



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DI CONTROLLO PER GLI AFFARI EUROPEI E INTERNAZIONALI

LA DINAMICA DELL'UNIONE EUROPEA TRA RISORSE PROPRIE E NUOVI STRUMENTI DI FINANZIAMENTO: PROSPETTIVE NEL CONTESTO EUROPEO

deliberazione 12 febbraio 2026, n. 2



CORTE DEI CONTI



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DI CONTROLLO PER GLI AFFARI EUROPEI E INTERNAZIONALI

**LA DINAMICA DELL'UNIONE EUROPEA TRA RISORSE
PROPRIE E NUOVI STRUMENTI DI FINANZIAMENTO:
PROSPETTIVE NEL CONTESTO EUROPEO**

relatrice

Maristella Filomena

INDICE

Deliberazione.....	7
Relazione.....	11
Sintesi	13
1. Obiettivo, metodologia e contesto dell'indagine	14
2. Considerazioni introduttive: prospettive economiche dell'area euro	14
3. L'attuale <i>governance</i> europea delle entrate al bilancio e l'indebitamento unionale.....	16
3.1 <i>Dispositivo di ripresa e resilienza europeo e reddito nazionale lordo nei Paesi dell'Unione</i>	16
4. Il ricorso all'indebitamento unionale.....	20
4.1 <i>Obbligazioni dell'Unione europea: debito sovranzionale e incidenza sui bilanci nazionali</i>	24
5. Proposte di riforma del quadro finanziario pluriennale 2021-2027	25
6. Introduzione di nuove fonti di entrata e prospettive future.....	26
6.1. <i>L'Italia ed i versamenti al bilancio dell'Unione a titolo di risorse tradizionali</i>	28
6.2 <i>Le entrate proprie tradizionali e il sistema di monitoraggio.....</i>	30
7. Erogazioni e rimborsi Ngeu in Italia: analisi della situazione e dei dati di indagine disponibili.....	33
7.1 <i>L'attuale posizione dell'Italia con riguardo al flusso di versamenti a titolo di rimborso dei prestiti del Ngeu</i>	34
Considerazioni conclusive	46

DELIBERAZIONE



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DI CONTROLLO PER GLI AFFARI EUROPEI E INTERNAZIONALI

Camera di consiglio del 12 febbraio 2026

presidente: Antonio Mezzera

componenti: Giancarlo Di Lecce, Gian Luca Calvi, Igina Maio, Eugenio Madeo,
Vanessa Pinto, Maristella Filomena

* * *

Visto l'art. 100, comma 2, della Costituzione;

visto l'art. 3, comma 4, della l. 14 gennaio 1994, n. 20, ai sensi del quale la Corte dei conti svolge il controllo sulla gestione delle amministrazioni pubbliche, verificando la corrispondenza dei risultati dell'attività amministrativa agli obiettivi stabiliti dalla legge, valutando comparativamente costi, modi e tempi dello svolgimento dell'azione amministrativa;

visto il programma delle attività di controllo della Sezione per il 2025 approvato con deliberazione n. 1/2025 nell'adunanza del 9 gennaio 2025;

vista la relazione istruttoria su *La dinamica dell'Unione europea tra risorse proprie e nuovi strumenti di finanziamento: prospettive nel contesto europeo*;

vista l'ordinanza n. 2 del 16 gennaio 2026 con la quale il presidente della Sezione ha convocato la camera di consiglio per la pronuncia sulla relazione in argomento;

udita la relatrice Maristella Filomena;

DELIBERA

di approvare, con le modifiche apportate dal collegio, la relazione concernente *La dinamica dell'Unione europea tra risorse proprie e nuovi strumenti di finanziamento: prospettive nel contesto europeo.*

La deliberazione e l'unita relazione sono inviate, a cura della Segreteria della Sezione, alla Presidenza del Senato della Repubblica e alla Presidenza della Camera dei deputati, alla Presidenza del Consiglio dei ministri nonché al Ministero dell'economia e delle finanze, Dipartimento della Ragioneria generale dello Stato, Ispettorato generale per i rapporti finanziari con l'Unione europea.

L'amministrazione interessata:

- adotterà, entro trenta giorni dalla ricezione della relazione, l'eventuale provvedimento motivato previsto dall'art. 3, comma 64, della l. 24 dicembre 2007 n. 244, ove ritengano di non ottemperare ai rilievi formulati;

- comunicherà alla Corte e al Parlamento, entro sei mesi dal ricevimento della relazione, le misure consequenziali adottate, ai sensi dell'art. 3, comma 6, della l. 14 gennaio 1994 n. 20.

La deliberazione è soggetta a obbligo di pubblicazione, ai sensi dell'art. 31 del d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33.

La relazione è inviata, altresì, alle Sezioni riunite in sede di controllo.

La relatrice
Maristella Filomena

Il presidente
Antonio Mezzera

Depositata in Segreteria il 10 marzo 2026.

Il dirigente
Iosè Guzzo

RELAZIONE

Hanno collaborato: Vincenza Cusmai e Cristiana Sabatini.

Sintesi

L'indagine, condotta attraverso l'analisi delle dinamiche dei flussi finanziari tra Italia e Unione europea, esamina l'evoluzione del sistema delle risorse proprie, il ricorso all'indebitamento unionale in rapporto al NextGeneration Eu e la posizione finanziaria dell'Italia rispetto a tali strumenti.

Emergono significativi profili di criticità: sul piano delle entrate europee, le nuove risorse proprie (sui rifiuti di plastica non riciclati e proposte relative al sistema Ets, al meccanismo Cbam e alla tassazione delle multinazionali) non appaiono in grado di alleggerire i bilanci nazionali, né di attenuare l'incertezza sulla crescita degli Stati membri; sul versante del debito unionale, la dimensione degli eventuali contributi per il rimborso del capitale – stimato in circa 30 miliardi annui a partire dal prossimo quadro finanziario pluriennale – rimane indeterminata, con rischi di coobbligazione non adeguatamente quantificati. Per l'Italia, principale beneficiario del dispositivo per la ripresa e la resilienza con 191,5 miliardi, l'indagine evidenzia la contrazione dei rientri dall'Unione (da 37 miliardi nel 2022 a 22,7 nel 2024), l'incremento degli oneri per interessi sui prestiti Ngeu (da 20,6 milioni nel 2022 a 945 stimati nel 2025) e la crescente necessità di ricorrere ad anticipazioni di tesoreria, con impatti sul fabbisogno e sul debito nazionale.

Molteplici sono le proposte per introdurre nuove fonti di entrata nel bilancio dell'Ue delle quali, comunque, non è previsto che ne beneficino in via diretta i bilanci nazionali. Le ipotesi proposte tantomeno sembrano in grado di attenuare l'incertezza sulla crescita effettiva degli Stati membri e sulle stime del reddito nazionale lordo nel prossimo trentennio.

Da un altro canto, mentre l'analisi degli importi dei versamenti dall'Unione europea agli Stati membri a titolo di fondi europei nel periodo di programmazione 2021-2027 restituisce una dimensione finanziaria alquanto definita, non altrettanto può dirsi riguardo alla misura degli eventuali contributi degli Stati membri, per il rimborso del debito contratto dall'Unione europea ed

emesso per finanziare, dapprima, la spesa Ngeu e, probabilmente nel futuro, i nuovi ed emergenti fabbisogni di spesa dell'Unione.

1. Obiettivo, metodologia e contesto dell'indagine

L'obiettivo dell'indagine si delinea come approfondimento del referto annuale della Sezione, sulle dinamiche dei flussi finanziari tra Italia ed Unione europea. Essa procede attraverso un breve esame dell'innovata *governance* europea in tema di entrate al bilancio, prendendo in considerazione altresì i principali aspetti del recente ricorso all'indebitamento unionale, con un *excursus* sulle principali proposte di riforma delle entrate proprie, dirette a rafforzare le fonti di finanziamento e a soddisfare gli emergenti bisogni di spesa. Un breve approfondimento riguarda, infine, l'indagine sulle dinamiche nelle risorse finanziarie della posizione dell'Italia rispetto alle somme ricevute a titolo di sovvenzioni e prestiti nel quadro del Ngeu.

2. Considerazioni introduttive: prospettive economiche dell'area euro

Appare opportuno richiamare i più recenti sviluppi del panorama economico mondiale e dell'area euro in termini di crescita, considerato lo stretto legame tra fabbisogno di finanziamento, riforme strutturali, politiche sostenibili e dinamiche di crescita. La sostenibilità dello sviluppo economico risulta, infatti, sempre più vulnerabile alle crescenti instabilità globali, rendendo più complessa l'individuazione di strategie concrete di crescita e innovazione nel lungo periodo.

Le più recenti analisi sulla crescita a livello mondiale mostrano un lieve miglioramento nelle prospettive iniziali, temperate dalla rimodulazione e dagli accordi raggiunti di recente sulle tariffe commerciali, ma con proiezione al ribasso e in generale rallentamento. Il persistere di elevata volatilità, incertezza prolungata, protezionismo e *shock* nell'offerta di lavoro sono, inoltre, individuati come fattori a potenziale negativo sulla crescita¹. Ulteriori elementi risultano incidere sulla fiducia dei mercati e sulla prevedibilità dei loro andamenti

¹ "La crescita globale prevista è del 3,3% nel 2024, del 3,2 nel 2025 e del 3,1% nel 2026 (...) Le vulnerabilità fiscali, le potenziali correzioni dei mercati finanziari e l'erosione delle istituzioni potrebbero minacciare la stabilità", Imf- World economic outlook, ottobre 2025.

generando indeterminatezza e dinamiche complesse che rischiano di influenzare fortemente le priorità politiche dei governi di tutto il mondo, costretti a fronteggiare il continuo riordino di esse tra svariate incertezze, salite a nuovi massimi. Fra le prospettive individuate come imprescindibili per il breve periodo emerge la forte spinta, per i governi locali, a imprimere ambizione e stabilità alla propria crescita, operare per una durevole riduzione delle tensioni commerciali politiche e fronteggiare la tendenziale deriva inflazionistica degli ultimi anni.

Per l'economia europea, quali ulteriori elementi di impatto, soprattutto futuro, vi è la marcata transizione verso una struttura della popolazione più anziana, con la percentuale di persone in età lavorativa nell'Ue che si sta riducendo, mentre il numero relativo di pensionati è in aumento². Altri aspetti di rilievo risultano: il forte aumento dei costi energetici, una sempre maggiore correlazione tra i problemi derivanti dai cambiamenti climatici e dalla scarsità di risorse, il rallentamento degli investimenti privati e della produttività delle imprese europee, che risultano indietro rispetto alla frontiera della produttività globale³. Il Mercato unico europeo dei beni e dei servizi risulta d'altro canto ancora incompleto e frammentato e si registra uno squilibrio, all'interno dell'Unione, tra economie basate principalmente sui servizi e economie più industriali.

In tale contesto, quali che saranno le priorità definite a livello unionale mediante le politiche di bilancio, esse richiederanno la costruzione di un percorso di finanziamento credibile di sostenibilità dell'indebitamento nel breve e lungo termine e di efficaci meccanismi di sostegno, in particolare alle persone vulnerabili agli *shock* economici, per fronteggiare tra l'altro il potenziale rischio dell'impennata dei livelli di povertà⁴.

² Eurostat, Struttura della popolazione e invecchiamento (febbraio 2025), https://ec.europa.eu/eurostat/statisticsexplained/index.php?title=Population_structure_and_ageing&action=statexpse&lang=it#Tendenze_passate_e_future_dell.27invecchiamento_della_popolazione_nell.27Ue.

³ Rapporto Draghi sulla competitività in Ue, https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en

⁴ Relazione concernente la posizione del Consiglio sul progetto di bilancio generale dell'Unione europea per l'esercizio 2026. Parlamento europeo A10-0192/2025.

3. L'attuale *governance* europea delle entrate al bilancio e l'indebitamento unionale

La maggioranza delle entrate dell'Unione proviene da entrate proprie derivanti da⁵: - risorse proprie tradizionali (Rpt), che, nel 2024, hanno rappresentato il 14% del totale; - risorsa basata sull'imposta sul valore aggiunto (Iva), 17%; - risorsa sui rifiuti di imballaggio di plastica non riciclati, 5%; - reddito nazionale lordo (Rnl), 64%.

La decisione (Ue, Euratom) 2020/2053 del Consiglio del 14 dicembre 2020 ha specificato le categorie di risorse proprie e definito i metodi per il calcolo, stabilendo che l'importo delle risorse proprie, per gli stanziamenti annuali di pagamento, non debba superare l'1,40% del Rnl degli Stati membri. Inoltre, ha conferito alla Commissione, in via eccezionale e temporanea, il potere di contrarre sui mercati dei capitali prestiti fino a 750 miliardi, a prezzi del 2018, per conto dell'Unione, per far fronte alla pandemia tramite lo strumento per la ripresa NextGeneration Eu. È stato stabilito inoltre, che i massimali delle risorse proprie per gli stanziamenti di pagamento vanno incrementati in via temporanea di 0,6 punti percentuali per coprire le passività derivanti dai prestiti contratti.

3.1 *Dispositivo di ripresa e resilienza europeo e reddito nazionale lordo nei Paesi dell'Unione*

Il ricorso al debito amplia la base delle risorse che finanziano l'Ue e incide sulle scelte economiche e politiche a esso sottese.

Vi sono pochi casi in cui l'Ue ha fatto uso di prestiti⁶ per operazioni limitate, condizionate da rigide misure di austerità, imposte agli Stati beneficiari.

La crisi pandemica ha spinto verso un cambiamento sostanziale, inducendo l'Ue all'offerta di titoli di debito dell'Unione per reperire nel breve periodo

⁵ decisione 2024 Euratom.

⁶ Nel 1981, con il Meccanismo di sostegno finanziario, si è consentito di erogare i primi prestiti agli Stati membri in difficoltà. Nel 2008-2010, per fronteggiare la crisi finanziaria e del debito sovrano europeo sono stati creati strumenti temporanei per sostenere i Paesi più colpiti: Efsm (*European financial stabilisation mechanism*): prestiti garantiti dal bilancio Ue; Efsf (*European financial stability facility*): strumento intergovernativo per finanziare la Grecia, il Portogallo e l'Irlanda; Mes (Meccanismo europeo di stabilità, 2012): fondo permanente per la stabilità finanziaria dell'eurozona, con una capacità di prestito di 500 miliardi.

risorse da destinare agli Stati attraverso il NextGeneration Eu. Le nuove risorse sono state destinate a sostenere la ripresa dopo il Covid, individuando, tra le principali leve di intervento, gli investimenti nella crescita del digitale, nella transizione ecologica e nella resilienza economica. Le iniziative adottate hanno operato nell'ambito di una più ampia programmazione, rispetto al periodo 2021-2027, a valere sul bilancio dell'Ue per circa 1.200 miliardi.

Pur trattandosi di una misura temporanea, il finanziamento mediante ricorso al debito ha, di fatto, realizzato un'integrazione del modello di finanziamento europeo, concorrendo al flusso di risorse provenienti dai contributi degli Stati membri, dalla riscossione dei dazi doganali sulle importazioni da Paesi extra-Ue, dall'imposta sul valore aggiunto, dai proventi delle nuove risorse proprie (ad esempio, la *Plastic tax* e la *Carbon border tax*) in vigore.

L'ammontare delle risorse Ngeu disponibili per gli Stati è stato fissato in 390 miliardi in forma di sovvenzioni (a fondo perduto), a prezzi 2018, e prestiti per 360 miliardi. Gli importi sono erogati attraverso i sette strumenti del Ngeu⁷. Per effetto delle revisioni ai piani nazionali, la dotazione si è assestata sui 733 miliardi, principalmente per la pressione esercitata dall'inflazione e, particolarmente, per l'innalzamento dei costi per i prodotti energetici.

Il regolamento Rrf (dispositivo per la ripresa e resilienza) subordina i finanziamenti all'attuazione di riforme strutturali da parte degli Stati membri, anziché seguire un approccio di coesione europea. Gli Stati sono stati chiamati, infatti, a presentare piani nazionali che affrontino sfide significative. Questo meccanismo si differenzia da quello tradizionale, in cui i fondi vengono distribuiti sulla base del Pil regionale e del reddito nazionale lordo *pro capite*, ossia in funzione della ricchezza di ciascun Paese rispetto alla media europea, corretta per il potere d'acquisto.

⁷ I valori a prezzi del 2018 sono per: il dispositivo per la ripresa e la resilienza (Rrf, 312,5 miliardi in sovvenzioni e 360 in prestiti); l'assistenza alla ripresa per la coesione e i territori dell'Europa (React-Eu, 47,5 miliardi in sovvenzioni); i fondi per una transizione giusta (Jtf, 10 miliardi in sovvenzioni); Sviluppo rurale (7,5 miliardi in sovvenzioni); Orizzonte Europa (5 miliardi in sovvenzioni), protezione civile (RescEu, 1,9 miliardi in sovvenzioni); e InvestEu (5,6 miliardi di garanzie).

Nel referto annuale 2025 della Sezione emerge, dall'analisi tra le assegnazioni storiche dei fondi agli Stati e la loro incidenza sul reddito nazionale lordo dei singoli Paesi, una prevalente funzione redistributiva⁸ del Ngeu. Quest'ultima risulta prioritaria rispetto alla funzione compensativa, che avrebbe invece dovuto commisurare le risorse elargite all'effettivo impatto economico della pandemia subito da ciascuno Stato membro.

Differenti sono state le scelte che i Paesi hanno compiuto sull'articolazione delle risorse europee, a titolo di sovvenzioni e prestiti, da ricevere per le esigenze post-pandemia⁹. Alcuni hanno inteso finanziare esclusivamente con risorse europee i piani nazionali, tra cui l'Italia, la Francia, la Spagna e il Portogallo.

Diversi Stati hanno scelto di non ricorrere ai prestiti o hanno inizialmente richiesto importi limitati, per poi incrementare le domande di finanziamento rispetto ai piani presentati.

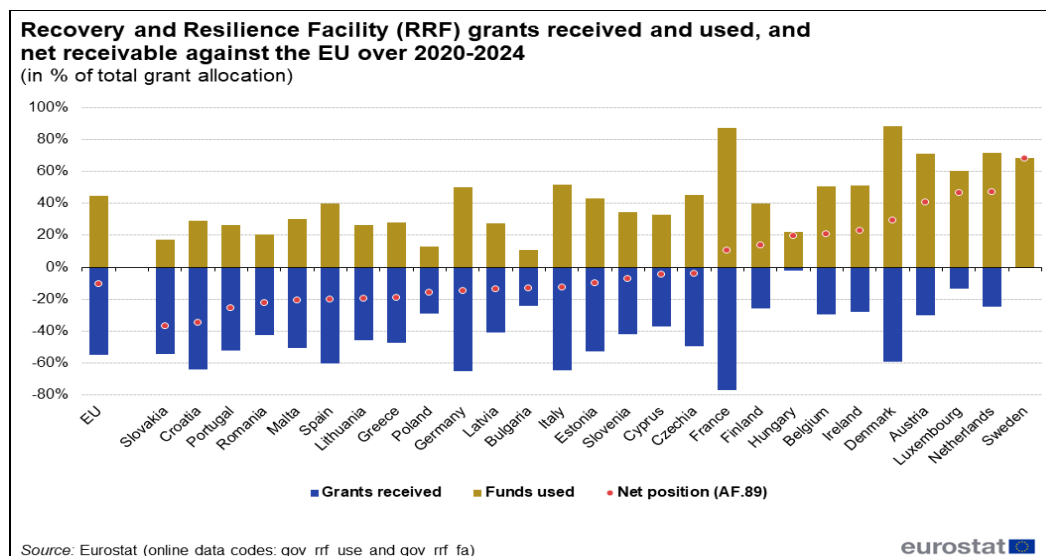
Nel dispositivo per la ripresa e la resilienza non vi è legame tra spese, costi sostenuti dai Paesi ed entrate dell'Unione.

Alla fine del 2024, risulta che 10 Stati hanno comunicato costi del Rrf superiori ai pagamenti ricevuti dal Rrf, vantando una posizione positiva rispetto all'Ue, mentre 17 hanno dichiarato costi connessi al Rrf inferiori alle sovvenzioni, per 37 miliardi, il 10% della dotazione di sovvenzioni¹⁰.

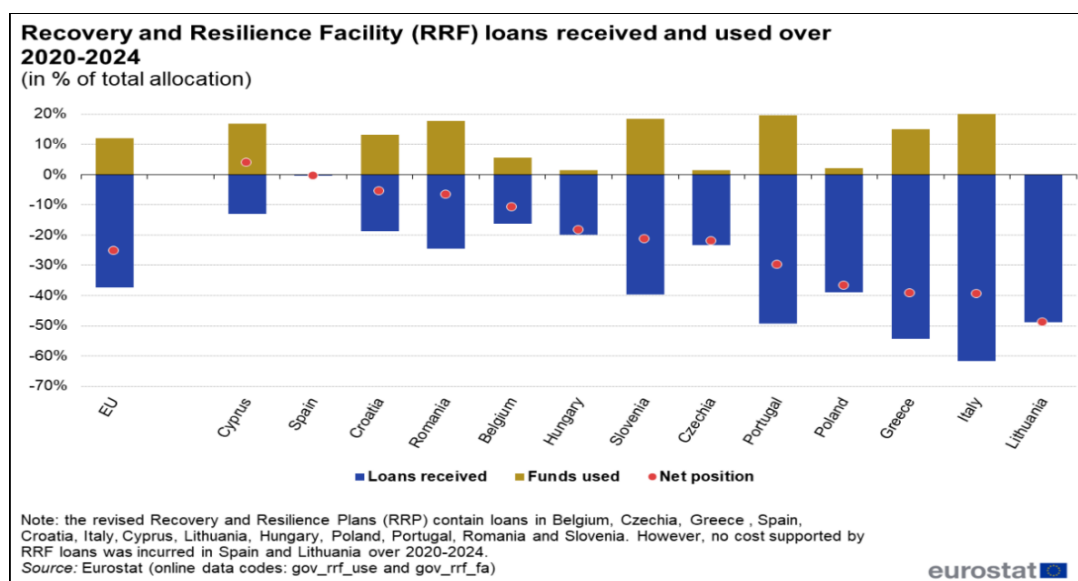
⁸ Nel periodo 2014-2020 l'Italia presenta un valore percentuale cumulato negativo del saldo netto sul Rnl cumulato (0,32%). I valori aggregati dei Paesi con un ridotto valore in termini di rapporto e quindi di incidenza dei saldi su Rnl risultano essere la Germania (-0,52%), il Belgio (-0,65%) i Paesi Bassi (-0,69%), il Regno Unito (-0,43%). Gli Stati con i valori positivi maggiori sono: Ungheria, (+3,75%), Bulgaria (+3,35%), Lituania (+3,14%). Con riferimento al periodo 2017-2023, l'Italia si colloca al diciottesimo posto, in termini di incidenza del saldo netto, considerati gli accrediti comprensivi di NextGeneration Eu rispetto al valore Rnl (con una percentuale di 0,54%), a differenza di Croazia, 3,88%, Lituania, 3,77% e Ungheria, 3,64% i cui valori si mostrano poco influenzati dall'intervento del Ngeu, rispetto al periodo 2014-2020, molto distanti dai Paesi con valori molto bassi quali i Paesi Bassi, -0,20%, la Germania, -0,08% la Svezia, -0,04%, Corte dei conti, Sez. aff. eur. e inter., delib. n. 14/2025.

⁹ https://www.eca.europa.eu/lists/ecadocuments/rw23_01/rw_rff_and_cohesion_funds_it.pdf

¹⁰ La posizione netta tra le sovvenzioni ricevute e utilizzate nei conti nazionali è indicata come altri conti da pagare/ricevere nel bilancio (AF89).



Con riguardo ai prestiti, nel periodo 2020-2024 risulta che 12 dei 13 Paesi hanno evidenziato costi connessi a Rrf inferiori agli importi dei prestiti, che avevano ricevuto. A chiusura del 2024, la dotazione a titolo di prestiti è stata del 37%, mentre i costi sono il 12% dei prestiti impegnati.



Il rimborso delle sovvenzioni è a carico del bilancio dell'Ue e non grava sul debito nazionale. La Commissione ha evidenziato gli effetti positivi¹¹ che Rrf e gli altri fondi dell'Ue hanno dispiegato dall'inizio del periodo di riferimento.

¹¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025DC0310>.

In prospettiva, l'analisi degli effetti del *Recovery Fund* e del Ngeu deve concentrarsi su diverse aree chiave, andando oltre la semplice valutazione dell'erogazione. Sebbene sia ancora prematuro esprimere un giudizio sull'impatto del programma, dalle previsioni della Commissione emerge che gli investimenti pubblici dovrebbero raggiungere il 3,8% del Pil nel 2025 rispetto al 3% del 2019. Inoltre, si stima che i soli investimenti del NextGeneration Eu potrebbero generare un incremento dell'1,4% del Pil dell'Unione nel 2026, pur non essendo specificati i dettagli per singolo Stato.

Osservando, tuttavia, le grandezze espresse in Pil nell'arco temporale 2014-2024 e considerando esclusivamente i valori monetari, senza tener conto degli adeguamenti legati alle differenze nei livelli dei prezzi al consumo, gli effetti sui volumi registrati dall'operatività del Rrf non appaiono rilevanti.

Gross domestic product (GDP) per capita, 2014-2024, (EU=100)												
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Luxembourg	280	279	276	267	258	249	256	263	249	242	242	
Ireland	141	186	179	187	192	190	205	226	238	213	211	
Netherlands	133	132	130	130	130	128	131	132	134	133	136	
Denmark	128	127	126	128	127	125	132	134	135	125	128	
Belgium	121	119	118	117	116	117	118	117	119	118	116	
Austria	129	128	128	125	126	124	123	121	123	120	116	
Germany	128	126	126	126	125	122	123	120	118	116	115	
Sweden	125	126	123	119	117	117	120	120	114	112	113	
Malta	94	99	100	106	107	106	105	109	105	107	109	
EA20	107	107	107	106	106	105	104	104	104	104	104	
Finland	111	109	109	110	109	107	112	109	107	105	103	
France	108	106	105	103	103	105	104	101	98	99	99	
Italy	98	97	99	98	97	96	93	96	98	98	98	
Cyprus	80	81	86	88	89	91	89	92	95	94	95	
Spain	90	91	92	93	91	91	83	85	88	90	92	
Czechia	88	89	89	92	93	95	96	92	89	90	91	
Slovenia	82	81	82	84	86	87	88	88	89	92	91	
Lithuania	75	75	75	78	81	83	87	88	88	87	88	
Portugal	77	76	77	76	77	77	75	74	77	81	82	
Estonia	78	77	78	80	82	84	85	85	84	80	79	
Poland	68	70	69	70	72	74	79	79	78	78	79	
Romania	55	56	58	63	66	69	72	72	74	78	78	
Croatia	60	61	62	63	64	67	66	70	72	76	77	
Hungary	69	70	69	69	72	73	75	75	77	77	77	
Slovakia	78	78	73	70	70	70	74	74	71	74	75	
Latvia	61	62	63	64	66	66	69	71	69	71	71	
Greece	71	69	67	67	66	66	62	64	67	69	70	
Bulgaria	48	49	51	52	53	55	57	60	62	64	66	
Norway	177	157	145	150	156	146	141	171	215	171	163	
Switzerland	169	169	164	158	157	152	153	156	159	153	151	
Iceland	125	130	133	131	129	128	120	122	132	135	132	
Türkiye	64	67	65	65	63	59	60	60	68	72	71	
Montenegro	41	42	44	46	48	50	44	46	48	52	54	
Serbia	41	40	40	40	41	42	44	45	46	49	51	
North Macedonia	39	39	40	40	41	42	42	43	42	41	42	
Albania	30	30	30	30	30	30	30	31	34	36	37	
Bosnia and Herzegovina	30	31	31	31	32	32	33	33	34	36	35	

Note: countries are sorted according to their 2024 volume index per capita for GDP.
Source: Eurostat (online data code: prc_ppp_ind)

eurostat

4. Il ricorso all'indebitamento unionale

Un sistema di strumenti finanziari europei – com'è stato per le risorse finalizzate al Sure e al Ngeu - potrebbe aprire la strada a future emissioni di

debito per altri obiettivi. Non tutti i Paesi sono, tuttavia, favorevoli a un uso sistematico dell'indebitamento comune¹².

L'operazione di finanziamento per la raccolta di risorse per il Ngeu e le altre iniziative è stata caratterizzata da: - emissione di titoli di debito europeo sui mercati finanziari; - combinazione di sovvenzioni e prestiti agli Stati, con l'obiettivo di sostenere la ripresa economica e favorire la transizione digitale ed ecologica (fondi di ripresa); - piano di rimborso a lungo termine, entro il 2058, che include il ricorso a nuove risorse proprie (ad esempio, la tassa sulle multinazionali e possibili imposte ambientali).

La Commissione assume una decisione annuale sui prestiti unitamente a piani semestrali di finanziamento. Con essa stabilisce l'importo massimo che può eseguire in un anno. Il piano di finanziamento semestrale definisce il calendario indicativo di emissione, i volumi totali previsti per i successivi sei mesi. Per il 2025¹³ le obbligazioni sono emesse utilizzando scadenze di riferimento da 3 a 30 anni, con operazioni e nuove linee, utilizzando aste e sindacati.

Per favorire lo sviluppo dell'ecosistema obbligazionario dell'Ue, la Commissione e la Bce hanno intrapreso una serie di azioni strategiche¹⁴.

La Commissione ha annunciato l'intenzione di emettere fino a 90 miliardi di obbligazioni nella prima metà del 2026, portando le obbligazioni a quasi 800 miliardi entro il giugno 2026. I proventi saranno utilizzati per finanziare prestiti agli Stati nell'ambito del programma NextGeneration Eu e prestiti per sostenere l'acquisizione di capacità connesse alla difesa nell'ambito del nuovo strumento per l'azione in materia di sicurezza per l'Europa (Safe). Parimenti, altri programmi strategici quali lo strumento per l'Ucraina, lo strumento per le

¹² *Special meeting of the European Council (17, 18, 19, 20 and 21 July 2020) Conclusions.*

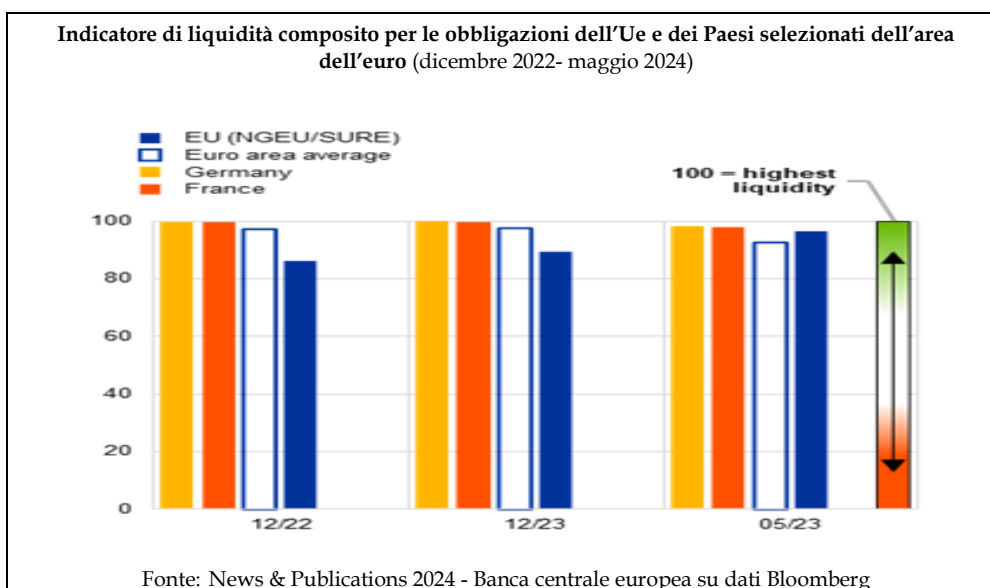
¹³ Il 23 giugno 2025 la Commissione europea ha pubblicato il suo piano di finanziamento semestrale per i sei mesi da luglio a fine dicembre 2025. La Commissione intende emettere fino a 70 miliardi di euro in obbligazioni dell'Ue nel corso del periodo, integrati da finanziamenti a breve termine. Il piano di finanziamento si basa sul piano di finanziamento del primo semestre 2025 di 90 miliardi, portando il volume totale delle emissioni obbligazionarie previste per il 2025 a circa 160 miliardi. Le emissioni saranno eseguite nell'ambito dell'approccio di finanziamento unificato, in base al quale la Commissione emette obbligazioni Ue a marchio unico e assegna internamente i proventi in base alle esigenze dei vari programmi strategici finanziati mediante emissioni obbligazionarie.', in https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/funding-plans_en?prefLang=it&etrans=it.

¹⁴ https://www.ecb.europa.eu/press/fie/box/html/ecb.fiebox202406_06.en.html.

riforme e la crescita per i Balcani occidentali e i prestiti di assistenza macrofinanziaria ai Paesi vicini saranno finanziati mediante prestiti. La Commissione effettuerà le emissioni utilizzando una combinazione di strumenti a lungo e a breve termine, con piani di finanziamento semestrali per comunicare volumi di emissione per obiettivo (difesa, energia, ecc.) fondati sull'evoluzione del fabbisogno¹⁵.

Le obbligazioni verdi dell'Ue di NextGeneration vengono calibrate sulla spesa verde, che gli Stati comunicano e avvengono mediante il prelievo di obbligazioni esistenti.

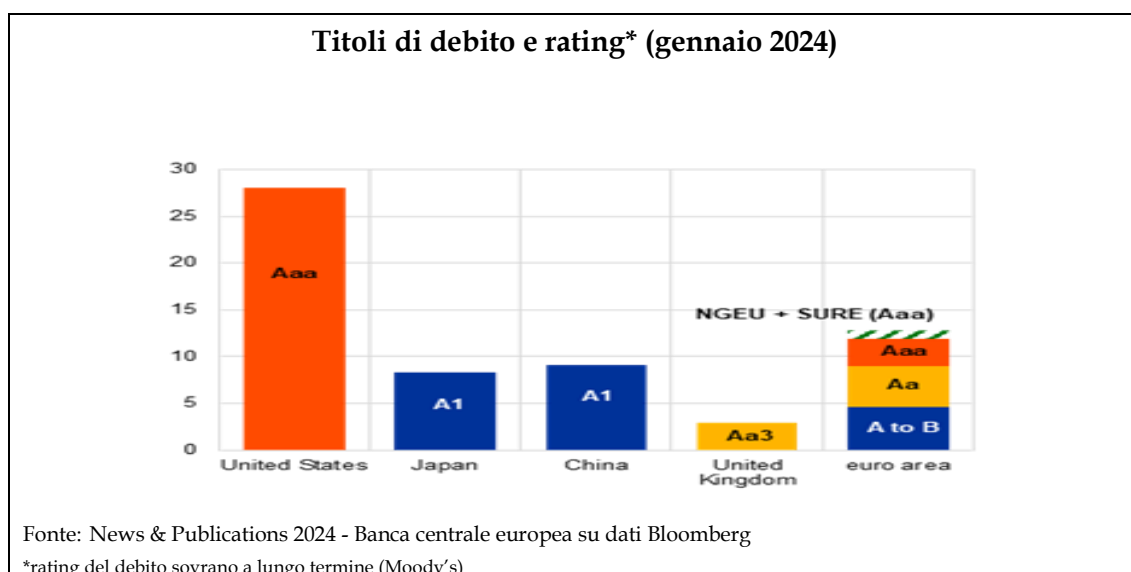
Nel complesso, questa raccolta di mezzi costituisce un'iniziativa che ridisegna non solo il quadro delle risorse europee, ma anche il *power balance* tra le istituzioni, a favore della Commissione. Le caratteristiche delle emissioni di debito europeo, pur avendo la veste di *bond* sovranazionali¹⁶, presentano minore liquidità.



¹⁵ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/ip_25_3067.

¹⁶ strumenti di debito i cui soggetti emittenti sono organizzazioni internazionali che recuperano risorse dirette a finanziare progetti di interesse pubblico; tra esse: Banca mondiale, Banca europea per gli investimenti (Bei), Banca europea per la ricostruzione e lo Sviluppo (Bers), Fondo monetario internazionale (Fmi), Banca interamericana di sviluppo (Bid), *Asian development bank* (Adb), *African development bank* (AfdB).

Secondo la Bce, nel periodo 2024-2026, la Commissione diventerà il più grande emittente netto di titoli, denominati in euro, con l'emissione di obbligazioni nell'ambito del sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (*Sure, Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*) e in NextGeneration Eu (Ngeu)¹⁷. L'operazione rappresenta il più grande *stock* sovranazionale di obbligazioni unionali, simile a quello di un governo sovrano dell'area dell'euro di medie dimensioni. Sebbene le obbligazioni abbiano dimostrato una buona resistenza e affidabilità come protezione dal rischio in momenti di forte tensione sui mercati, continuano a essere meno liquide rispetto ad alcuni titoli di Stato nazionali dell'Eurozona; di conseguenza, vengono vendute a un prezzo inferiore (a sconto) rispetto ai titoli di Stato dell'area euro con un *rating* di credito comparabile o un po' più basso¹⁸.



Diversi fattori potrebbero influire negativamente sulla liquidità delle obbligazioni, tra cui la crescente, ma ancora limitata, partecipazione agli indici obbligazionari. I titoli sono collocati nella categoria 'sovranazionali' anche se la Banca centrale europea, a giugno 2023, in ragione dell'aumento di liquidità del

¹⁷ https://www.ecb.europa.eu/press/ie/box/html/ecb.fiebox202406_06.en.html

¹⁸ https://www.ecb.europa.eu/press/ie/box/html/ecb.fiebox202406_06.en.html

mercato, li ha collocati¹⁹ dalla II alla I categoria sugli scarti di garanzia²⁰; il trattamento collaterale della Bce delle obbligazioni è stato lo stesso dei titoli di Stato centrali, classificandoli come attività liquide di alta qualità di livello I, per i calcoli del rapporto di copertura della liquidità delle banche.

Tra le recenti attività²¹ dell'Unione, vi è il tentativo di condurre i titoli Ue a essere classificati come governativi, per migliorare la liquidità e l'efficienza del loro mercato e ridurre il premio di rendimento pagato rispetto ad altri emittenti a tripla A²².

4.1 Obbligazioni dell'Unione europea: debito sovrano e incidenza sui bilanci nazionali

Al di là delle caratteristiche proprie, l'operazione di contrazione di debito a livello di Unione ha conseguenze in termini di costi per gli Stati membri, nel loro insieme.

Se i rischi di rimborso appaiono minimi, grazie alle misure di tutela del bilancio in vigore, si rileva che, sebbene fino ad ora l'onere del rimborso è a carico dell'Unione, non è chiara l'effettiva esclusione, anche in futuro, di una ricaduta

¹⁹ <https://www.ecb.europa.eu/mopo/coll/risk/liquidity/html/index.it.html>

²⁰ "Nei mercati finanziari lo scarto di garanzia è una riduzione, espressa in percentuale, applicata al valore di un'attività (...) questo strumento si utilizza ad esempio quando le Banche centrali prestano denaro alle banche commerciali. A fronte del finanziamento erogato, come forma di assicurazione, la Banca centrale richiederà la costituzione di garanzie (...) tuttavia applicherà un coefficiente di scarto, ovvero una riduzione di valore, a tali garanzie" (<https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/haircuts.it.html>); "Tutte le attività idonee per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema sono assoggettate a specifiche misure di controllo del rischio al fine di tutelare l'Eurosistema dal rischio di perdite finanziarie ove sia necessario realizzare il valore della garanzia in conseguenza dell'inadempimento di una controparte. In conseguenza della periodica revisione del sistema di controllo dei rischi dell'Eurosistema, è necessario apportare diverse modifiche al fine di garantire una tutela adeguata" (Indirizzo (Ue) 2016/2299 della Banca centrale europea del 2 novembre 2016).

²¹ Da gennaio 2024, il regolamento di tutte le nuove emissioni Ue avviene tramite l'infrastruttura *European issuance service* (Eis), dove la Banca nazionale del Belgio (Nbb-Sss), funge da depositario centrale di titoli (*Central securities depository Csd-issuer*), distribuendo i titoli sul mercato primario attraverso i suoi collegamenti con le Csd-investitori in tutta l'Unione europea. La Banca centrale europea agisce in qualità di agente pagatore. La Eis consente il regolamento diretto di titoli e obbligazioni dell'Ue in cd. Target2 (T2S) e facilita l'uso dei titoli Ue, come garanzia da parte delle controparti delle banche centrali.

²² La Commissione ha istituito un sistema di incentivazione per i concessionari primari volto a ridurre l'incertezza dell'esecuzione degli scambi. Altre iniziative includono l'introduzione di una struttura pronti contro termine, anticipata a metà del 2024, e il lancio del servizio di emissione dell'Ue (Eis) nel gennaio 2024, facilitando l'integrazione nell'infrastruttura dei pagamenti e dei regolamenti dell'Eurosistema. Le obbligazioni dell'Ue possono essere utilizzate come garanzia con varie controparti centrali, come Eurex e Lch. Un'indagine degli investitori per valutare le prospettive sulle caratteristiche che allineerebbe le obbligazioni dell'Ue più strettamente con gli Egb è già stata completata. https://commission.europa.eu/document/download/1bcb556f-8942-488d-b54f-d4c6bc129aa4_en?filename=EU%20Investor%20Survey%20results.pdf.

indiretta sui bilanci nazionali e, di conseguenza, la reale distribuzione dell'onere tra gli Stati. Inoltre, le operazioni di raccolta generano di per sé costi – operativi e per interessi passivi – che gravano sul bilancio dell'Unione senza una corrispondenza in termini di investimenti o servizi.

Il recente andamento dei tassi di interesse ha inciso in termini di costi relativi al pagamento degli interessi e del capitale sul debito dell'Unione, particolarmente sulla quota diretta a finanziare la parte non rimborsabile del programma di ripresa post-pandemia. Essi devono essere coperti dal bilancio dell'Ue. La Commissione, nel *Multiannual financial framework* (Mff) 2021-2027, aveva stanziato 14,9 miliardi per i pagamenti degli interessi per le sovvenzioni erogate; tuttavia, questo importo presumeva che i rendimenti medi sarebbero aumentati dallo 0,55% nel 2021 a un presumibile 1,15% nel 2027; tale ipotesi ha mostrato di sottostimare sia i rendimenti correnti di mercato che quelli attesi di consenso. La Commissione ha dovuto, quindi, rivedere al rialzo le stime per coprire i pagamenti degli interessi di un importo fino a circa 27 miliardi, in aggiunta alla dotazione prevista.

Nel febbraio 2024, il Parlamento e il Consiglio hanno concordato una revisione intermedia del regolamento del Mff operata dalla Commissione, con l'introduzione di modifiche ai massimali di spesa del Mff e l'applicazione e la dimensione di strumenti speciali. In particolare, l'accordo ha previsto l'introduzione di un nuovo meccanismo a cascata, diretto a gestire i costi di finanziamento del Ngeu e delle altre iniziative, per sterilizzarne l'impatto sulle iniziative chiave dell'Unione e per garantire flessibilità e reattività del bilancio unionale. Questo nuovo strumento di emergenza denominato *Eu recovery instrument* (Euri) opera come strumento di ultima istanza, in deroga ai massimali del Rff solo nel caso siano necessari ulteriori fondi.

5. Proposte di riforma del quadro finanziario pluriennale 2021-2027

La Commissione sta elaborando una riforma del Quadro finanziario pluriennale (Qfp) per il periodo 2028-2034, per adattare il bilancio alle nuove sfide economiche, geopolitiche e ambientali, mediante la previsione di una

riorganizzazione dei programmi di spesa, con la concentrazione dagli attuali oltre 50 nei 3 principali fondi (per la competitività europea, per la politica estera, per le riforme regionali) e una maggiore flessibilità e controllo nazionale; la riforma intenderebbe concedere ai governi nazionali un maggiore controllo sulla spesa, semplificando le procedure e rendendo più efficiente l'allocazione dei fondi.

Per il Quadro finanziario pluriennale 2021-2027, la Commissione ha proposto una revisione delle priorità, per adattare il bilancio alle sfide emerse negli ultimi anni.

Essa mira a riallocare le risorse per affrontare priorità quali: 1) il sostegno all'Ucraina mediante un finanziamento di 50 miliardi per il periodo 2024-2027; 2) la creazione di una Piattaforma per le tecnologie strategiche per l'Europa (Step) per promuovere l'innovazione e la competitività nel settore tecnologico; 3) la gestione dei flussi migratori e dell'azione esterna dell'Unione tramite l'allocazione di risorse aggiuntive.

L'iter di approvazione si è concluso il 28 febbraio 2024. Nell'ottobre 2025, la Commissione ha proposto modifiche al Quadro finanziario pluriennale 2021-2027, concentrandosi su una revisione intermedia del bilancio per riorientare i fondi. Tra le principali novità risultano: un rafforzamento della sicurezza e della difesa, l'accento sull'innovazione, la competitività e la decarbonizzazione dell'industria, nonché una rimodulazione dei programmi per una gestione più flessibile. Le risorse non spese saranno indirizzate verso nuove priorità strategiche, come quelle definite dalla piattaforma Step e da RepowerEu.

6. Introduzione di nuove fonti di entrata e prospettive future

La necessità di riformare il sistema delle entrate proprie è divenuta una priorità per garantire la sostenibilità finanziaria dell'Ue, per la continuità delle sue finalità, per sopperire alle future esigenze di spesa e per adempiere al rimborso dei debiti contratti.

Con la risoluzione del 23 luglio 2020 il Parlamento europeo ha introdotto nuove risorse proprie: - quella sulla plastica (un contributo nazionale basato sulla

quantità di rifiuti di imballaggio in plastica non riciclati); - altri ricavi (la categoria ricomprende le ammende alle imprese che violano il diritto della concorrenza, i contributi di Paesi terzi a programmi dell'Ue e le imposte sulle retribuzioni del personale dell'Ue).

L'Unione ha stabilito una tabella di marcia per l'introduzione di nuove risorse proprie nel periodo 2021-2027 derivanti: a) dallo scambio di quote di emissione per ridurre le emissioni nette di gas a effetto serra nell'Ue di almeno il 55% entro il 2030, rispetto ai livelli del 1990, per raggiungere la neutralità climatica entro il 2050. L'entrata destinerebbe il 30% dei proventi delle aste delle quote Ets al bilancio Ue²³; b) dal meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere (Cbam), che si applica ai prodotti importati da un Paese extra Ue che non dispongano di un sistema di fissazione del prezzo del carbonio. Essa ha lo scopo di adeguare il prezzo delle merci importate come se fossero prodotte nell'Ue e garantire l'equità per le aziende europee. Il 75% delle entrate è destinato al bilancio dell'Ue; c) dalla riallocazione dei profitti delle grandi imprese multinazionali. Nell'ambito dell'accordo dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico/G20 sulla tassazione internazionale delle società, è stato stabilito che le multinazionali devono riassegnare il 25% dei profitti residui al Paese in cui si trovano i clienti e gli utenti di esse e, inoltre, un'aliquota minima globale di imposta effettiva sulle multinazionali del 15% pagata nei Paesi dove operano e non solo in quelli in cui hanno la sede centrale.

La Commissione ha reso pubbliche nel giugno 2023 le proposte per un secondo pacchetto di risorse proprie, tra cui una temporanea, il contributo nazionale sugli utili delle società allo 0,5% della base teorica degli utili; essa è basata sul risultato lordo di gestione per i settori delle società, calcolato da Eurostat.

²³ Nell'attuale Ets è prevista l'inclusione sia del settore marittimo, nonché l'integrazione del settore edilizio e del trasporto stradale sotto forma di un sistema di *carbon pricing* separato, l'Ets2, dal 2026. Nel 2023 il Consiglio e il Parlamento hanno raggiunto un accordo per garantire che anche il trasporto aereo contribuisca alla decarbonizzazione. Pertanto, il sistema Ets si applicherà ai voli intraeuropei.

Il Parlamento ha approvato, nel maggio 2025, una risoluzione di individuazione delle priorità per il bilancio a lungo termine, successivo al 2027²⁴, e invitato il Consiglio ad adottare le nuove risorse proprie per consentire un rimborso sostenibile del debito.

Le nuove entrate costituiranno la fonte per ripagare il debito congiunto, contratto per finanziare la ripresa e realizzare le sfide che l'Unione si è posta. Le proposte sulle nuove risorse sono nella fase di attesa di decisioni da parte del Consiglio.

Nel caso in cui l'operatività delle nuove risorse proprie non sia tempestiva rispetto ai fabbisogni o i flussi di entrata non sufficienti, l'Unione potrebbe reperire le somme attraverso riduzioni dei programmi dell'Ue e/o maggiori contributi basati su Rnl o prevedere l'estensione del debito o l'emissione di nuovo, con nuove formule di gestione delle coperture. Peraltro, qualunque scelta esige una strategia coerente per ridurre la lentezza e il ritardo che caratterizzano il sistema Unione europea e il superamento dell'attuale frammentazione finanziaria, economica e politica.

L'importanza delle nuove risorse proprie sta nelle caratteristiche con cui saranno costruite, in grado di garantire flussi costanti e coerenti a divenire garanzia che le priorità dell'Ue possano ricevere copertura, essere effettivamente e rapidamente finanziate e realizzate.

Oltre alle proposte avanzate dalla Commissione, sono allo studio altre risorse proprie, tra cui le sovrapposte europee nei settori del gioco d'azzardo e del tabacco, responsabili di esternalità negative, e la tassa sulle transazioni finanziarie, per contrastare il rischio di operazioni aventi impatto in termini d'instabilità sui mercati finanziari.

6.1. L'Italia ed i versamenti al bilancio dell'Unione a titolo di risorse tradizionali

*6.1.1 Le nuove entrate: i versamenti a titolo di *plastic tax**

²⁴ Tra gli obiettivi sono presenti: una società climaticamente neutra, digitale, giusta, inclusiva e resiliente per i cittadini europei.

Tra le nuove risorse proprie in vigore, rilevano i flussi generati a titolo di *plastic tax* destinata a ridurre l'uso della plastica e, allo stesso tempo, a fornire nuova entrata per il bilancio dell'Ue²⁵. Si tratta di una risorsa definita statistica, essendo previsto che gli Stati membri versino 0,80 euro per chilogrammo di plastica non riciclata. Alcuni Stati hanno introdotto un'imposta nazionale per trasferire il costo su produttori e consumatori, mentre altri la finanziano attraverso il bilancio nazionale.

I contributi sono calcolati sulla base dei dati raccolti²⁶; gli Stati li versano mensilmente, su previsioni, poi rettifiche nei due anni successivi quando sono disponibili i dati definitivi.

La Commissione a maggio pubblica le previsioni con cui aggiorna le stime delle basi imponibili delle risorse fondate sull'Iva, sul Rnl e sui rifiuti di imballaggio di plastica. Confrontando le ultime stime della Commissione con quelle inviate dagli Stati, si concorda mediante un compromesso, che fornisce le previsioni sulle basi imponibili necessarie a calcolare la contribuzione degli Stati a titolo delle varie risorse proprie, da inserire nel bilancio di previsione dell'Unione.

Entro il 31 luglio dell'anno $x+2$ gli Stati inviano una dichiarazione sui dati consuntivi della base imponibile della risorsa plastica. Dopo il controllo dell'Eurostat e della Commissione, nell'anno $x+3$ la Commissione comunica gli aggiustamenti annuali alla contribuzione della risorsa plastica derivanti dalla differenza tra dati a preventivo e a consuntivo (revisione delle basi imponibili degli anni precedenti). Questi aggiustamenti sono contabilizzati con la contribuzione del mese di giugno di ogni anno.

Per l'Italia, la previsione e la dichiarazione sui dati consuntivi viene effettuata dall'Ispra (Istituto superiore per la protezione e la ricerca ambientale)²⁷ e comunicata alla Commissione.

²⁵ Tassa sulla plastica: le entrate previste sono circa 6-8 miliardi all'anno per l'Ue.

²⁶ direttiva sugli imballaggi e i rifiuti di imballaggio (direttiva 94/62/Ce) e decisione di esecuzione (decisione (Ue) 2019/665).

²⁷ In collaborazione con il Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica e concordata con il Mef Rgs-Igrue.

La *plastic tax*, introdotta nel 2021, ha registrato il primo aggiustamento annuale nel 2024 (x+3). Il 3 giugno 2025 è stata regolato il secondo aggiustamento riferito al 2022. In entrambi i casi, l'Italia ha registrato solo lievi differenze tra dati a preventivo e a consuntivo.

Nel 2024 i conguagli dei 27 Stati membri sono stati di 1.048 milioni da versare alla Commissione, di cui 23 a carico dell'Italia (2,2%); nel 2025, di 657 milioni, di cui 18 a carico dell'Italia (2,7%).

In Italia nel 2022 sono stati prodotti 2,3 milioni di tonnellate di rifiuti plastici; il tasso di riciclo si aggira intorno al 47%, con l'obiettivo Ue del 55% entro il 2030.

Per i controlli, l'Italia è stata soggetta a visite di Eurostat, Commissione e Corte dei conti europea, di cui la prima ufficiale presso Ispra. Positivo è stato il riscontro di Eurostat, con probabile applicazione di una sola riserva sui calcoli della base.

L'introduzione della *plastic tax* potrebbe modificare i comportamenti, incentivando il ricorso a materiali alternativi e incrementando i tassi di riciclo. In ragione del suo effetto disincentivante, il tributo potrebbe erodere la propria base imponibile, determinando una riduzione del gettito per il bilancio dell'Unione.

Tale dinamica appare difficilmente conciliabile con l'esigenza di disporre di entrate stabili e prevedibili. La solidità finanziaria dell'Unione e l'efficace gestione delle spese richiedono fonti di finanziamento affidabili, caratterizzate da flussi costanti o da oscillazioni contenute. Solo attraverso entrate certe e durature è possibile garantire un'adeguata pianificazione finanziaria e un utilizzo efficiente delle risorse.

6.2 Le entrate proprie tradizionali e il sistema di monitoraggio

Il bilancio dell'Ue è finanziato attraverso un sistema di entrate, le risorse proprie, e opera con il meccanismo del pareggio nel bilancio dell'Unione; pertanto, le entrate annuali devono coprire le spese annuali. Fino a gennaio 2021 le entrate sono state costituite da: - risorse proprie tradizionali (dazi doganali, in precedenza anche i contributi zucchero); - risorsa propria basata sull'Iva (trasferimento di una percentuale dell'Iva stimata e riscossa dai Paesi); - risorsa propria basata sull'Rnl (in misura della contribuzione dei Paesi).

L'Ispettorato generale per i rapporti finanziari con l'Unione europea (Igrue) si occupa della vigilanza e della gestione delle entrate proprie tradizionali, in quanto gestore unico del sistema di monitoraggio di tali entrate.

In particolare, provvede tramite un giroconto di Tesoreria, sulla base dei flussi mensili relativi agli accertamenti e alle riscossioni provenienti dall'Agenzia delle dogane e dei monopoli e dall'Agenzia delle entrate - Riscossione, a riversare al bilancio europeo il 75% dell'importo dovuto alla Commissione. La scadenza del versamento è il primo giorno lavorativo dopo il 19 di ogni mese. Il restante 25%, trattenuto a titolo di aggio di riscossione, è riversato in un capitolo di entrata del bilancio dello Stato.

Per il pagamento delle altre Risorse proprie (Iva, Rnl e plastica), l'Igrue provvede, con la medesima modalità, al versamento al bilancio europeo il primo giorno lavorativo di ogni mese, sulla base di una richiesta mensile della Commissione.

Focus

La riscossione delle risorse proprie tradizionali: disallineamenti contabili e sistema dei controlli

Un caso emblematico illustra le implicazioni operative e finanziarie derivanti da criticità tecniche e procedurali. L'esperienza italiana in materia di risorse proprie tradizionali offre uno spaccato significativo di come disallineamenti contabili apparentemente circoscritti possano ripercuotersi sulle relazioni finanziarie tra Unione e Stati membri, evidenziando, al contempo, la necessità di un sistema di controlli rigoroso e di una collaborazione efficace tra le diverse amministrazioni.

Il sistema di contabilizzazione

Il regolamento (Ue, Euratom) n. 609/2014 prevede che le somme versate mensilmente dagli Stati membri a titolo di Rpt vengano iscritte in un estratto (contabilità A) da trasmettere alla Commissione, mentre i diritti accertati ma non ancora riscossi sono riportati in un prospetto trimestrale (contabilità B). L'Agenzia delle dogane e dei monopoli provvede alla riscossione e, in caso di mancato pagamento, procede con l'iscrizione a ruolo, affidando la riscossione coattiva all'Agenzia delle entrate. La Ragioneria generale dello Stato trasmette gli estratti alla Commissione.

Le criticità emerse e le soluzioni adottate

Dal 2008, le visite di controllo della Commissione hanno evidenziato incongruenze tra i dati delle contabilità A e B, dovute a sfasamenti temporali nei versamenti e alla

mancata informatizzazione di alcune entrate. Tali discordanze hanno compromesso la trasparenza e l’affidabilità dei dati trasmessi al bilancio dell’Unione, esponendo il Paese al rischio di una procedura di infrazione.

Le amministrazioni hanno progressivamente risolto queste criticità attraverso l’implementazione di nuovi flussi informativi tra Agenzia delle dogane, Agenzia delle entrate e Ragioneria generale dello Stato. Dal primo trimestre 2023 è stata raggiunta la corrispondenza tra le due contabilità, assicurando la correttezza degli importi versati al bilancio europeo.

L’entità dell’apporto dell’Italia al bilancio europeo è rappresentata dalla tabella e dal grafico sottostante.

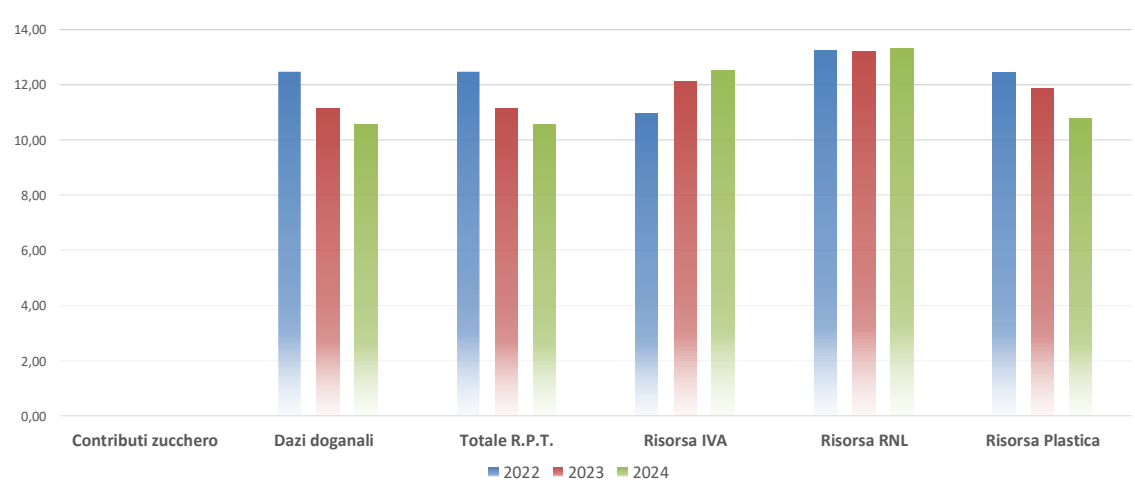
Tabella 1 – Risorse proprie Ue - partecipazione dell’Italia al bilancio europeo
in milioni di euro

risorse proprie	bilancio di previsione definitivo 2022			bilancio di previsione definitivo 2023			bilancio di previsione definitivo 2024		
	Ue	quota Italia		Ue	quota Italia		Ue	quota Italia	
	(A)	(B)	%	(A)	(B)	%	(A)	(B)	%
Contributi zucchero	0	0	0,00	0	0	0,00	0	0	0,00
Dazi doganali	23.765	2.967	12,48	23.730	2.646	11,15	20.119	2.127	10,57
Totale R.P.T. ⁽¹⁾	23.765	2.967	12,48	23.730	2.646	11,15	20.119	2.127	10,57
Risorsa IVA	19.714	2.156	10,94	22.459	2.719	12,11	23.463	2.933	12,50
Risorsa RNL ⁽²⁾	104.088	13.776	13,23	97.650	12.899	13,21	90.448	12.041	13,31
Risorsa Plastica	6.361	793	12,47	7.202	855	11,87	7.140	769	10,77
totale	153.928	19.692	12,79	151.041	19.119	12,66	141.170	17.870	12,66

Fonte: dati Igrue

- (1) Le Rpt sono al netto delle spese di riscossione.
- (2) I dati della risorsa Rnl sono comprensivi delle riduzioni forfetarie sulla risorsa Rnl a favore di Danimarca, Germania, Paesi Bassi, Austria e Svezia.

Risorse proprie Ue - partecipazione dell’Italia al bilancio europeo in valori percentuali



Relativamente, ai versamenti effettuati negli ultimi due anni si evince che la risorsa in aumento in termini di versamenti è l'Iva.

Tabella 2 – Risorse proprie Ue – versamenti effettivi confronto 2023-2024

euro

risorse proprie	versamenti 2023	versamenti 2024	variazioni	
	(A)	(B)	in valore assoluto (B - A)	in %
Contributi zucchero	1.756.294,02	0,00	-1.756.294,02	-100,00
Dazi doganali	2.285.958.295,69	2.249.533.543,98	-36.424.751,71	-1,59
Totale R.P.T. ⁽¹⁾	2.287.714.589,71	2.249.533.543,98	-38.181.045,73	-1,67
Risorsa IVA	2.703.163.228,38	3.164.079.937,42	460.916.709,04	17,05
Risorsa RNL ⁽²⁾	12.692.515.162,98	11.361.492.887,66	-1.331.022.275,32	-10,49
Risorsa Plastica	855.317.120,00	795.368.798,37	-59.948.321,63	-7,01
totale ⁽³⁾	18.538.710.101,07	17.570.475.167,43	-968.234.933,64	-5,22

Fonte: dati Igrue

(1) Le Rpt sono al netto delle spese di riscossione.

(2) I dati della risorsa Rnl sono comprensivi delle riduzioni forfetarie sulla risorsa Rnl a favore di Danimarca, Germania, Paesi Bassi, Austria e Svezia.

Le risorse proprie tradizionali costituiscono anch'esse, come le altre analizzate, una fonte di finanziamento i cui flussi sono correlati alla crescita nel territorio unionale, sia in termini di politica commerciale che di produzione di ricchezza.

7. Erogazioni e rimborsi Ngeu in Italia: analisi della situazione e dei dati di indagine disponibili

Dal 2026, il programma NextGeneration Eu entra in una nuova fase. Si conclude infatti il periodo di emissione di sovvenzioni e prestiti agli Stati e inizia la gestione delle scadenze. Questa fase di transizione proseguirà fino al 2030, quando avrà inizio la restituzione dei prestiti da parte dei beneficiari. Un vincolo incombe su questo processo: il debito contratto per finanziare Ngeu dovrà essere estinto entro il 2058 o rinnovato.

Dal 2028, il bilancio dell'Unione dovrà fronteggiare una duplice pressione finanziaria. Non sarà più sufficiente coprire esclusivamente gli interessi passivi; diventerà necessario accantonare risorse per il rimborso del capitale. Ciò comporterà un incremento dell'onere annuale a carico del bilancio dell'Unione, con un picco previsto nel 2030 che si manterrà elevato per l'intera durata residua del programma, fino al 2058.

Solo al termine del programma sarà verosimilmente possibile valutare con precisione il costo del Ngeu, misurando quanto si sia discostato dalle stime e dalle previsioni di bilancio.

Il costo si presenta ancora più complesso da definire, poiché influenzato da molteplici fattori: le aspettative sui tassi di interesse del mercato, i livelli di domanda e offerta, il rischio di credito e altri costi di finanziamento. Si aggiunge un fattore determinante: la fiducia che i mercati accorderanno ai titoli unionali. Sarà questa valutazione a determinare l'onere per il bilancio dell'Unione e i margini di risparmio conseguibili, in funzione dell'evoluzione del contesto economico-finanziario. L'incertezza sul *rating* e la valutazione dei titoli concorreranno a determinare le condizioni di finanziamento, con un impatto diretto sul bilancio dell'Unione e sulla possibilità di conseguire risparmi rispetto alle proiezioni iniziali, in funzione degli scenari macroeconomici prevalenti.

Per i prestiti erogati nell'ambito del programma NextGeneration Eu l'Italia dovrà avviare i rimborsi del capitale dal 2035, con pagamenti fino al 2054.

Sebbene il rimborso dei prestiti Ngeu non sia ancora iniziato, si registrano già degli effetti concreti in termini di flussi finanziari tra Italia e Unione.

7.1 L'attuale posizione dell'Italia con riguardo al flusso di versamenti a titolo di rimborso dei prestiti del Ngeu

Il meccanismo del Ngeu, finanziato attraverso l'emissione di titoli di debito comune, si fonda su una duplice struttura di intervento: le sovvenzioni a fondo perduto e i prestiti rimborsabili.

Le sovvenzioni rappresentano trasferimenti di risorse che non comportano obbligo di restituzione per lo Stato, se non quello di assicurare la corretta

destinazione dei fondi e il raggiungimento delle *milestone* e dei *target* concordati con la Commissione. I prestiti, invece, costituiscono finanziamenti concessi a condizioni favorevoli, che gli Stati dovranno restituire secondo piani di ammortamento concordati con le istituzioni europee.

Nel caso dell'Italia, la combinazione tra le due componenti ha portato a un ammontare di circa 191,5 miliardi dal 2021, di cui 68,9 a titolo di sovvenzioni e 122,6 in conto prestiti. Ciò rende l'Italia il principale beneficiario del dispositivo europeo, quindi anche uno dei principali responsabili della sua corretta attuazione e gestione contabile.

I dati forniti dall'Igrue riportano una progressiva crescita delle erogazioni a titolo di sovvenzioni a fondo perduto, in quanto al 31 dicembre 2021, le risorse trasferite sono di 9 miliardi, corrispondenti, in larga parte, alle quote di prefinanziamento della Commissione per l'avvio dei primi interventi. Nel 2022, a seguito del raggiungimento dei primi obiettivi e *target*, le erogazioni sono aumentate fino a 29 miliardi, segnando un salto di scala nell'attuazione del Piano e riflettendo l'avvio operativo di numerose misure infrastrutturali, digitali e ambientali. L'incremento fino al 2024, con 46,4 miliardi erogati²⁸, conferma il consolidamento della capacità di spesa e di rendicontazione delle amministrazioni.

Questa dinamica, pur rappresentando un segnale positivo di avanzamento nella realizzazione del Pnrr, ha comportato anche una crescente complessità nella gestione dei flussi finanziari. In particolare, l'aumento dei trasferimenti europei ha richiesto un coordinamento sempre più stretto tra l'Igrue e i soggetti attuatori, soprattutto al fine di poter assicurare la corretta imputazione delle risorse e la tempestiva rendicontazione delle spese.

²⁸ Con riferimento ai dati riportati nella tabella sovvenzioni, la colonna 'erogati al 31 dicembre 2024' riporta il valore cumulato fino alla data indicata.

Tabella 3 – Italia - Sovvenzioni a fondo perduto

miliardi di euro

2021		2022		2023		2024	
totale	erogati al 31.12.2021	totale	erogati al 31.12.2022	totale	erogati al 31.12.2023	totale	erogati al 31.12.2024
68,9	9,0	69,0	29,0	71,8	41,0	71,8	46,4

Fonte: dati Igrue

Parallelamente all’evoluzione delle sovvenzioni a fondo perduto, anche la componente prestiti del NextGeneration Eu mostra una progressione rilevante nel triennio 2021-2024, a testimonianza del crescente grado di operatività del dispositivo di finanziamento europeo. Secondo l’Igrue, il valore dei prestiti concessi²⁹ ammonta a 122,6 miliardi, che rappresentano la parte prevalente delle risorse assegnate al Piano nazionale di ripresa e resilienza.

Tabella 4 – Italia – Totale prestiti concessi

miliardi di euro

2021		2022		2023		2024	
totale	erogati al 31.12.2021	totale	erogati al 31.12.2022	totale	erogati al 31.12.2023	totale	erogati al 31.12.2024
122,6	15,9	122,6	37,9	122,6	60,9	122,6	75,7

Fonte: dati Igrue

Al 31 dicembre 2021 risultavano erogati circa 15,9 miliardi, riferibili in gran parte al prefinanziamento della Commissione e destinati a sostenere l’avvio delle prime misure. Negli anni successivi l’ammontare dei prestiti³⁰ è cresciuto riflettendo il conseguimento dei primi obiettivi strutturali e la progressiva estensione della capacità di spesa delle amministrazioni centrali.

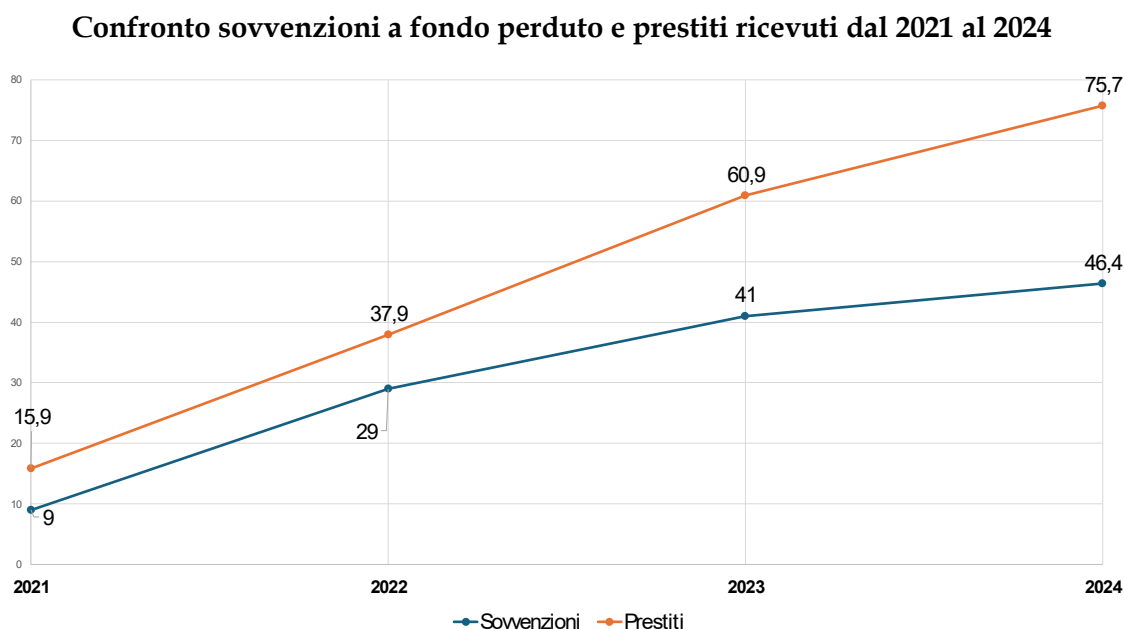
Al 31 dicembre 2024, come risulta dalle tabelle 3 e 4, le erogazioni hanno raggiunto 122,1 miliardi (46,4 di sovvenzioni e 75,7 di prestiti), più della metà dell’importo assegnato a titolo di finanziamento.

²⁹ L’importo dei prestiti Ngeu richiesto dall’Italia rappresenta risorse impegnate e autorizzate nell’ambito del *Loan Agreement* stipulato con la Commissione, ma non ancora integralmente erogate. Tali fondi sono iscritti nel bilancio europeo come impegni di spesa e vengono trasferiti alla Tesoreria italiana in corrispondenza del raggiungimento delle *milestone* previste dal Pnrr- *Recovery and Resilience Scoreboard*.

³⁰ Con riferimento ai dati riportati nella tabella prestiti, la colonna ‘Erogati al 31 dicembre 2024’ riporta il valore cumulato fino alla data indicata.

Questo incremento evidenzia come la componente prestiti del Ngeu sia entrata a pieno regime nella gestione finanziaria nazionale, divenendo una fonte stabile di copertura per le misure del Pnrr. Il crescente assorbimento delle risorse rende necessaria un'accurata pianificazione dei rimborsi e una gestione attiva della quota di prestito europeo, comportando oneri per interessi, con ricadute dirette sulla sostenibilità a medio termine dei conti pubblici³¹.

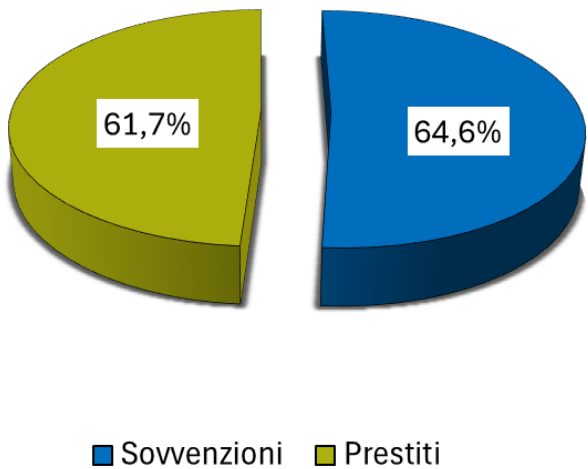
Il grafico sottostante mostra che l'andamento delle sovvenzioni e dei prestiti per gli anni 2021-2024 progredisce in parallelo, ma differisce per i totali erogati, con la componente a prestito più elevata rispetto a quella delle sovvenzioni.



Il grafico successivo espone, in percentuale relativa, quanto ottenuto dall'Italia come sovvenzioni e prestiti, riscontrandosi la quasi parità tra le tipologie di finanziamento.

³¹ L'erogazione delle risorse del NextGeneration Eu è subordinata al rispetto delle condizionalità stabilite dal dispositivo per la ripresa e la resilienza. Gli Stati membri che non completano le riforme o gli investimenti entro le scadenze previste rischiano di non ricevere i pagamenti residui o di dover restituire gli importi non giustificati. Il meccanismo di pagamento 'a risultati' introdotto dal regolamento (Ue) n. 2021/241 comporta che ogni *tranche* di finanziamento sia condizionata al raggiungimento verificato delle *milestone* e dei *target* concordati con la Commissione. Ne deriva che le risorse non utilizzate o non rendicontate entro il 2026 non saranno più disponibili, comportando una riduzione della dotazione nazionale. Tale impostazione rafforza il principio della responsabilità finanziaria condivisa e impone una gestione rigorosa e tempestiva dei progetti Pnrr, affinché l'Italia possa beneficiare integralmente dei fondi assegnati senza incorrere in perdite di risorse europee.

Confronto percentuale tra sovvenzione e prestiti Ngeu ottenuti dall'Italia al 2024



Per la sola componente dei prestiti, l'Italia si trova al primo posto, con 122,6 miliardi. Seguono la Grecia con 17,63 e il Portogallo con 5,89³².

Al 31 dicembre 2024 sono state erogate 7 quote per 75,7 miliardi come nella tabella sottostante.

Tabella 5 - Prestiti - importi erogati all'Italia 2021-2024

milioni di euro

tranche	importo (valore nominale)	data erogazione	decorrenza ammortamento
1	15.938.235	13-ago-21	10-set-32
2	11.000.000	13-apr-22	20-mag-33
3	11.000.000	08-nov-22	13-dic-33
4	8.548.036	09-ott-23	13-nov-34
5	14.451.964	28-dic-23	02-feb-35
6	7.856.616	05-ago-24	07-set-35
7	6.880.379	23-dic-24	30-gen-36
totale	75.675.230		

Fonte: dati Ministero economia e finanze

Le quote di prestito Ngeu erogate all'Italia presentano decorrenze di ammortamento differenziate, determinate in base alla data di sottoscrizione dei

³² Osservatorio conti pubblici italiani. Il totale della dotazione originaria del piano Ngeu era di 807 miliardi, ridotta a 733 a seguito delle revisioni dei piani nazionali avvenute nei Paesi tra il 2022 e il 2024 in ragione dell'aumento dell'inflazione, in particolare dei prezzi energetici. Sono 9 i Paesi che hanno scelto di avvalersi dei prestiti messi a disposizione del Rrf.

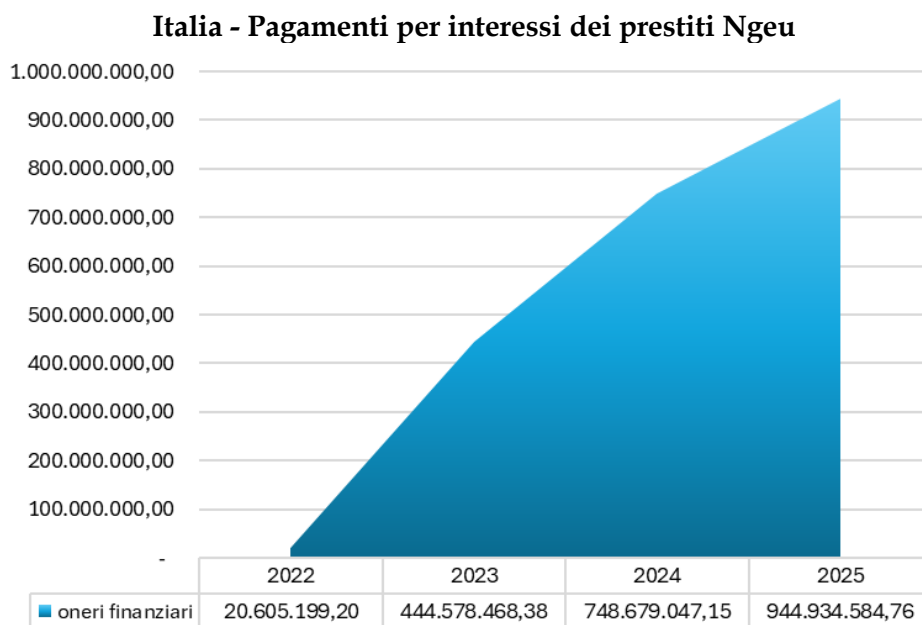
singoli *loan agreement* e alla sequenza dei pagamenti effettuati dalla Commissione. Ciò comporta un calendario di rimborso articolato, con scadenze distribuite su più esercizi a partire dal 2032.

La presenza di quote con periodi di ammortamento non uniformi richiede una pianificazione accurata dei flussi di cassa, per assicurare la tempestiva disponibilità delle risorse necessarie al pagamento delle quote di interesse e capitale³³.

In tale contesto, il coordinamento tra Dipartimento del tesoro e Ragioneria generale dello Stato assume un ruolo strategico, al fine di garantire la sostenibilità contabile, oltre che finanziaria, del debito Ngeu e una gestione efficiente delle anticipazioni di tesoreria collegate al Pnrr.

Per la quota interessi, risultano effettuati pagamenti su un capitolo di bilancio dedicato, *Spesa per interessi e oneri finanziari sui prestiti di cui alla Recovery and resiliency facility*³⁴.

Nel grafico sottostante si riportano le annualità versate dall'Italia fino al 2025.



Fonte: dati Mef - Dipartimento del tesoro

³³ Il tasso di interesse è da determinarsi sulla base della metodologia della ripartizione dei costi descritta nella decisione di esecuzione (Ue) 2021/195 della Commissione del 2 luglio 2021.

³⁴ Il capitolo 2226 nello stato di previsione del Ministero economia nasce in conseguenza del *Loan agreement* (Accordo sui prestiti) che l'Italia ha stipulato con la Commissione nell'ambito del Ngeu/Rrf.

Le spese per interessi mostrano un andamento crescente: da 20,6 milioni del 2022 a 945 del 2025 per 2,2 miliardi.

Questo incremento riflette la progressiva attivazione delle *tranche* di prestito e l'adeguamento dei tassi di finanziamento dell'Unione europea.

Gli interessi, pur rappresentando un onere inevitabile, costituiscono anche un elemento strutturale del rapporto finanziario tra Italia e Ue, che dovrà essere gestito in modo coordinato con un flusso di risorse positivo al fine di preservare l'equilibrio di finanza pubblica.

In questo senso, l'analisi dei flussi Italia- Ue deve tener conto che, accanto alla voce prestiti e sovvenzioni, bisogna considerare anche i rientri provenienti dal bilancio europeo.

Il sistema, infatti, dei rapporti finanziari tra Italia e Ue presenta un duplice movimento: da un lato, la presenza della componente prestiti del NextGeneration Eu, che genera obblighi di rimborso e oneri finanziari futuri a carico del bilancio dello Stato e, dall'altro, l'afflusso di rientri e sovvenzioni Ngeu, che accrescono la disponibilità di risorse destinate alla crescita e alla modernizzazione.

L'esame congiunto di queste componenti consente di valutare in modo integrato il saldo netto dei rapporti finanziari con l'Ue, evidenziando come l'Italia, nel periodo 2021-2024, abbia beneficiato di consistenti risorse europee che compensano in parte gli impegni derivanti dal ricorso ai prestiti Ngeu e in parte l'onerosità del debito.

Questi due flussi, pur di segno opposto, sono strettamente connessi in quanto i rientri e le sovvenzioni costituiscono la parte positiva della relazione finanziaria con l'Unione, mentre i prestiti rappresentano la controparte passiva, ossia il debito da onorare negli anni a venire, comprensivo dell'onere.

Quindi, i rientri contribuiscono a riequilibrare, almeno parzialmente, l'impatto sul fabbisogno e sul debito pubblico.

L'andamento coordinato di questi flussi con i prestiti e le sovvenzioni che progrediscono secondo tempistiche simili evidenzia l'importanza di una gestione

integrata della finanza europea, in cui i ritorni dall'Ue non solo sostengono gli investimenti, ma attenuano gli effetti del futuro servizio del debito verso la stessa Unione.

L'analisi dei dati trasmessi dall'Igrue mostra che, dopo la fase espansiva del biennio 2021-2022, i rientri dall'Unione europea hanno registrato una progressiva contrazione.

La somma dei rientri delle rubriche derivanti dai fondi tradizionali dei programmi europei di politica di coesione, di politica agricola comune e dai fondi Ngeu consente di determinare il totale delle risorse disponibili, derivanti dalla gestione ordinaria dei fondi europei e da quella straordinaria del Pnrr.

Nella tabella e nel grafico sottostante, vengono esposti i dati finanziari aggregati per il quadriennio 2021-2024 che rappresentano le risorse rientrate al bilancio nazionale; questi aumentano prima in modo significativo negli anni 2021-2022 per avere una flessione negli anni successivi. I rientri³⁵ per rubriche e Ngeu sono passati da 26,9 miliardi nel 2021 a 37 nel 2022, per ridursi a 29,8 nel 2023 e 22,7 nel 2024.

Tabella 6 – Italia – Rientri per rubriche Qpf e contributo Ngeu

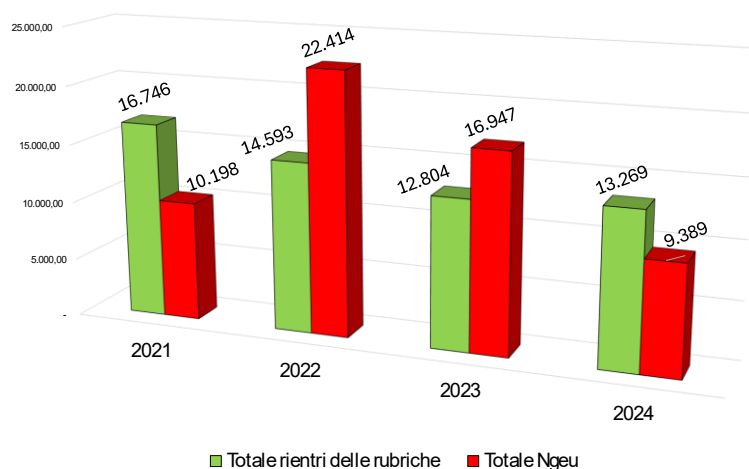
milioni di euro

anno	totale rientri per le rubriche *	totale rientri per Ngeu	totale
2021	16.746,00	10.198,05	26.944,05
2022	14.592,52	22.413,82	37.006,34
2023	12.803,65	16.946,96	29.750,61
2024	13.268,71	9.388,65	22.657,36
totale	57.410,88	58.947,48	116.358,36

Fonte: Commissione europea - *Eu spending and revenue*

*rubriche di spesa: 1. Mercato unico, innovazione e agenda digitale; 2a Coesione economica, sociale e territoriale; 2b Resilienza e valori; 3. Risorse naturali e ambiente; 4. Migrazione e gestione delle frontiere; 5. Sicurezza e difesa; 6. Vicinato e resto del mondo; 7. Pubblica amministrazione europea; Strumenti speciali tematici.

³⁵ Igrue: per rientri si intendono gli importi, desumibili dal documento della Commissione *Eu budget spending and revenue*, che rappresentano le somme erogate dalla Commissione all'Italia nell'anno di riferimento.

Italia - Rientri per rubriche e contributo Ngeu

La flessione è riconducibile sia alla riduzione delle erogazioni Ngeu nel corso del 2024 (da 16,9 a 9,4 miliardi), dovuta al completamento delle prime fasi di pagamento e alla transizione verso la nuova programmazione, sia alla contrazione dei rientri ordinari delle rubriche di bilancio Ue, che passano da 16,7 miliardi nel 2021 a 13,3 nel 2024.

Tale andamento è segnalato dall'amministrazione come un riequilibrio fisiologico dei flussi europei dopo la fase iniziale di forte espansione legata all'avvio del Pnrr e riflette il diverso calendario di maturazione delle rate di rimborso e dei programmi di spesa europei.

La contrazione di questa componente positiva impone un monitoraggio attento dell'impatto sulle disponibilità nazionali di cassa e sul fabbisogno di finanziamento interno, in particolare in presenza di oneri crescenti per il servizio del debito Ngeu.

Il confronto tra i rientri e le contribuzioni, come esposto nella tabella che segue, mostra che le risorse Ngeu consentono il miglioramento della posizione finanziaria dell'Italia, riducendo il saldo negativo e, in alcune annualità, determinando un riequilibrio temporaneo nei rapporti con il bilancio europeo.

Tale risultato evidenzia il ruolo del Ngeu come strumento di riequilibrio e di sostegno alla capacità di spesa pubblica nazionale, pur con effetti limitati nel tempo e destinati a ridimensionarsi con l'avvio del rimborso dei prestiti europei.

Nelle annualità successive, infatti, e al netto del Ngeu, l'Italia mantiene un saldo negativo strutturale, in quanto i versamenti al bilancio europeo superano i rientri derivanti dalle rubriche ordinarie di spesa.

Compute le risorse affluite tramite il dispositivo per la ripresa e la resilienza, tuttavia, il saldo migliora, fino a risultare positivo, riflettendo l'effetto espansivo delle sovvenzioni e dei prestiti europei.

Considerate le risorse affluite tramite il dispositivo per la ripresa e la resilienza, tuttavia, il saldo migliora, fino a risultare positivo, riflettendo l'effetto espansivo delle sovvenzioni e dei prestiti europei.

Tabella 7 - Italia - Saldi netti metodo tesoreria nazionale (con e senza Ngeu)

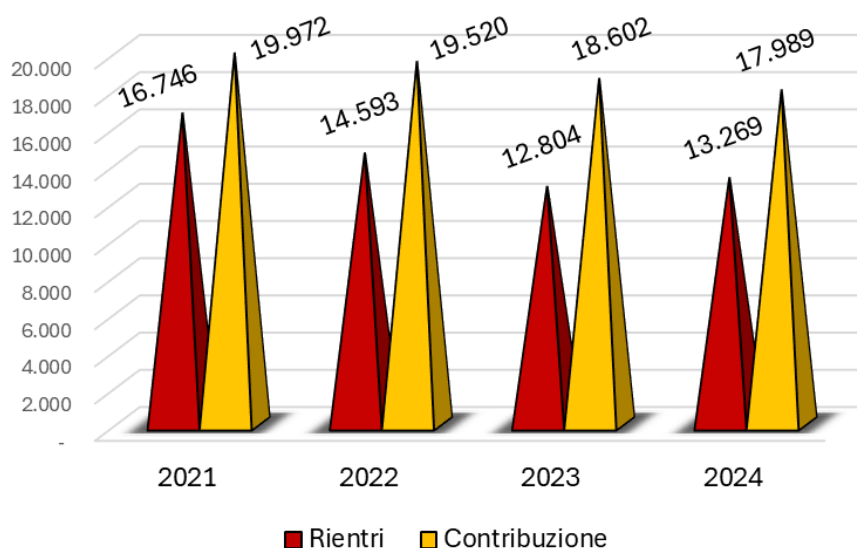
milioni di euro

anno	rientri	contribuzione	saldi Tesoreria nazionale senza Ngeu	% sul Rnl	saldi Tesoreria nazionale con Ngeu	% sul Rnl
2021	16.746	19.972	-3226,39	-0,18	6.972	0,39
2022	14.593	19.520	-4927,15	-0,26	17.487	0,92
2023	12.804	18.602	-5798,45	-0,28	11.149	0,54
2024	13.269	17.989	-4720,47	-0,22	4.668	0,21

Fonte: Rielaborazione dati della Commissione europea - *Eu spending and revenue*

I saldi sono stati costruiti come differenza tra i rientri registrati dallo Sm (sia di quelli derivanti dal bilancio Ue che di quelli provenienti dai contributi a fondo perduto a valere su Ngeu) e la contribuzione complessiva (considerando i versamenti a titolo di tutte le risorse proprie). Si tratta quindi di un saldo di tesoreria.

Italia - Saldi netti metodo tesoreria nazionale - Rientri e Contribuzioni senza Ngeu



7.1.1 Il ruolo delle anticipazioni di tesoreria e il fondo di rotazione Ngeu

Da una parte, la componente prestiti del Ngeu ha contribuito ad alleggerire il fabbisogno di finanziamento di risorse, dall'altra, sembrerebbe concorrere essa sola alla copertura del fabbisogno nazionale, e, quindi, costituirebbe fonte strutturale di copertura per le misure del Pnrr che sono principalmente misure di investimento.

Il ritmo di assorbimento di queste risorse impone un'accurata pianificazione dei rimborsi e una gestione attiva della quota di prestiti verso l'Unione, in quanto tali prestiti comportano oneri per interessi e ricadute dirette sulla sostenibilità di medio periodo dei conti pubblici.

Dal punto di vista operativo, il meccanismo di erogazione delle risorse Ngeu è basato su un sistema a *tranche*, mediante le quali la Commissione rilascia i fondi a seguito della verifica del raggiungimento degli obiettivi intermedi e finali previsti dal Pnrr³⁶.

Spesso, all'erogazione dei prestiti Ngeu si accompagna, come evidenziato anche dalla Corte dei conti, l'incremento del deflusso netto di risorse finanziarie nei periodi in cui i pagamenti nazionali anticipano l'accredito delle corrispondenti rate europee. Ciò evidenzia l'esigenza di un equilibrio tra il ritmo di spesa e i tempi di rimborso, per evitare tensioni di liquidità e un eccessivo ricorso ad anticipazioni di tesoreria.

Tale sfasamento temporale rende necessario assicurare adeguate disponibilità di cassa per sostenere l'attuazione dei progetti, scongiurando ritardi nei pagamenti che potrebbero compromettere la realizzazione degli interventi.

Nel 2021, il legislatore italiano ha istituito un Fondo di rotazione per l'attuazione del Ngeu gestito dalla Ragioneria generale dello Stato che funge da

³⁶ Secondo l'art. 11 del *Loan agreement*, il periodo di interesse e le date di pagamento per ogni rata o *tranche* di prestito sono stabiliti dalla *Confirmation notice* relativa alla medesima rata. Le condizioni per il rilascio delle rate sono definite dalla Commissione comprensive dei piani di ammortamento, data di scadenza media, ecc. L'ammontare dei costi di finanziamento, del servizio di gestione di liquidità, del servizio per le spese generali saranno basati sulla metodologia di ripartizione dei costi collegata alle operazioni di assunzione dei prestiti e di gestione del debito Ngeu come descritta nella decisione di esecuzione Ue 2021/1095 del 2 luglio 2021. Gli oneri finanziari vengono imputati al conto 2226, *Spese per interessi e oneri finanziari su prestiti derivanti dall'erogazione dei prestiti di cui al Rrf*, dello stato di previsione delle spese.

strumento di anticipazione finanziaria interna, consentendo di erogare risorse nazionali ai soggetti attuatori dei progetti in attesa dei successivi rimborsi europei. Si tratta di un meccanismo cruciale per assicurare la continuità dei flussi di pagamento e la regolarità della spesa, soprattutto in un contesto in cui i tempi di rendicontazione e verifica europea possono superare diversi mesi.

Le anticipazioni erogate dal Fondo di rotazione Pnrr costituiscono lo strumento operativo con cui il Ministero dell'economia copre temporaneamente il divario tra le spese certificate a livello nazionale e i rimborsi dell'Unione. Sebbene tali anticipazioni accelerino l'attuazione, esse innalzano il fabbisogno di tesoreria nazionale e possono tradursi in maggiori oneri³⁷ per interessi nel conto economico dello Stato, rendendo necessario un rigoroso coordinamento tra pianificazione finanziaria e politica di finanziamento.

Il meccanismo delle anticipazioni, dunque, sembra agire come un ammortizzatore di cassa; tuttavia, esso comporta un costo finanziario crescente quando i volumi di spesa aumentano. Poiché l'erogazione dei prestiti europei avviene in base al completamento di obiettivi verificabili, le amministrazioni italiane devono anticipare la spesa in misura sempre più consistente, generando anticipazioni passive di tesoreria che non rappresentano un debito in senso stretto, ma una passività temporanea che grava sul bilancio dello Stato e può incidere sull'andamento del fabbisogno e del debito pubblico nel breve periodo.

Nel 2024, con il d.l. n. 19/2024 e la circolare della Ragioneria generale dello Stato n. 21 del 13 maggio 2024, è stata innalzata la quota massima ordinaria erogabile di anticipazione, dal 10% al 30% del contributo assegnato. Tale misura mira a garantire una maggiore liquidità ai soggetti titolari di interventi Pnrr, accelerando la realizzazione dei progetti e prevenendo ritardi nell'avanzamento della spesa. L'aumento, tuttavia, della capacità di prefinanziamento comporta un

³⁷ Giudizio di parifica della Corte dei conti sul rendiconto 2024. Secondo i dati del bilancio statale, nel 2023 l'Italia ha corrisposto interessi passivi per 748,7 milioni sui prestiti contratti nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza, in significativa crescita rispetto agli anni precedenti. Tale voce riflette l'avvio della fase di ammortamento dei finanziamenti ottenuti tramite l'Unione europea e segnala il passaggio dalla logica emergenziale del prefinanziamento alla gestione strutturale del debito Ngeu, destinato a incidere in modo stabile sulla dinamica complessiva della finanza pubblica nazionale.

incremento del fabbisogno di tesoreria, con effetti diretti sull'andamento dei flussi finanziari dello Stato.

Considerazioni conclusive

L'emissione di titoli di debito comune per 750 miliardi (a prezzi 2018) ha rappresentato una svolta nella *governance* europea, costituendo una risposta eccezionale alla crisi pandemica che ha integrato in via temporanea il tradizionale sistema di finanziamento dell'Unione. Alla luce del crescente fabbisogno di risorse, tale innovazione apre interrogativi sulla natura strutturale o transitoria dello strumento e sulle modalità di rimborso del debito contratto, con scadenza fino al 2058. Dal 2028, il bilancio dell'Unione dovrà fronteggiare l'avvio del rimborso del capitale – fino a 357 miliardi – con un fabbisogno stimato di 30 miliardi annui, quasi il 20% dell'attuale bilancio. Nel periodo 2021-2027, il bilancio ha già subito gli effetti dei costi per interessi. La sostenibilità finanziaria del bilancio dell'Unione dipenderà quindi dall'operatività delle nuove risorse proprie proposte (sistema di scambio di quote di emissione, meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere, tassa sui profitti delle multinazionali, risorsa statistica temporanea sugli utili delle società), in attesa di decisione del Consiglio e ratifica degli Stati membri. In caso di gettito insufficiente, il rimborso potrebbe gravare sui bilanci nazionali attraverso riduzioni dei programmi europei e maggiori contributi basati sul reddito nazionale lordo.

Per l'Italia, principale beneficiario del dispositivo con 191,5 miliardi (68,9 di sovvenzioni e 122,6 di prestiti), la gestione dei flussi ha assunto rilevanza strategica. A fine 2024, le erogazioni hanno raggiunto 122,1 miliardi, mentre gli oneri per interessi sono cresciuti, passando da 20,6 milioni nel 2022 a 945 nel 2025. Ciò evidenzia come la componente prestiti sia entrata a pieno regime nella gestione finanziaria nazionale, con ricadute dirette sulla sostenibilità a medio termine dei conti pubblici.

L'indagine ha messo in luce la contrazione dei trasferimenti complessivi dall'Unione dopo la fase espansiva del biennio 2021-2022: i trasferimenti sono diminuiti da 37 miliardi nel 2022 a 22,7 nel 2024. Tale flessione, riconducibile alla

riduzione delle erogazioni Ngeu e alla contrazione di quelle ordinarie dalle rubriche di bilancio europee, richiede un attento monitoraggio dell'impatto sulle disponibilità nazionali di cassa, specialmente in presenza di oneri crescenti per il servizio del debito.

Dal punto di vista operativo, il meccanismo delle anticipazioni di tesoreria tramite il Fondo di rotazione Pnrr ha consentito di garantire la continuità dei pagamenti, ma ha comportato un crescente fabbisogno finanziario nazionale. L'innalzamento della quota massima ordinaria erogabile dal 10% al 30% del contributo assegnato ha accelerato la realizzazione dei progetti, incrementando, tuttavia, le anticipazioni passive di tesoreria, con effetti sull'andamento del fabbisogno e del debito pubblico nel breve periodo. Sul versante delle entrate al bilancio europeo, l'introduzione della risorsa basata sui rifiuti di imballaggio di plastica non riciclati dal 2021 ha prodotto versamenti contenuti (circa 18-23 milioni nei congruagli 2024-2025), ma rappresenta un ulteriore flusso verso l'Unione. L'affidabilità delle previsioni dell'Ispra e l'esito positivo dei controlli Eurostat confermano l'adeguatezza del sistema italiano di rilevazione e rendicontazione.

Emerge un quadro complesso in cui si intrecciano dinamiche di diversa natura: da un lato, i trasferimenti europei (sovvenzioni e prestiti Ngeu, trasferimenti ordinari dai fondi strutturali) sostengono la capacità di spesa e investimento del Paese; dall'altro, i versamenti crescenti a titolo di risorse proprie, gli oneri per interessi sui prestiti e le future quote di rimborso del capitale configurano un impegno finanziario di lungo termine.

È necessaria una gestione integrata di questi flussi, che consideri non solo il saldo netto di breve periodo, ma anche la sostenibilità complessiva del rapporto finanziario tra Italia e Unione europea nel medio-lungo termine. In tale prospettiva, appare opportuno rafforzare il monitoraggio dei flussi finanziari e del loro impatto sul fabbisogno nazionale, sostenere l'adozione tempestiva delle nuove risorse proprie europee per contenere eventuali pressioni sui contributi nazionali, sviluppare una valutazione sistematica dell'efficacia della spesa Pnrr

in termini di crescita e resilienza economica e favorire maggiore trasparenza sulla ripartizione futura degli oneri derivanti dal rimborso del debito unionale, quantificando adeguatamente i potenziali rischi per la finanza pubblica italiana.