

Itàlia



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Previsions	
							2026	2027
Creixement del PIB (%)	-9,0	8,8	5,0	1,0	0,6	0,7	0,9	0,8
Inflació 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 primari (% del PIB)	-6,1	-5,6	-4,2	-3,7	0,3	0,5	1,0	1,2
Deute públic (% del PIB)	154,4	145,8	138,4	133,9	134,7	137,1	137,9	137,6
Tipus d'interès del bo a 10 anys (%)	1,15	0,78	3,14	4,26	3,70	3,57	4,01	4,14
Tipus d'interès de referència (depo) (%)	-0,50	-0,50	0,08	3,31	3,73	2,26	2,24	2,65
Tipus de canvi EUR/USD	1,14	1,18	1,05	1,08	1,08	1,13	1,16	1,17
Saldo corrent (% del PIB)	3,8	2,0	-1,8	0,2	1,1	1,1	0,7	1,2

Notes: * Mitjana anual en totes les variables. Previsió de CaixaBank Research per al PIB, l'IPC, el tipus *depo* i el tipus de canvi. Resta, FMI, WEO d'octubre de 2026.
Previsió del tipus d'interès del bo a 10 anys, Bloomberg, a 14 d'octubre de 2026.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'AMECO, de l'FMI, de Bloomberg i del BCE.

Perspectives

L'economia italiana ha sorprès positivament en la primera meitat de l'any, gràcies al notable dinamisme de la despesa de les famílies i a l'impuls de la inversió en capital fix, afavorida tant pel bon to que segueix mostrant la construcció (persisteix un cert efecte del Superbonus) com pel vigor de la inversió en béns d'equipament (afavorit pels fons NGEU). Tot i això, Itàlia afronta unes perspectives de creixement molt modestes: uns ritmes inferiors a l'1,0% en els propers anys, una xifra insuficient per reduir significativament les bretxes estructurals de renda i productivitat en relació amb els seus principals socis de la zona de l'euro. A més a més, l'escenari a curt termini s'ha complicat notablement pel repunt dels preus de l'energia arran del conflicte al Pròxim Orient. Els combustibles fòssils representen gairebé el 77% del consum d'energia d'Itàlia i, específicament, el gas genera prop del 44% de l'electricitat que consumeix el país.

El programa NGEU ha arribat al final. Els fons NGEU han constituït un dels principals suports del creixement durant els últims anys. Itàlia ha estat el principal beneficiari del programa europeu, amb una dotació propera a 194.000 milions d'euros. Al començament de 2026, havia rebut el 85% dels recursos assignats i havia completat més del 70% de les fites i objectius establerts, però persisteixen retards en l'execució de determinats projectes, sobretot en algunes regions del sud. El programa va finalitzar a finals d'agost del 2026, però la seva conclusió no implicarà, necessàriament, una interrupció automàtica de l'impuls inversor que hem observat últimament. De fet, l'FMI estima que els projectes previstos en el marc dels fons NGEU que es duran a terme a partir del 2026 representen gairebé un 1,0% del PIB i es finançaran a través de fonts alternatives (pressupostos nacionals o fons de cohesió i desenvolupament), i això suavitzarà l'impacte sobre el creixement a la conclusió del programa.

Els comptes públics evolucionen favorablement, però persisteixen els reptes. El compromís de l'actual Govern amb la disciplina fiscal ha portat el dèficit fiscal al 3,1% del PIB el 2025 (superava el 7,0% el 2023) i és bastant factible que se situï per sota del llindar del 3,0% aquest any, en línia amb el que estableix el procediment de dèficit excessiu (PDE) obert el 2024. A més, va registrar un superàvit fiscal primari (exclòs el pagament d'interessos) del 0,8% del PIB el 2025, que podria ampliar-se fins a prop de l'1,3% els anys 2026 i 2027, segons estima la Comissió Europea, un dels millors resultats dins de la zona de l'euro. Aquestes millores fiscals expliquen que les primes de risc hagin tingut un comportament relativament estable (amb prou feines s'han ampliat en l'any uns 20 p. b.). Malgrat aquests avenços fiscals evidents, les ràtios de deute segueixen en referències molt elevades i tampoc han aconseguit trencar la seva dinàmica, ja que les previsions de la Comissió Europea apunten

que seguirà augmentant fins a gairebé un 140% del PIB el 2027. D'altra banda, encara que s'hagin aconseguit totes les fites establertes en el seu PDE, això no implica que el procediment es tanqui automàticament: la Comissió obrirà un procés per avaluar les dades fiscals efectives i les projeccions i formularà una recomanació al Consell, que decidirà en última instància si deroga formalment el PDE.

Itàlia afronta un any electoral el 2027. Les eleccions legislatives estan previstes per a setembre del 2027, tot i que Meloni es planteja avançar-les a l'abril. Al tancament d'aquesta fitxa, les enquestes mostren una cursa encara molt oberta entre els diferents blocs. No obstant això, el més rellevant en aquests comicis serà l'impacte de la nova llei electoral, aprovada el 8 d'octubre, que té com a objectiu reduir la fragmentació parlamentària que històricament ha dificultat la formació de govern a Itàlia. La llei manté la representació proporcional, però atorga un important «premi» d'escons (70 escons més a la Cambra i 35 més al Senat) a la llista o coalició que obtingui almenys el 42% dels vots en ambdues cambres. Això fa que les aliances siguin gairebé tan importants com el resultat individual dels partits.

Riscos

El balanç de riscos per a Itàlia es presenta lleugerament esbiaixat a la baixa. En destaquem els següents:

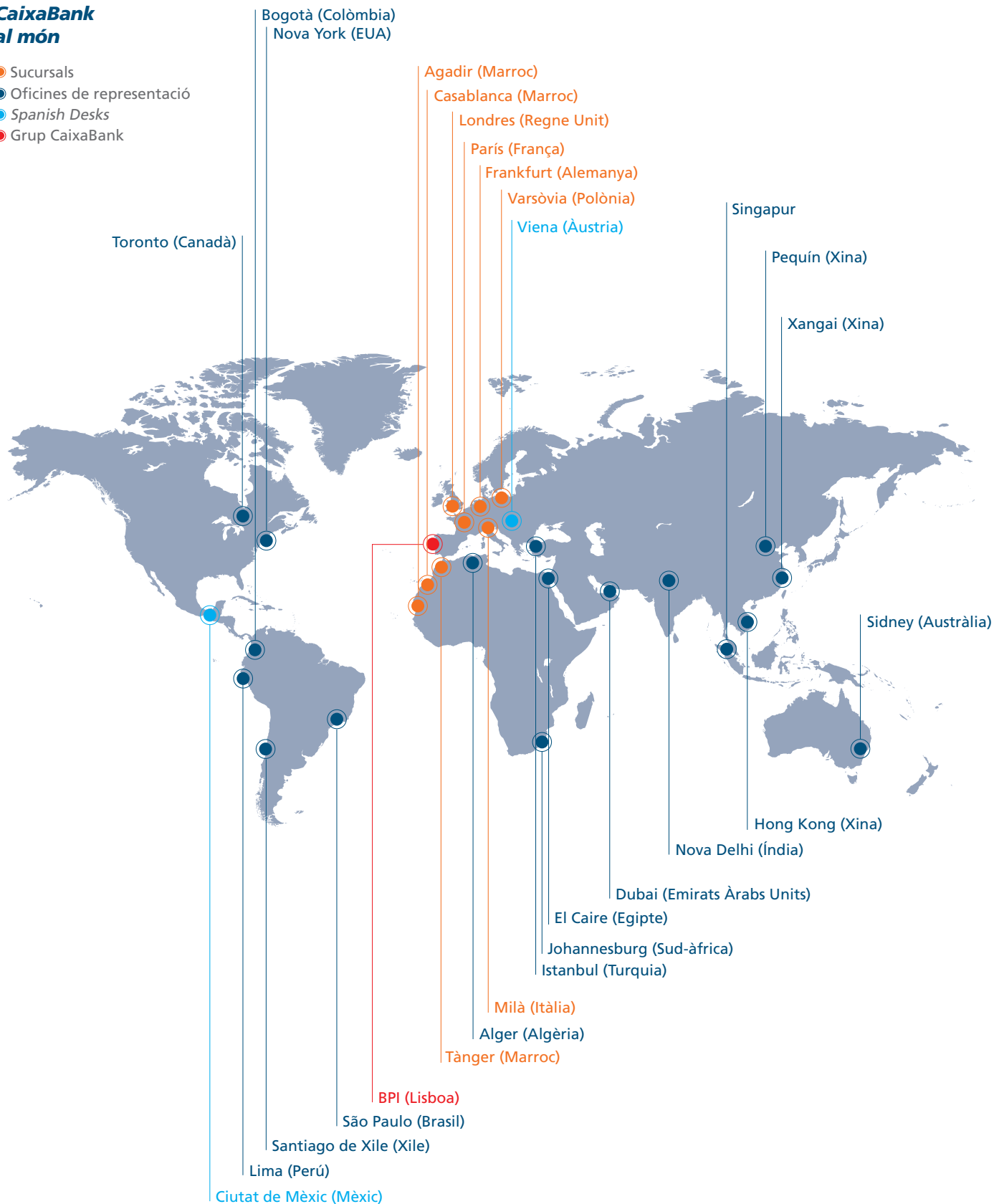
- **Situació fiscal.** El deute elevat continua sent el principal focus de vulnerabilitat del país, especialment en un context de creixement potencial baix i costos de finançament superiors. Les pressions derivades de l'envelliment de la població (augment de la despesa sanitària i de pensions), així com les futures necessitats de despesa en defensa i transició energètica, complicaran l'ajust fiscal a mitjà termini, i això exigeix reformes estructurals per impulsar el creixement potencial en els propers anys.
- **Dependència energètica elevada.** Itàlia continua sent una de les grans economies europees més dependents de combustibles fòssils importats, cosa que la fa especialment vulnerable a augments persistents dels preus del petroli i del gas.
- **Risc d'abandonar l'esperit de reformes forjat amb el NGEU.** Un dels grans reptes és mantenir el ritme reformista i la capacitat d'execució desenvolupats sota el paraigua del NGEU. Sense una estratègia posterior al NGEU creïble, Itàlia corre el risc de tornar a un camí de baix creixement potencial un cop desaparegui el principal motor extraordinari d'inversió pública dels últims anys.
- **Disparitat regional.** Itàlia segueix mostrant una forta disparitat regional que accentua les desigualtats socials i limita el potencial econòmic del conjunt del país. El sud segueix sent la regió més endarrerida, amb menor productivitat, majors taxes d'atur i menor poder adquisitiu.
- **Riscos idiosincràtics.** El teixit empresarial el formen, majoritàriament, empreses familiars: més del 95% de les pimes tenen menys de 10 empleats. A més, presenta unes ràtios d'ocupació molt baixes i unes dinàmiques de població preocupants: de les quatre economies més grans de la zona de l'euro, és l'única en què es preveu que el nombre d'habitants disminueixi en els propers anys.

Qualificació creditícia sobirana				
Agència de qualificació	Ràting*	Darrera modificació	Perspectiva	Darrera modificació
STANDARD & POOR'S	BBB+	11/04/25	Positiu	30/01/26
MOODY'S	Baa2	21/11/25	Estable	21/11/25
FitchRatings	BBB+	19/09/25	Estable	11/09/26

Nota: *Una cel·la ombrejada indica «grau inversió» i una no ombrejada, «grau especulatiu».

CaixaBank al món

- Sucursals
- Oficines de representació
- Spanish Desks
- Grup CaixaBank



Sucursal a Milà/Itàlia

Via Agnello 2
20121 Milà, Itàlia

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

