Italia



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Previsiones 2026	Previsiones 2027
Crecimiento del PIB (%)	-9,0	8,8	5,0	1,0	0,6	0,7	0,9	0,8
Inflación IPC (%)	-0,2	2,0	8,8	5,9	1,1	1,6	2,8	2,4
Saldo fiscal (% del PIB)	-9,4	-8,9	-8,1	-4,1	-3,4	-3,1	-2,9	-2,8
Saldo fiscal primario (% del PIB)	-6,1	-5,6	-4,2	-3,7	0,3	0,5	1,0	1,2
Deuda pública (% del PIB)	154,4	145,8	138,4	133,9	134,7	137,1	137,9	137,6
Tipo interés bono a 10 años (%)	1,15	0,78	3,14	4,26	3,70	3,57	4,01	4,14
Tipo de interés de referencia (*depo*) (%)	-0,50	-0,50	0,08	3,31	3,73	2,26	2,24	2,65
Tipo de cambio EUR/USD	1,14	1,18	1,05	1,08	1,08	1,13	1,16	1,17
Saldo corriente (% del PIB)	3,8	2,0	-1,8	0,2	1,1	1,1	0,7	1,2

Notas: * Promedio anual en todas las variables. Previsión de CaixaBank Research para el PIB, el IPC, el tipo *depo* y el tipo de cambio. Resto, FMI, WEO octubre de 2026. Previsión del tipo de interés bono a 10 años, Bloomberg, a 14 de octubre de 2026.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de AMECO, del FMI, de Bloomberg y del BCE.

Perspectivas

La **economía italiana** ha sorprendido positivamente en la primera mitad del año, gracias al notable dinamismo del gasto de las familias y al impulso de la inversión en capital fijo, favorecida tanto por el buen tono que sigue mostrando la construcción (persiste cierto efecto del Superbonus) como por el vigor de la inversión en bienes de equipo (favorecido por los fondos NGEU). Con todo, Italia afronta unas perspectivas de crecimiento muy modesto: ritmos inferiores al 1,0% en los próximos años, insuficiente para reducir significativamente las brechas estructurales de renta y productividad respecto a sus principales socios de la eurozona. Además, el escenario a corto plazo se ha complicado notablemente por el repunte de los precios de la energía a raíz del conflicto en Oriente Próximo. Los combustibles fósiles representan casi el 77% del consumo de energía de Italia, y, en particular, el gas genera cerca del 44% de la electricidad que consume el país.

El programa NGEU ha llegado a su fin. Los fondos NGEU han constituido uno de los principales apoyos al crecimiento durante los últimos años. Italia ha sido el principal beneficiario del programa europeo, con una dotación cercana a 194.000 millones de euros. A comienzos de 2026, había recibido el 85% de los recursos asignados y completado más del 70% de los hitos y objetivos establecidos, pero persisten retrasos en la ejecución de determinados proyectos, sobre todo en algunas regiones del sur. El programa finalizó a finales de agosto de 2026, pero su conclusión no implicará, necesariamente, una interrupción automática del impulso inversor que venimos observando. De hecho, el FMI estima que los proyectos previstos en el marco de los fondos NGEU que se llevarán a cabo a partir de 2026 representan casi un 1,0% del PIB y se financiarán a través de fuentes alternativas (presupuestos nacionales o fondos de cohesión y desarrollo), lo que suavizará el impacto sobre el crecimiento a la conclusión del programa.

Las cuentas públicas evolucionan favorablemente, pero persisten los retos. El compromiso del actual Gobierno con la disciplina fiscal ha llevado al déficit fiscal al 3,1% del PIB en 2025 (superaba el 7,0% en 2023) y es bastante factible que se sitúe por debajo del umbral del 3,0% este año, en línea con lo establecido en el Procedimiento de Déficit Excesivo (PDE) abierto en 2024. Además, registró un superávit fiscal primario (excluido el pago de intereses) del 0,8% del PIB en 2025, que podría ampliarse hasta cerca del 1,3% en 2026 y 2027, según estima la Comisión Europea, uno de los mejores resultados dentro de la eurozona. Estas mejoras fiscales explican que las primas de riesgo hayan tenido un comportamiento relativamente estable (apenas se han ampliado en el año unos 20 p. b.). Pese a estos evidentes avances fiscales, las ratios de deuda siguen en referencias muy elevadas y tampoco han logrado truncar su dinámica, ya que las previsiones de la Comisión Europea apuntan a que segui-

rá aumentando hasta casi un 140% del PIB en 2027. Por otro lado, aunque se hayan alcanzado todos los hitos establecidos en su PDE, no implica que el procedimiento se cierre automáticamente: la Comisión abrirá un proceso para evaluar los datos fiscales efectivos y las proyecciones y formulará una recomendación al Consejo, que decidirá en última instancia si deroga formalmente el PDE.

Italia afronta un año electoral en 2027. Las elecciones legislativas están previstas para septiembre de 2027, aunque Meloni se plantea adelantarlas a abril. A cierre de esta ficha, las encuestas muestran una carrera todavía muy abierta entre los diferentes bloques. Sin embargo, lo más relevante en estos comicios será el impacto de la nueva ley electoral, aprobada el 8 de octubre, cuyo objetivo es reducir la fragmentación parlamentaria que históricamente ha dificultado la formación de Gobierno en Italia. La ley mantiene la representación proporcional, pero otorga un importante «premio» de escaños (+70 escaños en la Cámara y +35 en el Senado) a la lista o coalición que obtenga al menos el 42% de los votos en ambas cámaras. Esto hace que las alianzas sean casi tan importantes como el resultado individual de los partidos.

Riesgos

El balance de riesgos para Italia se presenta ligeramente sesgado a la baja. Entre ellos, destacamos los siguientes:

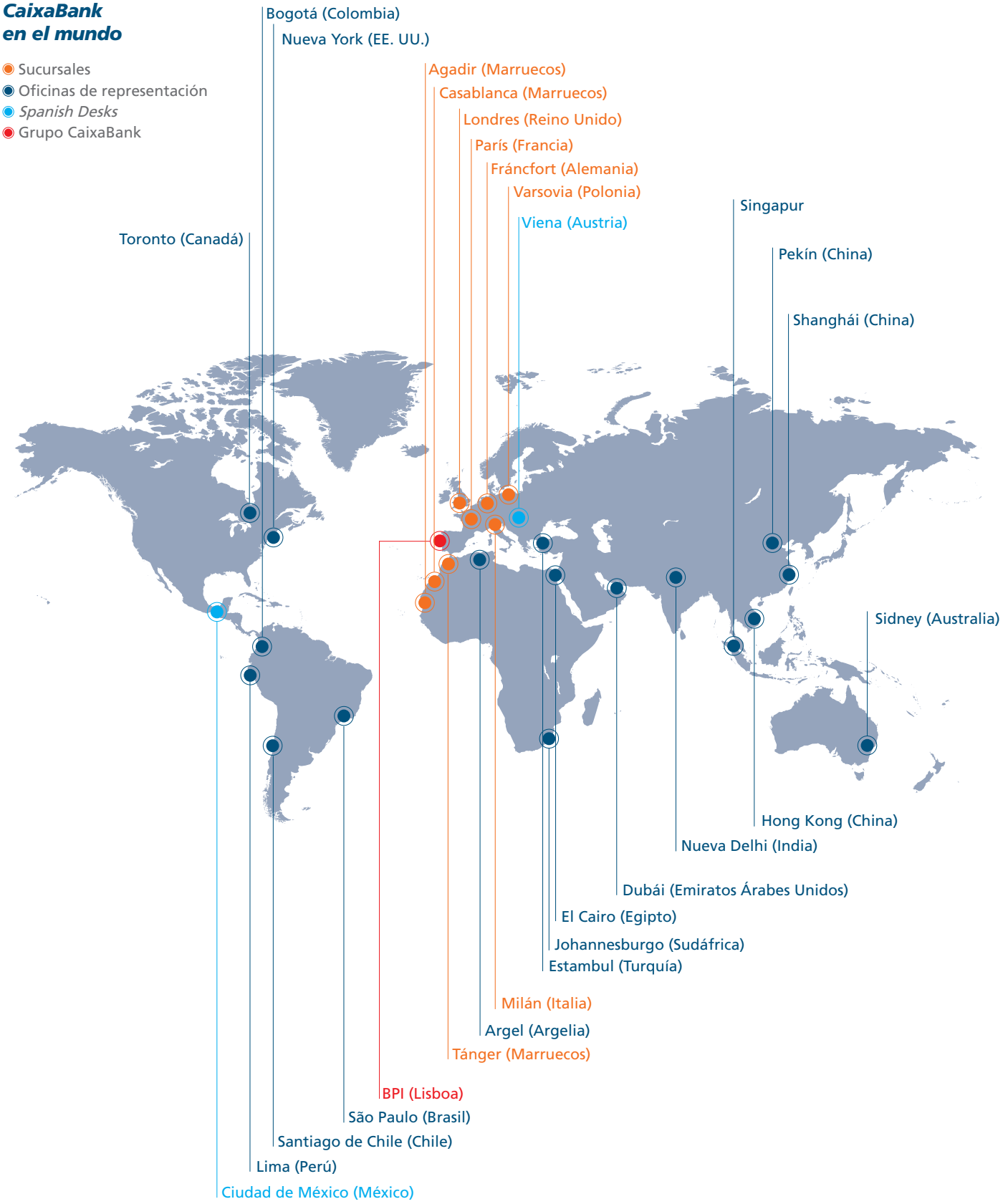
- **Situación fiscal**. Su elevada deuda continúa siendo el principal foco de vulnerabilidad del país, especialmente en un contexto de bajo crecimiento potencial y mayores costes de financiación. Las presiones derivadas del envejecimiento poblacional (aumento del gasto sanitario y de pensiones), así como las futuras necesidades de gasto en defensa y transición energética, complicarán el ajuste fiscal a medio plazo, lo que exige reformas estructurales para impulsar el crecimiento potencial en los próximos años.
- **Elevada dependencia energética**. Italia sigue siendo una de las grandes economías europeas más dependientes de combustibles fósiles importados, lo que la hace especialmente vulnerable a aumentos persistentes de los precios del petróleo y del gas.
- **Riesgo de abandonar el espíritu de reformas forjado con el NGEU**. Uno de los grandes retos es mantener el ritmo reformista y la capacidad de ejecución desarrollados bajo el paraguas del NGEU. Sin una estrategia post NGEU creíble, Italia corre el riesgo de volver a una senda de bajo crecimiento potencial una vez desaparezca el principal motor extraordinario de inversión pública de los últimos años.
- **Disparidad regional**. Italia sigue mostrando una fuerte disparidad regional que acentúa las desigualdades sociales y limita el potencial económico del conjunto del país. El sur sigue siendo la región más atrasada, con menor productividad, mayores tasas de desempleo y menor poder adquisitivo.
- **Riesgos idiosincráticos**. El tejido empresarial está formado, mayoritariamente, por empresas familiares: más del 95% de las pymes cuenta con menos de 10 empleados. Además, presenta unas ratios de empleo muy bajas y unas dinámicas poblacionales preocupantes: de las cuatro mayores economías de la eurozona, es la única cuya población se prevé que disminuya en los próximos años.

Calificación crediticia soberana				
Agencia de calificación	*Rating**	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD &POOR'S	BBB+	11/04/25	Positivo	30/01/26
MOODY'S	Baa2	21/11/25	Estable	21/11/25
FitchRatings	BBB+	19/09/25	Estable	11/09/26

Nota: *Una celda sombreada indica «grado de inversión» y una no sombreada, «grado especulativo».

CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- *Spanish Desks*
- Grupo CaixaBank



Sucursal en Milán/Italia

Via Agnello 2
20121 Milano, Italia

Director: Claudina Farre
Tel. (+39) 02 36756880

CaixaBank

Fichas País es una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.