Commissioni riunite
V della Camera dei Deputati (Bilancio, Tesoro e Programmazione)
e 5ª del Senato della Repubblica (Programmazione economica e bilancio)

Audizione preliminare all'esame della manovra economica per il triennio 2027-29

Testimonianza del Capo del Dipartimento
Economia e statistica della Banca d'Italia
Andrea Brandolini

Camera dei Deputati
Roma, 12 novembre 2026

Signor Presidente, Onorevoli Senatori, Onorevoli Deputati,

ringrazio le Commissioni congiunte V della Camera e 5ª del Senato per avere invitato la Banca d'Italia a svolgere le proprie considerazioni nell'ambito delle audizioni sul disegno di legge di bilancio. In questa testimonianza, dopo aver brevemente accennato ai più recenti sviluppi congiunturali e descritto il quadro d'assieme della manovra, tratterò più nel dettaglio alcune misure che hanno impatto sui comparti della difesa e dell'energia, sulla sanità, sul sistema di tassazione e trasferimenti per le famiglie e, infine, sul settore finanziario.

1. Gli ultimi sviluppi congiunturali

Le principali novità relative al quadro congiunturale del nostro paese confermano in larga misura le valutazioni fornite circa un mese fa in questa sede e ribadite nel *Bollettino economico* della Banca d'Italia pubblicato subito dopo[1]. Secondo la stima preliminare dell'Istat, nel terzo trimestre dell'anno il PIL è rimasto sullo stesso livello del trimestre precedente. L'attività è aumentata nel settore dei servizi, ma si è contratta nell'industria. L'apporto positivo della domanda interna è stato compensato per intero da quello di segno opposto della domanda estera netta.

Nell'ultimo mese, le pressioni al rialzo sulle quotazioni delle materie prime sono ulteriormente aumentate, specie per il gas naturale, riflettendosi in un forte aumento dell'inflazione. L'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) è cresciuto in termini tendenziali a ottobre del 5,6 per cento, sospinto dalle componenti energetica e alimentare. Gli effetti sui prezzi degli altri beni e dei servizi sono finora limitati.

Questi andamenti non modificano in misura significativa le prospettive per l'attività economica, ma evidenziano la notevole instabilità del quadro congiunturale. I principali fattori di incertezza sono di origine globale e riflettono l'imprevedibilità dell'evolversi della situazione geopolitica e le vulnerabilità

---

[1] Cfr. *Audizione preliminare all'esame del Documento programmatico di finanza pubblica 2026*, testimonianza del Capo del Dipartimento Economia e statistica della Banca d'Italia A. Brandolini, Commissioni riunite V della Camera dei deputati (Bilancio, tesoro e programmazione) e 5ª del Senato della Repubblica (Programmazione economica e bilancio), Camera dei deputati, Roma, 12 ottobre 2026; Banca d'Italia, *Bollettino economico*, 4, 2026.

esistenti sui mercati finanziari. I rischi sono orientati prevalentemente al ribasso per la crescita e al rialzo per l'inflazione.

2. Il quadro d'assieme

Secondo le valutazioni ufficiali, la manovra aumenterebbe l'indebitamento netto rispetto alla legislazione vigente di 13,1 miliardi in media all'anno nel prossimo biennio e di 3,7 nel 2029.

Nelle stime del Documento programmatico di finanza pubblica *(DPFP) la manovra comporterebbe una crescita della spesa netta maggiore di quella del quadro a legislazione vigente di 1,2 punti percentuali nel 2027 e di 0,4 nel 2028 e minore di quasi un punto percentuale nel 2029 (l'ultimo anno dell'orizzonte di programmazione). Secondo le valutazioni del DPFP, tale deviazione sarebbe coerente con il rispetto delle regole europee: verrebbero sfruttati sia i margini concessi dall'attivazione della clausola di salvaguardia nazionale per le spese in difesa ed energia (cosiddetta* National escape clause*, NEC) sia quelli derivanti da un andamento della spesa netta tendenziale nel complesso più favorevole dei limiti fissati con il* Piano strutturale di bilancio di medio termine*. Le informazioni del disegno di legge e degli ultimi documenti programmatici non individuano le specifiche misure già previste a legislazione vigente ricomprese nell'ambito della clausola di salvaguardia.*

Si può valutare che l'impatto netto della manovra derivi da misure che accrescono il disavanzo nell'ordine di 26 miliardi in media all'anno nel prossimo biennio e di 20 nel 2029, a fronte di coperture pari a circa 13 miliardi in media nel 2027-28 e a quasi 16 nel 2029. La manovra interviene in un numero elevato di specifici ambiti, con misure spesso di entità limitata e in alcuni casi ancora da definire in dettaglio.

Le misure che accrescono il disavanzo. – La manovra interviene sul comparto della difesa e su quello della transizione energetica. Anche sulla base delle informazioni contenute nel *Documento programmatico di bilancio 2027* (DPB), possiamo valutare che al primo siano destinate risorse aggiuntive nell'ordine di 5 miliardi in media all'anno nel prossimo biennio e meno di 1 nel 2029; al secondo, 3,8 miliardi nel 2027, 6,8 nel 2028 e 2,7 miliardi nel 2029.

Altri interventi riguardano le famiglie. Alcune misure modificano, talvolta in modo transitorio, il sistema di imposte e trasferimenti monetari, con un costo di 5 miliardi nel 2027, 3,4 nel 2028 e 2,7 nel 2029. In ambito pensionistico viene prorogata l'Ape sociale e creato un fondo per finanziare forme di flessibilità in uscita, con maggiori esborsi per 1,5 miliardi in media all'anno. Infine, le misure in tema di sanità, che includono l'introduzione di un buono a favore degli anziani per l'acquisto di beni e prestazioni sanitarie, valgono circa 4,4 miliardi nel 2027 e 2,9 in media nel successivo biennio.

Circa 2,4 miliardi all'anno vengono destinati a rendere permanente l'esenzione dalla tassa automobilistica e dalla tassa di circolazione per specifiche tipologie di veicoli, motocicli e ciclomotori; l'esenzione era stata introdotta lo scorso settembre per il solo 2027.

È aumentato il Fondo di garanzia per la prima casa, con un accantonamento di 0,2 miliardi sia nel 2028 sia nel 2029. Il congedo parentale è potenziato allungando il periodo di indennizzo all'80 per cento della retribuzione dagli attuali tre mesi a quattro mesi per il primo figlio, a cinque per il secondo e a sei dal terzo in poi. L'intervento potrebbe incentivare una maggiore fruizione del congedo da parte dei padri: poiché ciascun genitore può beneficiare al massimo di tre mesi indennizzati all'80 per cento, sarà necessario che entrambi i genitori utilizzino parte del congedo perché il nucleo familiare usufruisca dell'intero periodo agevolato.

Tra le misure per le imprese rientrano il rifinanziamento del credito d'imposta per gli investimenti nella ZES unica (per 1,4 miliardi nel 2027 e 0,5 nel 2028) e il nuovo posticipo, dal 1° gennaio al 1° luglio 2027, dell'entrata in vigore delle cosiddette *plastic* e *sugar tax* (0,3 miliardi nel 2027). Vengono inoltre prorogati al 2027 e in alcuni casi potenziati alcuni incentivi per l'assunzione a tempo indeterminato di alcune categorie di giovani, donne e lavoratori della ZES unica, con un impatto complessivo pari a 0,4 miliardi in media all'anno.

Concorrono ai costi della manovra molte altre voci, tra cui nuovi stanziamenti per il "Fondo destinato a far fronte agli effetti finanziari derivanti da contenziosi nazionali ed europei" (1,9 miliardi nel 2027) e per il "Fondo sviluppo e coesione" (0,5 miliardi in media nel 2028-29). Il maggiore indebitamento netto rispetto all'andamento dei conti a legislazione vigente determinerà maggiori esborsi per interessi, valutati ufficialmente in 0,3, 0,7 e 1,2 miliardi rispettivamente nel 2027, 2028 e 2029.

Le coperture. – Nelle stime ufficiali, lo stimolo espansivo della manovra dovrebbe generare maggiori entrate tributarie e contributive rispetto al quadro macroeconomico e di finanza pubblica a legislazione vigente per 3,4 miliardi in media all'anno. Questo effetto di "retroazione" sui conti costituisce una delle maggiori fonti di copertura della manovra.

Secondo le stime ufficiali, per effetto della manovra i tassi annuali di crescita del PIL reale sarebbero più alti di quelli a legislazione vigente di circa lo 0,3 e lo 0,1 per cento rispettivamente nel 2027 e 2028 (0,3 per cento in ognuno dei due anni, in termini nominali). Il moltiplicatore implicito in queste stime è pari a oltre 0,5 per il primo biennio.

Tra le misure discrezionali di reperimento di risorse, rivestono un ruolo rilevante quelle relative al sistema finanziario. Le banche e le assicurazioni subiscono un aggravio tributario per un totale di 4,4 miliardi nel 2027, 2,5 nel

2028 e 0,8 nel 2029. Viene incrementata l'imposta sulle transazioni finanziarie (1,4 miliardi l'anno).

Le banche sono particolarmente interessate anche dalla norma che rateizza in dieci anni le quote di pertinenza del 2027 di alcuni crediti d'imposta per ristrutturazioni edilizie effettuate nel 2023: secondo le valutazioni ufficiali questo intervento non modifica l'indebitamento netto (in quanto riferito a costi già contabilizzati, per competenza, in passato), ma riduce il fabbisogno – e per questa via il debito – nel 2027 di 18,5 miliardi, a fronte di un aumento di quasi 2,1 all'anno dal 2028 al 2036.

Le altre fonti di maggiori entrate indicate nel disegno di legge includono: le modifiche nel comparto dei giochi (0,9 miliardi in media all'anno); il maggior prelievo sulle imprese energetiche (0,8 miliardi in media), in particolare a seguito di un aumento temporaneo dell'aliquota IRAP; alcune misure di contrasto all'evasione (0,1 miliardi nel 2027, 0,8 nel 2028 e 1,6 all'anno dal 2029); l'aumento degli oneri di sistema nelle bollette elettriche e del gas (1,9 miliardi nel 2029).

Tra le minori spese, la manovra include: il contenimento degli esborsi dei ministeri e della Presidenza del Consiglio dei ministri (1 miliardo in media all'anno); una rivalutazione automatica parziale all'inflazione per i trattamenti pensionistici di maggiore importo (1,5 miliardi in media all'anno, 0,9 al netto degli effetti fiscali indotti); il limite del turnover del pubblico impiego (0,4 miliardi, 0,2 al netto degli effetti riflessi).

Per quanto riguarda i limiti del turnover, dall'anno scolastico 2027/28 è prevista una riduzione degli organici di 4.925 posti di docente e di 2.049 posti di personale ATA. Tra il 2019/20 e il 2024/25 gli iscritti alle scuole statali sono diminuiti del 6 per cento (circa 400.000 unità), con forti eterogeneità tra cicli scolastici: la diminuzione è stata di circa l'11 per cento per gli iscritti alla scuola primaria, intorno all'8 per cento per la secondaria di primo grado e di poco meno di mezzo punto percentuale nella secondaria di secondo grado. L'adeguamento degli organici alle dinamiche demografiche richiede di considerare le differenze tra territori e gradi scolastici, tenuto conto del rapporto desiderato tra personale e studenti.

3. Interventi in materia di difesa ed energia

La difesa. – Le maggiori risorse per il comparto della difesa ammonterebbero, secondo il DPB dello scorso ottobre, a 0,2 punti percentuali del PIL in media all'anno nel prossimo biennio e a 0,03 punti nel 2029, cioè quasi 5 miliardi in media all'anno nel 2027-28 e meno di 1 miliardo nel 2029.

Le misure, prevalentemente di natura corrente, incluse nella sezione I del disegno di legge hanno un impatto sull'indebitamento netto direttamente

identificabile, pari a circa 1,1 miliardi in media all'anno (0,9 al netto degli effetti riflessi sulle entrate).

Le ulteriori misure sono invece verosimilmente comprese nei rifinanziamenti in favore del Ministero della Difesa inclusi nella sezione II e hanno prevalentemente natura di spesa in conto capitale. Per tali interventi è indicato l'effetto sul saldo netto da finanziare, ma non quello sull'indebitamento netto[2]. Si può stimare a residuo (utilizzando i valori del DPB) che essi determinino un disavanzo dell'ordine di 0,15 punti percentuali del PIL sia nel 2027 sia nel 2028.

Nell'ambito della sezione I è prevista l'istituzione del Fondo per il finanziamento di interventi normativi in materia di difesa, con una dotazione di circa 0,5 miliardi all'anno nel triennio 2027-29. Le risorse saranno destinate, tra l'altro, alla realizzazione delle "Forze di riserva della Difesa" e "all'adeguamento capacitivo della difesa". Sono inoltre stanziate risorse per le missioni internazionali e per i costituendi Carabinieri ausiliari della riserva volontaria: circa 0,2 miliardi in media all'anno nel periodo 2027-29 per il personale, al netto degli effetti riflessi sulle entrate, e 0,2 miliardi in media all'anno nel prossimo triennio per il funzionamento. Sono infine previste spese per investimenti infrastrutturali per quasi 0,2 miliardi complessivi nel periodo 2027-29.

Nella sezione II, i rifinanziamenti complessivi in favore del Ministero della Difesa ammontano, in termini di saldo netto da finanziare, a circa 4,1 miliardi in media nel biennio 2027-28; risultano invece di entità limitata dal 2029. Circa il 70 per cento delle risorse è destinato a spese in conto capitale, in larga parte attraverso il "Fondo relativo all'attuazione dei programmi di investimento pluriennale per l'esigenza di difesa nazionale".

La transizione e la sicurezza energetica. – Oltre a interventi specifici per le infrastrutture ferroviarie (quasi 3 miliardi sia nel 2027 sia nel 2028), le altre misure espansive che il disegno di legge identifica come rivolte alla sicurezza energetica e alla transizione verde (1 miliardo nel 2027, 4,1 nel 2028 e 2,7 nel 2029) mirano a incentivare la produzione di energie rinnovabili, contenere i costi per le imprese e aumentare l'efficienza energetica degli edifici pubblici.

Gli interventi a favore delle energie rinnovabili sono concentrati nel biennio 2028-29.

Sono previsti contributi per la realizzazione di impianti fotovoltaici (0,8 miliardi nel 2028 e 0,2 nel 2029), per la produzione del biometano (0,1 miliardi nel 2028 e 0,3 nel 2029) e per la manutenzione e il recupero di bacini idroelettrici (0,2 miliardi nel 2028 e 0,3 nel 2029).

---

[2] Il saldo netto da finanziare è la differenza tra le entrate finali e le spese finali del Bilancio dello Stato ed è determinato secondo i criteri della contabilità pubblica. L'indebitamento netto è invece il saldo del conto economico delle Amministrazioni pubbliche ed è calcolato secondo le regole di contabilità nazionale ESA 2010 (*European System of National and Regional Accounts*); è questo uno dei principali indicatori nell'ambito delle regole europee.

Al fine di contenere il costo dell'energia elettrica per le imprese energivore e le piccole e medie imprese e, allo stesso tempo, per agevolare la transizione verso consumi più sostenibili, viene istituito un regime temporaneo di sostegno che compensa fino al 50 per cento del consumo annuo di energia elettrica, in misura non superiore al 50 per cento del prezzo medio all'ingrosso rilevato nella pertinente zona di offerta. I beneficiari sono tenuti a destinare i risparmi a investimenti aggiuntivi nella produzione di energie rinnovabili, a interventi di aumento dell'efficienza energetica o altre misure di decarbonizzazione. Le risorse destinate alle imprese energivore ammonterebbero a 1 miliardo nel 2028 e 0,8 nel 2029; quelle a vantaggio delle piccole e medie imprese a 1 miliardo nel 2027, a 1,4 nel 2028 e a 0,6 nel 2029.

Entrambe le misure di sgravio (insieme al sostegno alla produzione del biometano) sono condizionate all'approvazione della Commissione europea, che le valuterà alla luce della disciplina comunitaria in materia di aiuti di Stato.

Introducendo un vincolo di destinazione, la misura si inserisce nel solco dei crediti d'imposta per Transizione 5.0, scaduti a fine 2025. La sua efficacia nel sostenere la transizione verde e l'autonomia energetica dipenderà dai requisiti di accesso all'incentivo che saranno specificati in un decreto attuativo e dalla tempestiva adozione di quest'ultimo.

Il disegno di legge stanzia complessivamente 1,6 miliardi di euro nel triennio 2028-2030 per l'erogazione di contributi per la riqualificazione energetica degli edifici pubblici, in particolare, ospedali e scuole.

Gli interventi finanziabili devono determinare una riduzione di almeno il 30 per cento del fabbisogno di energia primaria dell'edificio; gli ulteriori requisiti tecnici, i criteri di assegnazione delle risorse, le modalità di verifica degli investimenti saranno definiti con un successivo decreto ministeriale.

4. Interventi relativi alla sanità

La manovra incrementa la spesa sanitaria pubblica di 2,8 miliardi in media all'anno; in particolare, il Fondo sanitario nazionale viene aumentato di circa 2,4 miliardi l'anno rispetto alla legislazione vigente, portandolo a 146,3 miliardi nel 2027, 147,1 nel 2028 e 148,2 nel 2029.

Le risorse del Fondo sono in parte utilizzate per adeguare le tariffe dei ricoveri ospedalieri (0,5 miliardi l'anno), remunerare le prestazioni aggiuntive del personale (0,3 miliardi solo nel 2027) e aumentare le indennità di pronto soccorso (circa 0,4 miliardi l'anno); una quota ulteriore consente l'innalzamento del tetto per l'acquisto di dispositivi medici e quello per la spesa farmaceutica diretta (complessivamente 0,1 miliardi nel 2027 e circa 0,4 l'anno nel 2028-29).

Il tetto di spesa nazionale per l'acquisto di dispositivi medici è incrementato di 0,1 punti percentuali al 4,7 per cento del finanziamento del Servizio sanitario nazionale dal 2027;

quello relativo alla spesa farmaceutica diretta di 0,2 punti percentuali (al 9 per cento del finanziamento del Servizio sanitario nazionale) dal 2028.

La manovra riduce inoltre l'onere del ripiano (*payback*) dovuto dalle imprese a seguito dello sforamento dei tetti alla spesa per dispositivi medici e per farmaci.

Il meccanismo del payback *prevede, in caso di superamento di specifici tetti di spesa, il versamento di compensazioni da parte delle imprese fornitrici del Servizio sanitario nazionale.*

Il payback *dovuto dalle imprese per gli sforamenti del tetto alla spesa per dispositivi medici relativi agli anni 2019-2023, valutato ufficialmente in circa 4 miliardi, viene diluito su cinque annualità dal 2027 ed è in parte compensato con un contributo dello Stato (pari a 350 milioni l'anno nel periodo 2028-2031).*

Dal 2027 è inoltre prevista una riduzione della quota di ripiano dovuta dalle aziende farmaceutiche, entro il limite complessivo di 160 milioni di euro annui; l'agevolazione è subordinata al rispetto di alcune condizioni: l'azienda deve avere incrementato gli investimenti in specifici ambiti (innovazione farmaceutica, sperimentazione clinica, produzione di medicinali, sviluppo di tecnologie industriali e di attività logistiche e commerciali di rilevanza strategica), contribuendo al rafforzamento del sistema farmaceutico nazionale e favorendo lo sviluppo di capacità, competenze o infrastrutture stabilmente localizzate in Italia. Viene istituito un apposito fondo per finanziare il ristoro alle Regioni e alle Province autonome della minore quota di ripiano dovuta dalle aziende farmaceutiche.

Il disegno di legge introduce, per il 2027, una carta del valore di 300 euro per gli acquisti di beni e prestazioni sanitarie, riservata ai titolari di un trattamento pensionistico di importo annuo non superiore ai 28.000 euro per l'anno 2025 e che abbiano compiuto 75 anni di età entro la fine del 2026. L'intervento comporta una maggiore spesa per 1,6 miliardi.

I criteri utilizzati per individuare i potenziali beneficiari della carta fanno riferimento al reddito pensionistico anziché all'ISEE. Introducendo un nuovo criterio di accesso alle prestazioni sociali, che considera solo una componente di reddito, questa scelta potrebbe non consentire di individuare correttamente i beneficiari sulla base della loro effettiva condizione economica.

In Italia la spesa sanitaria pubblica è pari al 6,3 per cento del PIL a fronte di un valore intorno al dieci per cento sia per la Francia sia per la Germania; nel nostro paese, il livello non è molto diverso da quello di vent'anni fa, nonostante l'invecchiamento della popolazione. La spesa sanitaria sostenuta direttamente dalle famiglie rappresenta circa l'1,9 per cento del PIL, un valore più alto che in Germania e in Francia (rispettivamente 1,4 e 1,2 per cento).

Il disegno di legge di bilancio contiene anche interventi ordinamentali che riguardano aspetti di competenza degli enti territoriali, fra cui disposizioni relative al processo di determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni (LEP) e ai criteri di riparto delle risorse.

Si stabilisce che i ministeri debbano avvalersi della Commissione tecnica per i fabbisogni standard (CTFS) per tutte le fasi in cui si articola il processo di determinazione dei LEP: ricognizione delle prestazioni associate ai diritti civili e sociali; individuazione degli standard di riferimento da garantire sul territorio; metodologia per quantificare fabbisogni e costi; verifica delle basi dati; monitoraggio delle prestazioni erogate. La CTFS può rivolgersi alla SOSE per lo svolgimento di attività di analisi ed elaborazione dei dati, può attivare forme di collaborazione con altri enti ed è supportata da un apposito ufficio istituito presso la Ragioneria generale dello Stato.

5. Le principali misure per le famiglie

5.1 Gli interventi sull'Irpef e i suoi regimi sostitutivi

La manovra interviene sia sulla struttura dell'Irpef, sia sulla sua base imponibile, ampliando il perimetro degli attuali regimi sostitutivi e introducendone di nuovi.

Gli scaglioni dell'Irpef e alcune detrazioni. – Il disegno di legge innalza, per il solo 2027, da 50 a 55 mila euro il limite del secondo scaglione di reddito a cui si applica l'aliquota Irpef del 33 per cento. Nelle valutazioni ufficiali la misura comporta un costo di 1,2 miliardi il prossimo anno (e un effetto modesto nel complesso del successivo biennio).

Inoltre, la manovra prevede aliquote di detrazione più elevate rispetto alla legislazione vigente per le spese sostenute nel 2027 per ristrutturazioni edilizie, in casi specifici e con alcune limitazioni negli importi. Secondo le valutazioni ufficiali, questa misura avrebbe un costo netto di 0,6 miliardi nel 2028 e di 0,9 nel 2029. Poiché le agevolazioni sono usufruibili in quote uguali in dieci anni, il maggior debito pubblico a esse riconducibile alla fine del 2038 ammonterebbe a quasi 7 miliardi.

Le aliquote sono poste pari al 50 e al 36 per cento, come nel 2026, rispettivamente per lavori eseguiti presso l'abitazione principale del beneficiario e in altre abitazioni, in luogo del 36 e del 30 per cento precedentemente previsto per il 2027. Per l'anno prossimo è anche disposta la proroga dell'incentivo del 50 per cento per l'acquisto di mobilio da destinare all'abitazione oggetto di ristrutturazione.

Il regime forfetario. – L'applicazione del regime "forfetario" per le persone fisiche esercenti attività d'impresa, arti o professioni è estesa ai contribuenti con ricavi o compensi fino a 100.000 euro, rispetto agli 85.000 previsti attualmente. La soglia di 85.000 euro è invece confermata ai fini dell'esclusione dal regime IVA.

Viene conseguentemente innalzata da 100.000 a 115.000 euro la soglia oltre la quale, ai fini delle imposte sui redditi e delle relative addizionali, il regime cessa di applicarsi nell'anno stesso in cui essa viene superata. Infine, per il solo 2027, i lavoratori interessati dal

regime "forfetario" non potranno avere redditi da lavoro dipendente o assimilati superiori a 35.000 euro (invece di 30.000), come già nel 2026.

Secondo le valutazioni ufficiali, la norma determina un aumento dell'indebitamento netto pari in media a 0,3 miliardi all'anno.

Il regime forfetario produce difformità nel carico fiscale di contribuenti con la stessa capacità contributiva. In presenza di un'inflazione relativamente elevata, la differenza di trattamento tra i contribuenti che aderiscono a tale regime e quelli soggetti alla progressività dell'Irpef tende ad accentuarsi per effetto del *fiscal drag*, che interessa i secondi ma non i primi.

I regimi fiscali e regolatori differenziati per dimensione di impresa mirano a ridurre gli oneri a carico delle aziende più piccole: possono favorirne la nascita e la sopravvivenza all'inizio, ma anche disincentivarne la crescita oltre determinate soglie dimensionali. Quest'ultimo effetto è coerente con l'addensamento delle ditte individuali osservato in prossimità della soglia di applicazione del regime forfetario[3].

I regimi sostitutivi per i redditi da lavoro dipendente. – La manovra estende al 2027 l'imposta sostitutiva dell'Irpef e delle relative addizionali sugli incrementi retributivi derivanti dalla contrattazione collettiva nel settore privato, già introdotta per il 2026 in via temporanea. Il regime prevede un'aliquota del 5 per cento e si applica ai contribuenti che nel 2026 abbiano percepito un reddito da lavoro dipendente inferiore a 33.000 euro. Secondo le valutazioni ufficiali, la misura comporta un onere pari a 0,9 miliardi nel 2027 e a 0,1 nel 2028.

La base imponibile del regime sostitutivo è costituita dagli incrementi retributivi percepiti nel 2027, riferiti alle annualità 2025-27 e derivanti dai contratti collettivi nazionali stipulati tra il 2024 e il 2027.

Inoltre, per il 2027 sulle somme corrisposte a titolo di maggiorazione per il lavoro notturno, festivo o prestato nei giorni di riposo settimanale e per le indennità di turno è previsto uno sgravio per i lavoratori del settore privato con redditi da lavoro dipendente fino a 40.000 euro. Secondo le valutazioni ufficiali, questa misura comporta un onere di 0,3 miliardi.

I regimi sostitutivi a favore dei giovani. – La manovra introduce, per il solo 2027, un'imposta sostitutiva dell'Irpef e delle relative addizionali, con aliquota

---

[3] Cfr. il riquadro "Regolamentazione, regimi fiscali e dimensione di impresa" in Banca d'Italia, Relazione annuale sul 2025, Roma, 2026. Si veda anche l'Audizione preliminare all'esame della manovra economica per il triennio 2023-2025, Testimonianza del Capo del Servizio Struttura Economica della Banca d'Italia, Fabrizio Balassone, Commissioni riunite V della Camera dei Deputati (Bilancio, Tesoro e Programmazione) e 5ª del Senato della Repubblica (Programmazione economica e bilancio), Roma, 5 dicembre 2022. Cfr. anche Fondo Monetario Internazionale, Italy: 2025 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Italy, 22 luglio 2025 e Commissione europea, 2026 Country Report – Italy, SWD(2026) 212 final, 3 giugno 2026.

dell'1 per cento, sugli incrementi di reddito da lavoro rispetto all'anno precedente realizzati dai lavoratori dipendenti del settore privato con meno di 30 anni. L'agevolazione si applica ai contribuenti che nel 2027 percepiscono un reddito da lavoro inferiore a 28.000 euro. Nelle valutazioni ufficiali la misura impiega risorse per 0,4 miliardi nel 2027 e 0,1 miliardi nel 2028.

Vi sono buone ragioni per adottare in Italia politiche pubbliche a sostegno dei giovani lavoratori.

Alcuni contributi della letteratura economica suggeriscono che in alcuni casi un'imposta sul reddito basata anche sull'età potrebbe essere opportuna in quanto, tra l'altro, consentirebbe di avere più risorse nelle fasi della vita in cui i vincoli di liquidità sono più rilevanti[4].

A fronte di un impatto prevedibilmente contenuto sui redditi dei lavoratori, il disegno della misura presenta aspetti che meritano attenzione. In particolare, la previsione di una soglia di reddito riferita allo stesso periodo di imposta potrebbe incidere sugli incentivi all'offerta di lavoro, soprattutto sul margine intensivo. Inoltre, il meccanismo potrebbe determinare divari nel prelievo fiscale tra contribuenti con lo stesso reddito e la stessa età, in funzione della diversa entità dell'incremento di reddito percepito.

Modifiche alla cedolare secca. – Il regime sostitutivo della "cedolare secca" è esteso ai redditi da locazione di immobili a uso commerciale con superficie fino a 200 metri quadri per i contratti stipulati nel 2027 e il loro eventuale successivo primo rinnovo. L'aliquota è fissata al 21 per cento ed è ridotta al 10 per gli immobili situati nei comuni capoluogo di città metropolitane.

Per gli immobili a uso abitativo per i quali è sottoscritto un contratto di affitto nel 2027, e per il suo eventuale primo rinnovo, viene accentuato il trattamento fiscale di favore delle locazioni a canone concordato rispetto a quelle a canone libero, riducendone l'aliquota dal 10 al 5 per cento. Inoltre, per le abitazioni locate a inquilini di età inferiore a 36 anni l'aliquota è ulteriormente abbassata all'1 per cento.

Nel complesso, secondo le valutazioni ufficiali, le misure sulla "cedolare secca" comportano a regime un onere pari a 0,3 miliardi.

---

[4] Cfr. Weinzierl, M., "The surprising power of age-dependent taxes", *Review of Economic Studies*, vol. 78(4), 2011, 1490-1518; Heathcote, J., Storesletten, K., e Violante, G.L., "Optimal progressivity with age-dependent taxation", *Journal of Public Economics*, vol. 189, 2020, 104074.

5.2 Alcuni interventi sui trasferimenti

Bonus madri. – Viene reso strutturale il bonus per le madri lavoratrici dipendenti e autonome con almeno due figli e redditi da lavoro fino a 40.000 euro, elevandone l'importo a 100 euro mensili. La misura ha un costo medio annuo di 1,1 miliardi.

Il beneficio spetta fino al compimento del decimo anno di età del figlio più piccolo, in presenza di due figli, o del diciottesimo anno, in presenza di almeno tre figli. La misura potrebbe favorire la permanenza delle madri nel mercato del lavoro. I suoi effetti sotto questo profilo risentono dell'esclusione delle donne con un solo figlio, considerato che l'uscita dall'occupazione si verifica frequentemente già in occasione della prima maternità. Tale aspetto riflette presumibilmente l'esigenza di contenere gli oneri per la finanza pubblico.

Il fondo "Valore nuovi nati". – Dal 1° gennaio 2027 è istituito presso l'INPS il Fondo denominato "Valore nuovi nati", che prevede per ciascun nuovo nato una posizione individuale alla quale lo Stato contribuirà con un versamento di 100 euro annui fino al compimento del diciottesimo anno di età. Al finanziamento della posizione possono contribuire genitori e parenti; questi versamenti, entro un importo massimo pari a 1.000 euro annui per ciascun contribuente, sono detraibili dall'imposta sul reddito delle persone fisiche nella misura del 19 per cento. Secondo le valutazioni ufficiali i costi per le finanze pubbliche sono quasi nulli nel 2027 e crescerebbero gradualmente a 0,7 miliardi all'anno a regime. Oltre che dai prevedibili andamenti demografici, i costi dipenderanno anche da quanti contribuenti effettueranno versamenti volontari al Fondo.

La gestione finanziaria delle risorse del Fondo sarà affidata alla Cassa depositi e prestiti. Le modalità di attuazione, i criteri della gestione finanziaria e le specifiche ipotesi di riscatto saranno stabilite da un decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, sentiti l'INPS, la Banca d'Italia e la COVIP.

Questa iniziativa presenta similitudini con misure analoghe concepite in vari paesi avanzati, come i *Trump Accounts* negli Stati Uniti, la *Frühstart-Rente* in Germania, il *Child Trust Fund* nel Regno Unito e, per certi aspetti, l'*Investeringssparkonto* (ISK; Conto di risparmio per investimenti) in Svezia.

Negli Stati Uniti sono attivi dal 1° ottobre 2026 i Trump Accounts*, conti individuali intestati ai minori, alimentabili con contributi pubblici e privati e investiti, durante il periodo di accumulazione, in fondi azionari indicizzati statunitensi. I cittadini statunitensi nati tra il 2025 e il 2028 possono ricevere un contributo federale una tantum di 1.000 dollari. Il Tesoro ha costituito automaticamente i conti per i minori, in possesso dei requisiti, che ne erano ancora privi. ma per gestire il conto e consentire i versamenti ordinari è necessario che il genitore o tutore lo attivi; di norma, l'attivazione è richiesta anche per ottenere il contributo federale.*

In Germania partirà dal prossimo anno la Frühstart-Rente*, un deposito previdenziale integrativo "precoce" che riguarderà tutti i bambini dai 6 ai 18 anni. Mentre i rendimenti saranno esenti da imposte, i contributi dei genitori o di altri soggetti non saranno fiscalmente agevolati. Il montante non potrà essere utilizzato fino al pensionamento e, al momento della maggiore età, potrà essere in modo molto semplice trasferito a un fondo pensione. Per ciascun bambino, lo stato verserà 120 euro annui in un conto di risparmio pensionistico individuale, a capitalizzazione, aperto a nome del minore presso un intermediario autorizzato; i costi effettivi di tali contratti non possono superare l'1 per cento del capitale ed è vietato applicare commissioni di apertura del conto. Qualora i genitori non stipulino un contratto individuale, l'importo verrà versato in un fondo federale speciale, gestito dalla* Deutsche Bundesbank*, che investirà esclusivamente in azioni o fondi azionari globali ampiamente diversificati.*

Nel Regno Unito dal 2005 al 2011 è stato in vigore il Child Trust Fund*, che prevedeva l'apertura per tutti i nuovi nati di un conto di risparmio, vincolato fino al raggiungimento della maggiore età, presso un intermediario privato autorizzato dall'autorità di vigilanza*[5]*. Nel disegno originale, il conto era alimentato con un contributo pubblico di 250 sterline alla nascita e di altre 250 sterline al compimento dei 7 anni; questi importi erano raddoppiati per le famiglie a basso reddito; ai contributi pubblici potevano aggiungersi i versamenti di familiari fino a un massimo di 1.200 sterline all'anno; i rendimenti maturati sul conto erano esenti da imposte.*

In Svezia i genitori possono aprire per i propri figli, anche appena nati, un conto ISK presso un intermediario autorizzato, attraverso il quale investire in azioni o altri prodotti finanziari. Pur non essendo previsto alcun diretto trasferimento pubblico, gli ISK hanno bassi costi di gestione e beneficiano di una tassazione agevolata e semplificata.

Promuovere il risparmio è un'esigenza prioritaria per il nostro paese, anche al fine di integrare in futuro la pensione pubblica. Iniziare presto ad accumulare consente di beneficiare più a lungo della capitalizzazione dei rendimenti e di adottare strategie coerenti con un orizzonte esteso. Sono quindi condivisibili le iniziative che facilitano la partecipazione dei risparmiatori ai mercati finanziari; vanno affiancate dall'impegno ad accrescere l'educazione finanziaria[6].

Il Fondo "Valore nuovi nati" va in questa direzione. Alcuni aspetti del suo disegno richiederanno un'attenta valutazione. La detraibilità dei versamenti volontari dei familiari potrebbe non tradursi in un corrispondente aumento del risparmio complessivo qualora generasse una riallocazione delle risorse dagli strumenti finanziari non agevolati a quello agevolato. La misura potrebbe inoltre avere effetti regressivi, considerata la minore capacità di risparmio delle

---

5 Cfr. Emmerson, C., e M. Wakefield, "The Saving Gateway and the Child Trust Fund: Is Asset-Based Welfare 'Well Fair'?". Institute for Fiscal Studies, Commentary 85, 1 ottobre 2001; Crawford, R., e Emmerson, C., "Coming of age: Labour's Child Trust Funds", Institute of Fiscal Studies, Comment, 31 agosto 2020.

6 F. Panetta, *Il risparmio nella società che cambia*, Intervento del Governatore della Banca d'Italia alla Giornata mondiale del risparmio 2026.

famiglie a basso reddito e, quindi, la loro più limitata possibilità di beneficiare delle agevolazioni sui versamenti volontari.

Modifiche al meccanismo di perequazione delle pensioni. – Il disegno di legge dispone che nel 2027 siano rivalutati integralmente i trattamenti pari o inferiori a quattro volte il trattamento minimo INPS (pari a 612 euro al mese). La percentuale di rivalutazione si ridurrebbe al crescere del valore della pensione, secondo un'articolazione in sei fasce, fino al 32 per cento previsto per i trattamenti pari o superiori a dieci volte il minimo.

Con la legge 27 dicembre 2019, n. 160 (legge di bilancio 2020) la rivalutazione, a decorrere dal 2022, era stata fissata nella misura di: (a) 90 per cento per quelli tra quattro e cinque volte il minimo; (b) 75 per cento per i trattamenti oltre cinque volte il minimo. La legge di bilancio 2023 aveva stabilito che per i trattamenti pensionistici di importo complessivamente superiore a quattro volte il minimo, la rivalutazione per il biennio 2023-24 fosse pari: (a) all'85 per cento della variazione dell'indice dei prezzi al consumo per i trattamenti tra quattro e cinque volte il minimo; (b) al 53 per cento per quelli fra cinque e sei volte il minimo; (c) al 47 per cento per quelli fra sei e otto volte il minimo; (d) al 37 per cento per quelli fra otto e dieci volte il minimo; (e) al 32 per cento per quelli superiori a dieci volte il minimo. Per il 2024, la legge di bilancio 2024 aveva ridotto al 22 per cento quest'ultima percentuale. Dal 2025 le rivalutazioni sono tornate ad essere corrisposte nelle misure previste dalla legge 27 dicembre 2019, n. 160 (legge di bilancio 2020).

Pur essendo legittimi[7], interventi frequenti e non anticipati sui meccanismi di perequazione riducono la prevedibilità delle prestazioni pensionistiche e incidono sulla fiducia nel sistema previdenziale. In prospettiva, quest'ultima assume rilievo anche per gli incentivi all'offerta di lavoro.

5.3 Due approfondimenti sul reddito disponibile delle famiglie

Un'analisi della manovra. – Le modifiche quantitativamente più importanti delle imposte e dei trasferimenti sociali previsti dal disegno di legge di bilancio comporterebbero, nel complesso, un incremento medio del reddito disponibile familiare nel 2027 dell'ordine dello 0,5 per cento rispetto alla situazione a legislazione vigente[8].

---

7 Cfr. le considerazioni svolte nelle sentenze n. 19/2025 e n. 52/2026 dalla Corte Costituzionale.

8 Le valutazioni che seguono sono basate sul modello di microsimulazione BIMic, descritto in Curci, C., Savegnago, M. e Cioffi, M., *BIMic: the Bank of Italy microsimulation model for the Italian tax and benefit system*, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 394, 2017. L'esercizio di microsimulazione considera gli effetti redistributivi delle modifiche al sistema di perequazione delle pensioni e della carta per le spese sanitarie degli ultrasettantacinquenni, nonché di misure che rappresentano, sulla base delle stime ufficiali, circa i quattro quinti dell'impatto netto complessivo della manovra sul sistema di imposte e trasferimenti nel 2027 (l'estensione del secondo scaglione dell'Irpef; la detassazione degli incrementi retributivi definiti dai rinnovi contrattuali; il bonus per le madri lavoratrici; l'estensione della platea del regime forfetario; il regime agevolato per i giovani lavoratori).

In media, in rapporto al reddito disponibile il beneficio risulterebbe leggermente maggiore per le famiglie appartenenti ai due quinti della popolazione con i redditi più bassi, soprattutto per effetto della detassazione degli incrementi retributivi definiti dai rinnovi contrattuali e della carta per le spese sanitarie degli ultrasettantacinquenni. Per le famiglie del quinto di popolazione con redditi più elevati, il beneficio sarebbe invece minore.

Sempre in proporzione al reddito disponibile, il beneficio medio sarebbe più elevato per i nuclei familiari con capifamiglia più giovani, per effetto sia della presenza di misure esplicitamente rivolte a specifiche fasce di età sia della più alta probabilità con cui i giovani soddisfano i requisiti di accesso a molte agevolazioni, dato il livello medio più basso dei loro redditi.

L'Irpef nell'ambito del sistema di imposte e trasferimenti sociali nel tempo. – L'intervento sugli scaglioni dell'Irpef è parte di una serie di modifiche alla struttura dell'imposta succedutesi nel tempo, che hanno riguardato sia il sistema delle aliquote sia le detrazioni per tipologia di reddito.

Nel 2021 era ancora vigente la struttura dell'imposta introdotta a partire dal 2007, articolata in cinque scaglioni con aliquote comprese tra il 23 e il 43 per cento; l'aliquota più elevata si applicava ai redditi superiori a 75.000 euro. A decorrere dal 2022 gli scaglioni furono ridotti a quattro: l'aliquota era pari al 23 per cento fino a 15.000 euro di reddito, al 25 per cento tra 15.000 e 28.000 euro, al 35 per cento tra 28.000 e 50.000 euro e al 43 per cento oltre tale soglia. Contestualmente, furono ridisegnate le detrazioni per tipologia di reddito e fu modificato il trattamento integrativo per i lavoratori dipendenti (ex bonus Irpef), in larga parte incorporato nella relativa detrazione. Dal 1° gennaio 2024, inizialmente per quel solo anno d'imposta, gli scaglioni furono ridotti a tre, unificando i primi due e applicando l'aliquota del 23 per cento ai redditi fino a 28.000 euro. Furono inoltre riviste le detrazioni per redditi da lavoro dipendente, innalzando la no-tax area a 8.500 euro. Per i contribuenti con redditi superiori a 50.000 euro, i benefici derivanti dalla revisione degli scaglioni furono sostanzialmente sterilizzati operando sulle detrazioni per oneri. Dal 2025 la struttura dell'imposta introdotta l'anno precedente è stata resa permanente e non è stata riproposta la sterilizzazione dei benefici per i redditi più elevati. Inoltre, per rendere strutturale la riduzione del cuneo fiscale, attuata temporaneamente negli anni precedenti attraverso tagli ai contributi previdenziali, è stato introdotto un bonus proporzionale al reddito per i lavoratori dipendenti con redditi fino a 20.000 euro, con un coefficiente di proporzionalità decrescente per fasce. Per i lavoratori dipendenti con redditi superiori a tale soglia è stata invece introdotta un'ulteriore detrazione, pari a 1.000 euro fino a 32.000 euro di reddito e successivamente decrescente in misura lineare fino ad annullarsi a 40.000 euro. Infine, a decorrere dall'anno in corso, l'aliquota applicata al secondo scaglione di reddito è stata ridotta di due punti percentuali, dal 35 al 33 per cento, prevedendo al contempo una sterilizzazione del beneficio operando sulle detrazioni di imposta per i redditi superiori a 200.000 euro.

L'insieme di questi interventi non ha modificato significativamente la capacità redistributiva dell'imposta, considerato che la maggiore progressività del disegno delle detrazioni ha compensato la minore aliquota media. Tenendo anche conto

delle numerose modifiche dei trasferimenti sociali intercorse nello stesso periodo, si stima che la redistribuzione complessivamente operata dal sistema di imposte e trasferimenti sarebbe lievemente aumentata rispetto al 2021.

L'esercizio confronta l'effetto del sistema di imposte e trasferimenti in vigore nel 2027 con quello in vigore nel 2021, utilizzando in entrambi i casi i redditi lordi del 2027. Tra il 2021 e il 2027 la capacità redistributiva complessiva (misurata dall'indice di Reynolds-Smolensky, che è pari alla differenza tra l'indice di Gini del reddito prima dell'intervento pubblico e quello dopo l'intervento), aumenta da 6,3 a 6,9 punti percentuali, riflettendo la componente dei trasferimenti. Il contributo redistributivo dei trasferimenti aumenta nel 2022, in concomitanza con l'introduzione dell'Assegno unico e universale per i figli, e soprattutto nel 2025, con l'intervento sul cuneo fiscale attuato attraverso l'introduzione del bonus destinato ai lavoratori dipendenti con redditi inferiori a 20.000 euro.

6. La tassazione sul sistema finanziario

La tassazione degli intermediari finanziari. – L'aumento dell'imposizione fiscale per le banche e le assicurazioni rappresenta lo strumento discrezionale di copertura più consistente del disegno di legge: l'insieme delle misure ridurrebbe l'indebitamento netto di 4,4 miliardi nel 2027, 2,5 nel 2028, poco meno di 0,8 nel 2029.

Analogamente alla legge di bilancio dello scorso anno, alcuni interventi rimodulano il gettito nel tempo, anticipandolo, altri ne determinano un aumento effettivo, in parte in via temporanea.

Per quanto riguarda le rimodulazioni, viene differita la deduzione riferibile al periodo di imposta 2027 dei componenti negativi connessi con le attività per imposte anticipate (*deferred tax assets*, DTA); viene inoltre ridotto il limite alla compensabilità del maggiore imponibile derivante da questo differimento con perdite fiscali ed eccedenze residue relative all'ormai abrogato Aiuto alla Crescita Economica (ACE). Il combinato di queste due modifiche comporta un maggiore gettito di 2,1 miliardi nel 2027, che verrà poi riassorbito negli anni successivi.

L'intervento di differimento comporta un accumulo significativo di DTA nei bilanci bancari negli esercizi 2028 e 2029.

La legge di bilancio 2026 aveva stabilito il differimento parziale al 2028 e al 2029 della deduzione ai fini Ires e IRAP riferibile al periodo di imposta 2027 di alcune componenti negative di reddito rilevate in bilancio in anni passati, ma la cui deduzione è stata ripartita in quote annuali, secondo piani di ammortamento non ancora esauriti. Si tratta, in particolare, delle svalutazioni dei crediti alla clientela, degli ammortamenti dell'avviamento e di altri beni immateriali, nonché delle rettifiche emerse in sede di prima adozione dell'IFRS 9. Per il 2027 era stato inoltre introdotto un limite del 42 per cento alla compensabilità, con perdite fiscali ed eccedenze ACE pregresse, del maggiore imponibile derivante da tale mancata deduzione. Il disegno di legge di bilancio 2027 stabilisce il differimento al prossimo biennio

anche della parte residuale della suddetta deduzione, sempre in quote costanti. Il limite alla compensabilità viene poi ulteriormente ridotto al 25 per cento.

Questi interventi di differimento fanno seguito a quelli previsti dalla legge. n. 145 del 2018, dalla legge n. 160 del 2019, dalla legge n. 207 del 2024 e dalla legge n. 199 del 2025, nonché quelli attuati con il decreto legge n. 17 del 2022 e con la legge n. 213 del 2023, limitatamente alle svalutazioni dei crediti alla clientela.

Tra le misure che generano effettivi aumenti di gettito, la riduzione della deducibilità di alcune spese amministrative e degli ammortamenti dei beni materiali e immateriali strumentali per i soggetti operanti nei settori bancario o assicurativo ha natura permanente (1,4 miliardi in media all'anno nel periodo 2027-29).

Per i soggetti operanti nei settori bancario e assicurativo è ridotta dal 90 al 30 per cento, ai fini dell'IRAP, la quota deducibile delle spese amministrative diverse da quelle per il personale e degli ammortamenti dei beni materiali e immateriali strumentali. Ogni contribuente può però detrarre 90.000 euro dalla maggiore IRAP dovuta per effetto della riduzione della deducibilità, fino a concorrenza della differenza di imposta.

I limiti alla deducibilità degli ammortamenti determinano un incremento del costo degli investimenti che potrebbe incidere sulle decisioni di investimento nei settori dell'intelligenza artificiale, della cybersicurezza, della resilienza digitale, con possibili ripercussioni sulla competitività degli intermediari finanziari italiani, soprattutto di piccole e medie dimensioni. I limiti alle altre spese amministrative e agli ammortamenti hanno effetti differenziati secondo i modelli di attività; ad esempio, incidono maggiormente sulle banche caratterizzate da una rilevante presenza sul territorio o quelle che fanno un intenso ricorso alla tecnologia.

Tra le misure che hanno effetti solo temporanei, quelle più rilevanti sono: l'aumento dal 3,5 al 6,5 per cento dell'addizionale Ires per gli intermediari creditizi e l'introduzione di un'addizionale, sempre Ires, di 3 punti percentuali per le imprese di assicurazione nel 2027 e nel 2028 (0,7 miliardi in media all'anno); l'abbassamento per il solo 2027 del limite alla deducibilità degli interessi passivi, introdotto con la legge di bilancio dello scorso anno (0,3 miliardi nel 2028); alcune modifiche all'imposta sulle riserve matematiche dei rami vita (0,3 miliardi nel 2027).

Con riferimento all'Ires, per gli anni 2027 e 2028 spetta una detrazione pari a 200.000 euro fino a concorrenza della differenza tra l'imposta derivante dall'applicazione delle nuove addizionali e quella che si sarebbe determinata a legislazione vigente.

Per quanto riguarda la deducibilità degli interessi passivi per gli intermediari finanziari, la legge di bilancio 2026 aveva introdotto alcuni limiti per gli anni 2026-29, dal 96 per cento nel 2026 al 99 nel 2029. La manovra in esame propone per l'anno di imposta 2027 la riduzione del limite dal 97 per cento al 96.

Per l'imposta sulle riserve matematiche dei rami vita il disegno di legge eleva dall'1,25 all'1,285 per cento il tetto al credito d'imposta maturato: superato questo limite, le imprese di assicurazione possono ridurre il versamento dovuto. La modifica vale per le riserve iscritte nel bilancio 2026 e in quelli successivi.

Infine, viene ripartita in dieci rate annuali la quota riferita al 2027 dei crediti di imposta maturati nel 2023 per interventi connessi con il Superbonus e ceduti o scontati in fattura. Tale quota ammonta a oltre 20 miliardi che potranno pertanto essere utilizzati non più in un'unica soluzione, ma gradualmente nel corso del prossimo decennio. Questa rateizzazione, che contribuisce a contenere la dinamica del debito pubblico nel 2027, potrebbe produrre impatti significativi sul conto economico degli intermediari relativo all'esercizio 2026; vanno valutati i possibili effetti sui contratti di rivendita posti in essere da alcuni intermediari per smaltire i crediti acquistati in eccedenza alle imposte compensabili. Per le imprese non finanziarie, soggette anch'esse alla norma, la rateizzazione potrebbe influenzare la liquidità.

Nel complesso, le misure descritte determinano un aggravio per gli intermediari creditizi e le imprese di assicurazione, dopo gli interventi che li avevano interessati lo scorso anno. Il maggiore prelievo incide su comparti che presentano condizioni reddituali e patrimoniali solide[9]. Ciò non riduce tuttavia l'importanza di un quadro normativo stabile e prevedibile: modifiche frequenti o inattese della tassazione accrescono l'incertezza e condizionano le scelte di investimento degli operatori.

Gli indicatori più recenti confermano una buona qualità degli attivi bancari: a giugno scorso i prestiti deteriorati, al netto delle svalutazioni, erano l'1,4 per cento del totale dei finanziamenti, a fronte di più dell'8 di dieci anni prima. Nel primo semestre di quest'anno il ROE del settore assicurativo è salito al 10 per cento nel comparto vita e si è mantenuto al 12 per cento in quello danni; l'indice di solvibilità è aumentato al 276 per cento, un valore superiore alla media europea[10].

L'imposta sulle transazioni finanziarie. – Il disegno di legge di bilancio interviene nuovamente sulla disciplina dell'imposta sulle transazioni finanziarie (*financial transaction tax*, FTT). In particolare, viene previsto un raddoppio delle aliquote, che fa seguito a quello disposto con la manovra dello scorso anno. Nel complesso dei due anni l'aliquota sugli acquisti di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi passerebbe dallo 0,2 per cento allo 0,8; dallo 0,1 allo 0,4 nel caso di strumenti di società con capitalizzazione pari o superiore a 500 milioni e negoziati sui mercati regolamentati o sistemi multilaterali. Analogamente, anche l'aliquota applicabile alle operazioni ad alta frequenza (*high-frequency trading*, HFT) raddoppierebbe ulteriormente, passando dallo 0,02 in vigore nel 2025 allo 0,08 dal 2027. Le nuove misure determinerebbero un maggiore gettito permanente per 1,4 miliardi l'anno.

---

9 Cfr. F. Panetta, *Considerazioni finali del Governatore sul 2025*, Roma, 29 maggio 2026, e *Il sistema economico e finanziario tra incertezza e innovazione*, Roma, 15 luglio 2026; P. Angelini, *Considerazioni del Presidente. Relazione sull'attività dell'IVASS nell'anno 2025*, Roma, 18 giugno 2026.

10 Cfr. Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, 2, novembre 2026.

Con la misura del disegno di legge, l'aliquota applicata alle transazioni sui mercati regolamentati raggiungerebbe quella francese, sarebbe doppia di quella spagnola, resterebbe inferiore a quella ordinariamente applicata nel Regno Unito. Germania e Paesi Bassi non applicano invece una FTT in via generale alle transazioni azionarie. Per le operazioni effettuate al di fuori dei mercati regolamentati l'aliquota italiana risulterebbe superiore alle aliquote ordinarie applicate nei paesi considerati. In mercati finanziari globali fortemente integrati, vanno valutate con attenzione le ripercussioni che l'aumento dell'imposta potrebbe avere sulla liquidità del mercato borsistico domestico.

Il confronto va interpretato tenendo conto delle differenze nella base imponibile, nelle soglie di applicazione, nelle esenzioni e nel perimetro dei singoli tributi nazionali[11]*. In Italia oltre ai trasferimenti di azioni e altri strumenti partecipativi, la FTT interessa anche i derivati ad essa collegati; nel comparto azionario, inoltre, la soglia di capitalizzazione rilevante è pari a 500 milioni. In Francia l'aliquota applicata alle transazioni azionarie rilevanti è pari allo 0,4 per cento e in Spagna allo 0,2 per cento; in entrambi i casi il tributo interessa le azioni di società nazionali quotate con capitalizzazione superiore a un miliardo di euro. Nel Regno Unito la* stamp duty reserve tax *si applica ordinariamente con un'aliquota dello 0,5 per cento, fatte salve specifiche esenzioni e regimi particolari. Germania e Paesi Bassi non applicano una FTT alle transazioni azionarie ordinarie.*

* * *

Secondo le valutazioni ufficiali contenute nel DPFP dello scorso ottobre, nel 2027 l'indebitamento netto aumenterebbe, per la prima volta dal 2020, riflettendo l'impatto della manovra. Quest'ultima accresce il disavanzo di 0,5 punti del PIL in media nel prossimo biennio e di 0,1 punti nel 2029.

Dal punto di vista degli impieghi delle risorse, le spese per la difesa e l'energia sono tra le voci maggiori della manovra. Come già riconosciuto in questa sede in occasione della discussione del DPFP, maggiori esborsi in questi ambiti sono richiesti dal difficile contesto geopolitico, al fine di ridurre le dipendenze strategiche e limitare i rischi per la nostra economia. Il resto delle maggiori risorse è impiegato soprattutto in una pluralità di interventi a favore delle famiglie, che nel complesso incidono sul disavanzo in misura apprezzabile.

Una parte significativa degli interventi espansivi ha natura temporanea. È anche grazie al loro venire meno che nel 2029 l'indebitamento netto ritornerebbe sotto il 3 per cento.

---

11 Cfr. A. Mengden, *Financial Transaction Taxes in Europe*, 2026, Tax Foundation Europe, 1 giugno 2026. Per una valutazione degli effetti dell'imposta italiana, cfr. Cappelletti, G., Guazzarotti, G. e Tommasino, P., "The stock market effects of a securities transaction tax: quasi-experimental evidence from Italy", *Journal of Financial Stability*, vol. 31(C), 2017, 81-92.

Nel suo insieme, stimiamo che la legge di bilancio aumenti il reddito disponibile delle famiglie, ancorché in modo contenuto, e in misura leggermente maggiore per le famiglie con reddito medio-basso. Allo stesso tempo, essa accresce la complessità del regime di tassazione delle persone fisiche: riduce la base imponibile dell'Irpef e aumenta il numero delle aliquote. Introduce inoltre ulteriori regimi differenziati.

Un sistema impositivo meno complesso renderebbe più agevole accrescerne l'efficienza. Per i contribuenti, favorirebbe la pianificazione delle scelte di lavoro, consumo e investimento.

La prudenza nella gestione dei conti pubblici e la volontà di rispettare il nuovo quadro di regole europeo sono state apprezzate sia dagli investitori, con una riduzione del differenziale di rendimento tra i titoli di Stato decennali italiani e quelli tedeschi, sia dalle agenzie di rating, che nel 2025 hanno rivisto al rialzo la valutazione del merito di credito dello Stato italiano.

L'aumento discrezionale del disavanzo, per quanto transitorio, è costoso, soprattutto per un'economia con un debito elevato e in un contesto di alti tassi d'interesse come l'attuale. In un'ottica di medio-lungo periodo, è vantaggioso concentrare per quanto possibile le risorse su misure che contribuiscano a innalzare il potenziale di crescita dell'economia.

TAVOLE E FIGURE

Effetti sul conto economico delle Amministrazioni pubbliche delle misure incluse nella manovra di bilancio per il 2027 (1)

(milioni di euro)

	2027	2028	2029
USO DELLE RISORSE (C=A-B)	24.966	27.630	19.652
Maggiori spese (A)	**20.715**	**22.416**	**15.777**
Spese correnti	**12.586**	**11.074**	**10.465**
Misure per la sanità	4.432	2.888	2.935
di cui: *Fondo sanitario nazionale, payback e altre misure*	2.787	2.888	2.935
carta per spese sanitarie a favore degli anziani	*1.645*	*0*	*0*
Misure in materia di pensioni	1.030	1.557	1.901
Definanziamenti, rifinanziamenti e riprogrammazioni (sezione II – effetto netto) (2)	1.785	1.586	869
Sistema *tax-benefit*	1.179	1.357	1.452
di cui: *bonus lavoratrici madri*	*1.070*	*1.070*	*1.070*
incremento del congedo parentale	*74*	*216*	*276*
Misure in materia di difesa	795	1.507	722
Rifinanziamento fondo per far fronte a effetti derivanti da contenziosi nazionali ed europei	1.900	0	0
Esonero contributivo per assunzioni a tempo indeterminato (donne, giovani, aree svantaggiate)	216	426	225
Altre maggiori spese correnti	1.248	1.752	2.360
Spese in conto capitale	**8.130**	**11.342**	**5.312**
Misure per la transizione e sicurezza energetica	3.790	6.770	2.700
di cui: *rifinanziamento del contratto di programma con RFI*	*2.790*	*2.640*	*0*
contributi alle imprese esposte ai rincari	*1.000*	*2.430*	*1.400*
contributi al potenziamento della produzione di energia rinnovabile	*0*	*1.100*	*800*
contributi per l'efficientamento energetico di edifici pubblici	*0*	*600*	*500*
Definanziamenti, rifinanziamenti e riprogrammazioni (sezione II – effetto netto) (3)	2.528	3.122	1.421
Incremento delle risorse destinate al credito ZES unica	1.400	500	0
Risorse Fondo Sviluppo e Coesione	0	300	700
Rifinanziamento del fondo di garanzia per l'acquisto della prima casa	0	200	200
Misure in materia di difesa	49	111	2
Altre maggiori spese in conto capitale	364	339	289
Minori entrate (B)	**-4.251**	**-5.214**	**-3.875**
Sistema *tax-benefit*	-3.787	-2.075	-1.275
di cui: *proroga agevolazioni edilizie (effetto netto)*	*14*	*-615*	*-946*
ampliamento del secondo scaglione Irpef fino a 55.000 euro	*-1.166*	*-496*	*212*
detassazione dei rinnovi contrattuali e di altre indennità nel settore privato (effetto netto)	*-1.154*	*-165*	*13*
modifiche al regime forfetario (effetto netto)	*-340*	*-467*	*-239*
modifiche al regime della cedolare secca (effetto netto)	*-368*	*-196*	*-326*
detassazione giovani lavoratori	*-415*	*-76*	*7*
Esenzione dal pagamento della tassa automobilistica e della tassa di circolazione	0	-2.385	-2.409
Maggiorazione del costo del lavoro per le assunzioni di madri e giovani	0	-410	0
Posticipo *plastic tax* e *sugar tax* (effetto netto)	-316	112	-49
Altre minori entrate	-148	-456	-143
REPERIMENTO RISORSE (D= E-F)	**12.360**	**13.968**	**15.924**
Maggiori entrate (E)	**9.864**	**10.755**	**12.534**
Retrazione stimata dell'impatto macroeconomico della manovra	1.535	4.026	4.713
Imposte sugli intermediari finanziari e sulle assicurazioni	4.445	2.505	762
di cui: *modifiche alla base imponibile Irap*	*1.329*	*1.545*	*1.192*
incremento addizionale Ires	*1.042*	*704*	*4*
misure sulle deduzioni	*2.074*	*0*	*-434*
riduzione della quota deducibile degli interessi passivi	*0*	*255*	*0*
Aumento dell'aliquota d'imposta sulle transazioni finanziarie	1.380	1.380	1.380
Lotterie, giochi a premi e scommesse	764	814	1.008
Aumento dell'aliquota Irap per le imprese del comparto energetico	734	874	896
Misure di contrasto all'evasione	100	835	1.569
Incremento degli oneri di sistema per il finanziamento delle rinnovabili	0	0	1.900
Effetti riflessi (effetto netto)	276	254	272
Altre maggiori entrate	629	68	34
Minori spese (F)	**-2.496**	**-3.213**	**-3.390**
Spese correnti	**-2.163**	**-2.347**	**-2.365**
Modifica del meccanismo di indicizzazione delle pensioni	-1.476	-1.476	-1.476
Riduzione del turnover nel pubblico impiego	-260	-431	-431
Riduzione della spesa corrente delle Amm.ni Centrali	-294	-302	-325
Altre minori spese correnti	-132	-139	-133
Spese in conto capitale	**-334**	**-866**	**-1.025**
Riduzione della spesa in conto capitale delle Amm.ni Centrali	-334	-866	-1.025
Variazione netta entrate (G=B+E)	**5.613**	**5.541**	**8.658**
Variazione netta spese (H=A+F)	**18.219**	**19.203**	**12.387**
Variazione dell'indebitamento netto (L=H-G)	**12.606**	**13.661**	**3.728**
in percentuale del PIL (4)	***0,5***	***0,6***	***0,1***

(1) Elaborazioni sulle valutazioni ufficiali contenute negli atti parlamentari del disegno di legge di bilancio 2027. Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. – (2) Comprende l'effetto netto dei definanziamenti, rifinanziamenti e riprogrammazioni della Sezione II per la parte di spesa corrente. – (3) Comprende l'effetto netto dei definanziamenti, rifinanziamenti e riprogrammazioni della Sezione II per la parte di spesa in conto capitale. – (4) Viene considerato il PIL nominale programmatico stimabile dal Documento programmatico di finanza pubblica 2026.

Tavola 2

Quadro di finanza pubblica nei più recenti documenti ufficiali

(in percentuale del PIL, se non altrimenti specificato)

VOCI	**DFP 2026** (1) *quadro tendenziale*					**DPFP 2026** *quadro tendenziale*					**DPFP 2026** *quadro programmatico*				
	2025	2026	2027	2028	2029	2025	2026	2027	2028	2029	2025	2026	2027	2028	2029
Indebitamento netto	3,1	2,9	2,8	2,5	2,1	3,1	2,9	2,9	2,7	2,2	3,1	2,9	3,4	3,2	2,3
Avanzo primario	0,8	1,2	1,5	1,8	2,4	0,8	1,2	1,4	1,9	2,5	0,8	1,2	0,9	1,4	2,4
Spesa per interessi	3,9	4,1	4,2	4,4	4,5	3,8	4,2	4,3	4,6	4,6	3,8	4,2	4,3	4,6	4,7
Debito	137,1	138,6	138,5	137,9	136,3	136,7	138,1	138,4	137,7	136,3	136,7	138,1	138,5	137,9	136,6
Crescita della spesa netta	*1,9*	*1,6*	*2,2*	*1,7*	*1,5*	*1,5*	*1,6*	*2,1*	*1,3*	*1,1*	*1,5*	*1,6*	*3,3*	*1,7*	*0,2*
P.m.: crescita del PIL reale	*0,5*	*0,6*	*0,6*	*0,8*	*0,8*	*0,6*	*1,0*	*0,6*	*0,8*	*0,8*	*0,6*	*1,0*	*0,8*	*0,9*	*0,8*
P.m.: crescita del PIL nominale	*2,5*	*2,4*	*2,6*	*2,5*	*2,7*	*2,5*	*2,7*	*2,9*	*2,7*	*2,6*	*2,5*	*2,7*	*3,2*	*3,0*	*2,6*

(1) Il documento non include un quadro programmatico.

Tavola 3

Conto economico delle Amministrazioni pubbliche

(in percentuale del PIL)

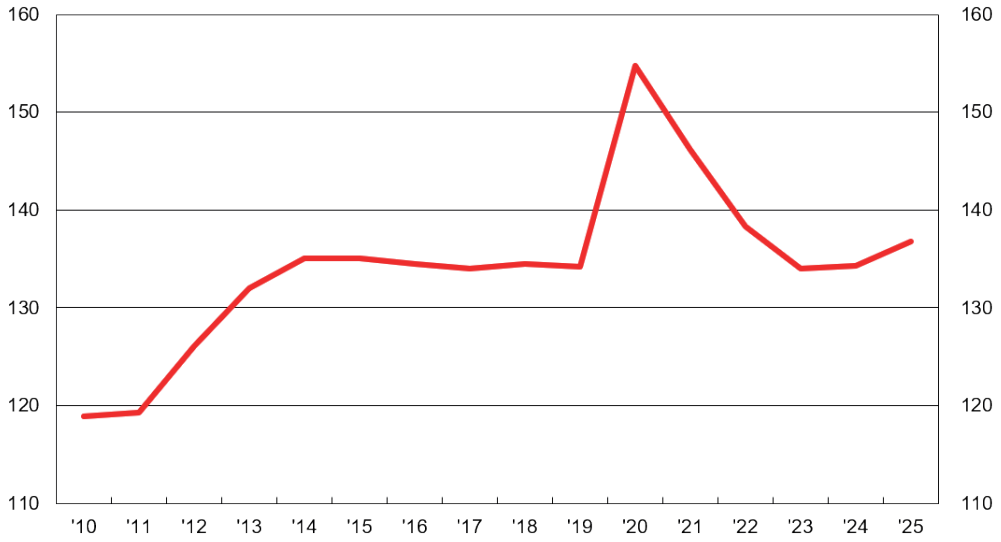
VOCI	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Imposte dirette	15,1	14,6	14,5	15,0	15,5	15,3
Imposte indirette	13,9	14,3	14,0	13,6	14,0	14,0
Imposte in c/capitale	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Pressione tributaria	**29,0**	**28,9**	**28,6**	**28,7**	**29,6**	**29,4**
Contributi sociali	13,8	13,5	13,0	12,5	12,6	13,5
Pressione fiscale	**42,8**	**42,4**	**41,6**	**41,2**	**42,2**	**42,9**
Produzione vendibile e per uso proprio	2,3	2,4	2,3	2,3	2,4	2,4
Altre entrate correnti	2,1	2,0	2,0	1,9	2,0	2,1
Altre entrate in c/capitale	0,3	0,5	0,8	1,1	0,3	0,6
Totale entrate	**47,5**	**47,3**	**46,8**	**46,5**	**46,9**	**48,0**
Redditi da lavoro dipendente	10,5	9,9	9,2	8,8	8,9	9,0
Consumi intermedi	6,2	6,1	6,0	5,6	5,8	5,8
Prestazioni sociali in natura	2,7	2,6	2,5	2,5	2,3	2,3
Prestazioni sociali in denaro	24,0	21,6	20,4	19,8	20,2	20,3
Interessi	3,4	3,4	4,1	3,6	3,9	3,8
Altre spese correnti	4,7	4,6	4,6	4,1	3,8	3,8
Totale spese correnti	**51,5**	**48,3**	**46,8**	**44,5**	**44,9**	**45,1**
di cui: *spese correnti al netto degli interessi*	*48,1*	*44,8*	*42,7*	*40,8*	*41,0*	*41,2*
Investimenti fissi lordi	2,7	2,9	2,7	3,2	3,6	3,9
Altre spese in conto capitale	2,7	5,0	5,5	6,0	1,8	2,1
Totale spese in conto capitale	**5,4**	**7,9**	**8,1**	**9,2**	**5,4**	**6,0**
Totale spese	**56,9**	**56,2**	**54,9**	**53,6**	**50,3**	**51,1**
di cui: *spese al netto degli interessi*	*53,5*	*52,8*	*50,8*	*50,0*	*46,4*	*47,2*
Avanzo primario (2)	-5,9	-5,5	-4,0	-3,5	0,5	0,8
Indebitamento netto	**9,4**	**8,9**	**8,1**	**7,1**	**3,4**	**3,1**

Fonte: elaborazioni su dati Istat.
(1) Eventuali mancate quadrature sono dovute all'arrotondamento delle cifre decimali. – (2) Un segno negativo indica un disavanzo.

Figura 1

Debito delle Amministrazioni pubbliche

(in percentuale del PIL)

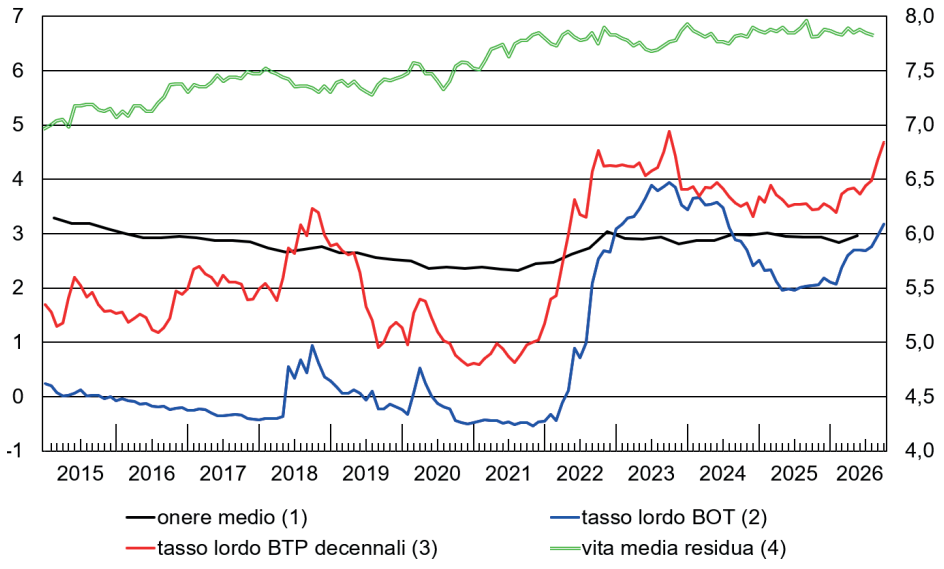


Fonte: per il PIL, Istat.

Figura 2

Tasso lordo dei BOT e dei BTP decennali, onere medio e vita media residua del debito

(valori percentuali e anni)



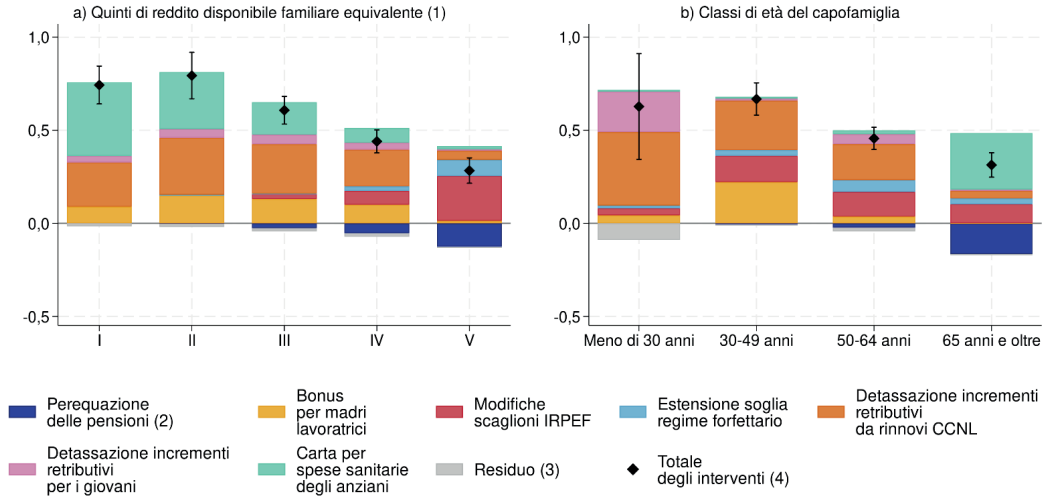
Fonte: per la spesa per interessi, Istat.

(1) Rapporto tra la spesa per interessi nei 4 trimestri precedenti e la consistenza del debito alla fine del corrispondente trimestre dell'anno precedente. – (2) Rendimento all'emissione calcolato come media ponderata, sulla base delle quantità assegnate, dei tassi composti di aggiudicazione alle aste di emissione regolate nel mese. – (3) Media mensile del rendimento a scadenza del titolo benchmark scambiato sul mercato telematico dei titoli di Stato. – (4) Scala di destra.

Figura 3

Effetti sul reddito disponibile familiare di alcune misure sul sistema di imposte e trasferimenti

(Incidenza media; valori percentuali)



Fonte: elaborazioni sulla base del modello di microsimulazione della Banca d'Italia, BIMic.
(1) Per il calcolo del reddito equivalente si utilizza la scala OCSE modificata, che attribuisce peso 1 al 1° componente del nucleo familiare, 0,5 a ogni ulteriore componente di 14 anni o più e 0,3 a ogni componente fino a 13 anni. I quinti sono rappresentati in ordine di reddito crescente. – (2) Il tasso di inflazione del 2026 utilizzato per l'indicizzazione delle pensioni è pari al 3,2, sulla base dell'esercizio previsivo sottostante le stime riportate nel Bollettino Economico della Banca d'Italia dello scorso ottobre. – (3) Il residuo è calcolato come differenza tra l'effetto complessivo delle misure e la somma degli effetti degli interventi presi singolarmente. È un'indicazione degli effetti di interazione tra le misure. – (4) Gli intervalli di confidenza (al 95 per cento) sono costruiti mediante una procedura di *bootstrap*, ossia una tecnica di ricampionamento con ripetizione che consente di approssimare la distribuzione campionaria della statistica di interesse sulla base dei dati osservati. A tal fine vengono generati 1.000 campioni *bootstrap* e, per ciascuno di essi, viene calcolata la stima di interesse. La variabilità delle stime così ottenute è quindi utilizzata per costruire i relativi intervalli di confidenza.

Questa pubblicazione è stata stampata
su carta certificata Ecolabel UE
(numero di registrazione: FR/011/001)
Inoltre l'impatto ambientale connesso con il ciclo di vita della carta utilizzata
è stato compensato con l'acquisto di crediti di carbonio e piantando alberi in aree del territorio italiano.

Grafica e stampa a cura della Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia