*	*510*	*45*	*0*
1% degli aumenti di reddito per gli under 30		*400*	*74*	*0*
15% sul trattamento accessorio dei dipendenti pubblici		*704*	*60*	*0*
Ampliamento del regime forfettario		347	1.038	605
Eliminazione bollo auto per piccole cilindrate	*	18	2.404	2.427
Riduzione aliquote cedolare secca sugli affitti		368	460	459
Rinvio di plastic tax e sugar tax	*	316	0	49
Bonus edilizi ed elettrodomestici (art. 4)	*	158	1.148	946
Voci minori		236	491	269
Effetti di retroazione ed altri aggiustamenti contabili [2,3]		802	915	1.306
di cui: Minore rivalutazione delle pensioni		*651*	*653*	*603*
Minori assunzioni PA		*151*	*234*	*234*
Misure a carico dei settori energetico e finanziario		*0*	*27*	*469*

[1] Una misura espansiva può avere un effetto positivo, cioè di copertura, per il bilancio dello Stato, e viceversa. I modi in cui ciò può accadere sono due, descritti dalle note sotto.

[2] Per retroazione si intende la prassi della Ragioneria Generale dello Stato di considerare l'effetto sulle entrate di alcune voci di spesa. In particolare, per l'assunzione di personale viene considerato il maggior gettito IRPEF. Per altre voci, ad esempio gli acquisti di beni e servizi, la RGS non considera l'effetto sulle entrate e la retroazione non è presente.

[3] Per queste misure l'effetto positivo per il bilancio dello Stato (o negativo) non è dovuto alla retroazione, ma alla contabilizzazione separata di diversi effetti della stessa misura. Per esempio, per il bollo auto è dovuto all'utilizzo di un fondo preesistente; per la detassazione IRPEF è dovuto alla contabilizzazione separata dell'assenza di gettito IRPEF e del gettito aggiuntivo dell'imposta sostitutiva.

Le principali coperture (Tav. 2)

- Misure relative al settore finanziario

  Queste valgono 5,9 miliardi nel 2027, 3,9 nel 2028 e 2,6 nel 2029. Si tratta di riduzioni per banche e assicurazioni delle deduzioni IRES e IRAP, (3,4 miliardi nel 2027, a diminuire in seguito) e, sempre per questi settori, di aumenti dell'IRES, con 0,8 miliardi nel 2027 e 0,7 nel 2028. Inoltre, viene aumentata la Tobin Tax (la tassa sulle transazioni finanziarie, 1,4 miliardi all'anno) per tutto il triennio.

- Minore rivalutazione delle pensioni

  Il meccanismo di adeguamento delle pensioni all'inflazione verrà rivisto al ribasso per il solo 2027, ma i suoi effetti si ripercuotono anche sugli anni successivi, visto che influenza il livello della pensione: il risparmio è di 1,6 miliardi nel 2027 e di 1,5 miliardi dal 2028 in poi.

  Da soli, questi due aggregati valgono più di metà delle coperture. Il restante è dato da piccole voci: le più significative sono la maggior tassazione di gioco d'azzardo e sigarette e le misure a carico del settore energetico. La spending review, tra tagli ai ministeri e minori assunzioni nella PA rispetto a quanto previsto, porta poco, meno di un miliardo.

Tav. 2: Coperture e saldi manovra di bilancio 2027-2029

(milioni di euro, importi al lordo degli effetti espansivi)[1]

		2027	2028	2029
** = La misura non è nuova, ma è il rinnovo di una misura già esistente*				
COPERTURE		**12.571,4**	**12.380,6**	**13.386,9**
MAGGIORI ENTRATE		**9.941**	**9.151**	**9.958**
Misure relative al settore finanziario		5.869	3.948	2.627
di cui: Tobin Tax		*1.380*	*1.380*	*1.380*
Incremento dell'IRES per banche e assicurazioni		*784*	*695*	*0*
Modifiche alle deduzioni di IRES e IRAP per banche e assicurazioni		*3.431*	*1.842*	*1.222*
Altro		*275*	*32*	*25*
Gioco d'azzardo e intrattenimento		764	814	1.008
Misure a carico del settore energetico		745	891	907
Accise sui tabacchi		112	0	0
Aumento aliquota ritenuta d'acconto sulle transazioni tra imprese (art. 35)		0	735	1.469
Energia (incremento oneri in bolletta)		0	0	1.900
Voci minori		460	120	116
Effetti di retroazione ed altri aggiustamenti contabili[2,3]		1.991	2.643	1.931
di cui: Detassazione IRPEF	*	*828*	*0*	*24*
Ampliamento del regime forfettario		*7*	*570*	*367*
Finanziamento Servizio Sanitario Nazionale		*479*	*333*	*333*
Agevolazioni per genitori lavoratori: bonus madri e congedo parentale (artt. 57, 59)	*	*300*	*300*	*300*
Difesa		*256*	*388*	*222*
Bonus edilizi ed elettrodomestici (art. 4)	*	*122*	*533*	*0*
Anticipo TFR ai dipendenti pubblici (art. 50)		*0*	*57*	*119*
Agevolazioni per le assunzioni (artt. 42, 43)	*	*0*	*84*	*132*
Riduzione aliquota IRPEF dai 50 ai 55mila euro		*0*	*0*	*212*
Riduzione aliquote cedolare secca		*0*	*265*	*132*
Rinvio di plastic tax e sugar tax	*	*0*	*112*	*0*
Sostegno alle imprese (artt. 11, 12)		*0*	*0*	*90*
MINORI USCITE		**2.630**	**3.230**	**3.429**
Minore rivalutazione delle pensioni		1.598	1.481	1.503
Spending review ministeri		628	1.167	1.350
Minori assunzioni PA		272	443	443
Riduzione assegno inclusione		100	100	100
Voci minori		32	39	33
SALDO (COPERTURE - MISURE ESPANSIVE)		**-13.705**	**-16.244**	**-4.992**
SALDO DEFINANZIAMENTI - RIFINANZIAMENTI (ESCLUSA LA DIFESA)		**-171**	**-704**	**-2.222**
SALDO MANOVRA		**-13.875**	**-16.948**	**-7.213**
Altri effetti di retroazione su imposte e contributi		1535	4026	4713
Maggiore spesa per interessi passivi		-266	-739	-1228
INDEBITAMENTO NETTO		**-12.606**	**-13.661**	**-3.728**

[1] Una misura espansiva può avere un effetto positivo, cioè di copertura, per il bilancio dello Stato, e viceversa. I modi in cui ciò può accadere sono due, descritti dalle note sotto.

[2] Per retroazione si intende la prassi della Ragioneria Generale dello Stato di considerare l'effetto sulle entrate di alcune voci di spesa. In particolare, per l'assunzione di personale viene considerato il maggior gettito IRPEF. Per altre voci, ad esempio gli acquisti di beni e servizi, la RGS non considera l'effetto sulle entrate e la retroazione non è presente.

[3] Per queste misure l'effetto positivo per il bilancio dello Stato (o negativo) non è dovuto alla retroazione, ma alla contabilizzazione separata di diversi effetti della stessa misura. Per esempio, per il bollo auto è dovuto all'utilizzo di un fondo preesistente; per la detassazione IRPEF è dovuto alla contabilizzazione separata dell'assenza di gettito IRPEF e del gettito aggiuntivo dell'imposta sostitutiva.