



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

San Marino – Bilancio in breve

(13 luglio 2026)

I. Contesto macroeconomico

1. Nel corso del 2025, il quadro economico globale ed europeo ha evidenziato una moderata ripresa, favorendo condizioni esterne complessivamente positive per l'economia sammarinese.

L'economia sammarinese prosegue nel proprio cammino di crescita attraverso un modello di sviluppo più sostenibile, sostenuto principalmente dal comparto manifatturiero e dai servizi non finanziari, incluso il settore turistico. Questi ambiti hanno beneficiato della competitività del costo del lavoro, della solidità finanziaria e dell'integrazione con una delle aree industriali più attive d'Italia. Il turismo, favorito da specifiche strategie e iniziative promosse dal Governo, continua a mostrare risultati molto positivi, con dati superiori a quelli precedenti alla pandemia: nel 2024 e anche nel 2025 sono stati registrati oltre 2 milioni di visitatori. Anche il livello dell'occupazione è rimasto elevato e le stime per il 2026 prevedono il mantenimento di questa situazione favorevole.

2. L'economia prosegue il proprio percorso di crescita grazie ai risultati positivi del settore manifatturiero, alla forte ripresa del turismo e a politiche di bilancio improntate alla prudenza. Nel 2025 la bilancia commerciale dei beni ha registrato un ulteriore miglioramento, consolidando l'andamento favorevole degli ultimi anni, mentre l'inflazione si è mantenuta stabile al 2,3%. Nel 2025 il PIL reale è aumentato dell'1,5% rispetto al 2024, mentre il PIL nominale ha segnato una crescita del 3,3%. Anche il tasso di disoccupazione continua a mantenersi su livelli storicamente molto bassi (Tabella 1).

3. Le previsioni per il 2026 evidenziano per i principali indicatori macroeconomici un ulteriore miglioramento: aumento dell'1,3 % del PIL reale, il PIL nominale in aumento del 2,9%. Per il biennio successivo 2027-2028 la crescita si stima rimanga stabile vicino all' 1% (Tabella 1).

4. Nonostante l'elevata incertezza a livello globale, si prevede che l'economia di San Marino resterà resiliente. Le dimensioni contenute del Paese e la sua capacità di adattamento rapido possono infatti trasformarsi in un vantaggio di fronte alle turbolenze geopolitiche ed economiche mondiali. Negli ultimi anni, San Marino ha dimostrato una forte resilienza grazie al mercato specializzato e di nicchia delle sue imprese esportatrici, sostenute da una clientela fidelizzata. Anche la stabilità politica contribuisce a un contesto favorevole per le imprese locali. Il Governo, appoggiato da un'ampia maggioranza parlamentare, garantisce continuità nelle politiche economiche. Sul fronte dei costi energetici, San Marino ha continuato, come negli anni successivi alla pandemia, a mantenere un livello competitivo e controllato, rafforzando così la competitività e la resilienza del settore manifatturiero.

REPUBBLICA DI SAN MARINO

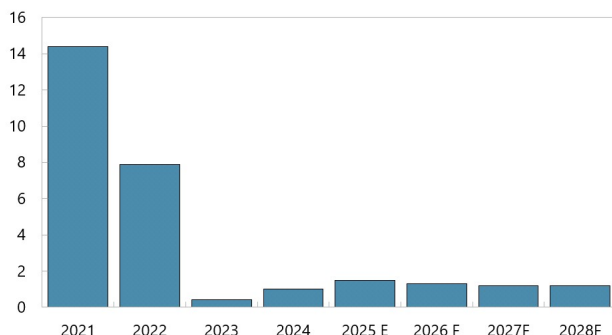


SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

5. Il prefinanziamento dell'obbligazione in euro in scadenza a gennaio 2027 ha contribuito a ridurre in misura significativa sia il rischio di liquidità sia l'onere per interessi. Nell'aprile 2026 San Marino ha infatti collocato anticipatamente una nuova obbligazione in euro del valore di 350 milioni, pari a circa il 17% del PIL. La nuova emissione presenta una durata quinquennale e un tasso di interesse del 3,625%, sensibilmente inferiore rispetto al 6,5% della precedente obbligazione. Il positivo esito dell'operazione riflette il rafforzamento dei fondamentali macrofinanziari del Paese, sostenuto da una politica fiscale prudente e dai progressi compiuti nella riduzione delle vulnerabilità pregresse del settore bancario. Tale miglioramento è stato inoltre confermato dall'upgrade del rating sovrano di San Marino da BB+ a BBB-, con prospettive positive, attribuito da Fitch Ratings nel dicembre 2025, a cui ha fatto seguito un ulteriore innalzamento del rating da BBB- a BBB a giugno 2026. Anche Standard & Poor's a giugno 2026 ha elevato il rating sovrano di San Marino da BBB+ a A-.

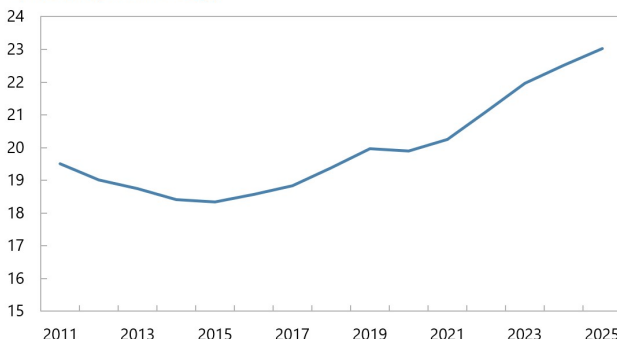
6. Sono stati compiuti importanti progressi nella risoluzione delle problematiche del sistema bancario. La cartolarizzazione degli NPL e le svalutazioni hanno ridotto significativamente il rapporto NPL netto scendendo dal 38% nel 2020 al 10% a dicembre 2025. L'aumento della liquidità del sistema bancario attesta la fiducia da parte dei risparmiatori. Anche l'Accordo di Associazione con l'Unione Europea consentirà l'accesso al mercato dell'UE con una maggiore integrazione e sviluppo di opportunità.

Real GDP Growth



Total Employees

(Thousands, annual average)



REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni – Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino
segreteria.finanze@gov.sm - www.finanze.sm

T +378 (0549) 882 661
F +378 (0549) 882 244



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

Tabella 1. Principali indicatori di bilancio chiave

	2021	2022	2023	2024	2025 E	2026 F	2027F	2028F
Percent								
Crescita del PIL reale	14,4	7,9	0,4	1,0	1,5	1,3	1,2	1,2
Inflazione - media	1,6	5,3	5,9	1,2	2,3	2,8	2,6	2,0
Crescita del PIL nominale	16,0	10,9	7,8	2,9	3,3	2,9	3,0	3,7
Tasso di disoccupazione	6,4	5,1	4,2	4,4	4,3	4,4	4,4	4,4
Percent of GDP								
Saldo delle partite correnti	5,4	13,6	22,0	18,4	17,1	17,1	16,9	16,0
Saldo complessivo	-4,3	0,4	-1,0	0,3	-0,1	-1,4	-0,8	-0,4
Saldo primario	-2,4	1,7	1,3	2,3	2,0	1,5	0,7	1,0
Debito pubblico	62,6	69,5	67,3	62,4	59,7	58,1	56,0	54,4
Million euros								
PIL nominale	1.569	1.739	1.875	1.930	1.993	2.051	2.113	2.190

Fonte: Autorità sammarinesi e FMI WEO Aprile 2026.

2025-2028 stimato sulla base della crescita del PIL nominale da FMI WEO aprile 2026.

7. Più recentemente, San Marino ha richiesto di essere incluso in via permanente nell'EUREP (Eurosystem Repo Facility) della Banca Centrale Europea (BCE). L'accesso a tale strumento costituisce un passo importante per rafforzare ulteriormente il ruolo della Banca Centrale quale fornitore di liquidità di emergenza. L'EUREP consente infatti di disporre di una linea di liquidità precauzionale fino a 50 miliardi di euro, un importo nettamente superiore all'attuale linea di liquidità pari a 100 milioni di euro.

II. Priorità della politica di bilancio

8. L'obiettivo perseguito dal Governo continua ad essere una crescita equilibrata sostenuta da una solida posizione di bilancio con la prosecuzione del suo consolidamento, con il fine principale di ridurre gradualmente il livello del debito. Per raggiungere questi obiettivi, la politica di bilancio del Governo continua ad essere incentrata su: i) stabilizzazione macroeconomica, ii) garanzia della sostenibilità di bilancio, iii) fornitura efficiente di servizi pubblici e iv) tutela dei gruppi vulnerabili.

- **Stabilizzazione macroeconomica:** San Marino è una piccola economia aperta euroizzata, legata in particolare al mercato della vicina Italia, relativamente vulnerabile agli shock esterni. Questi shock possono provocare un calo della domanda interna e un indebolimento della posizione di bilancio. Per San Marino la politica di bilancio è il principale strumento di stabilizzazione macroeconomica.
- **Sostenibilità di bilancio:** La sostenibilità di bilancio è fondamentale per ridurre l'incertezza e promuovere la crescita economica, ma anche per garantire al Governo un margine di bilancio sufficiente per attuare una politica anticiclica. La sostenibilità di bilancio rafforza la fiducia, aumentando la



SEGRETERIA DI STATO FINANZE E BILANCIO

prevedibilità del sistema tributario e dei pagamenti pubblici, riducendo altresì il rischio che il fabbisogno di finanziamento pubblico sottragga risorse al settore privato.

- **Fornitura efficiente di servizi pubblici:** Il Governo ritiene che per rimanere competitivi e creare posti di lavoro a San Marino, è fondamentale mantenere un regime fiscale competitivo. Anche la politica sui costi energetici, attuata tramite l'Azienda di Stato per i Servizi Pubblici fornisce un margine di competitività al settore economico. Contestualmente deve mantenersi contenuta la spesa pubblica, fornendo in modo efficiente servizi di qualità.
- **Tutela dei gruppi vulnerabili:** I trasferimenti sociali mirati per i gruppi vulnerabili sono fondamentali per promuovere la stabilità sociale, aumentare la resilienza agli shock e rafforzare il sostegno pubblico alle riforme strutturali.

9. Il Governo è incentrato su:

- **Perseguire la stabilizzazione macroeconomica, continuare la risoluzione delle problematiche pregresse del settore finanziario riducendo le pressioni sulla liquidità interna.** Il Governo ha stabilizzato il sistema bancario ricapitalizzando Cassa di Risparmio di San Marino (CRSM), di proprietà dello Stato, con un'obbligazione irredimibile sovrana per coprire le perdite accumulate durante la crisi finanziaria globale. Per continuare a rafforzare il bilancio di CRSM, il Governo nel 2025 ha convertito 55 milioni di euro di obbligazione irredimibile detenuti dalla banca attraverso emissioni di obbligazioni nazionali pluriennali con ammortamento graduale. L'iniziativa migliorerà gradualmente la liquidità e la redditività della banca e contribuirà a ridurre il debito pubblico. Inoltre, il Governo sta gestendo con attenzione la liquidità interna anche attraverso il prefinanziamento dell'Eurobond effettuato ad aprile 2026 (cfr. Sezione I).

- **Garantire la sostenibilità:**

- **Seguendo una politica di bilancio prudente per costituire riserve di bilancio.** Grazie alla resilienza dell'economia dalla pandemia, il Governo ha prudentemente accantonato le maggiori entrate inattese, contribuendo così ad accrescere i depositi pubblici. La crescita della spesa è rimasta moderata, anche grazie a un'indicizzazione prudente di salari e pensioni. Di conseguenza, il debito pubblico si è ridotto e i depositi governativi hanno raggiunto livelli rassicuranti. Il Paese si trova pertanto in una posizione migliore per far fronte a eventuali shock avversi.

- **Mediante le riforme strutturali ad oggi realizzate.**

- i. La riforma delle pensioni approvata nel 2022 con la Legge n. 157/2022 è stata molto importante per contenere i disavanzi pensionistici nel prossimo decennio. La riforma ha aumentato i contributi e le quote (somma di età e anni di contributi), ritardando così di oltre un decennio l'esaurimento degli attivi del fondo pensione.

REPUBBLICA DI SAN MARINO



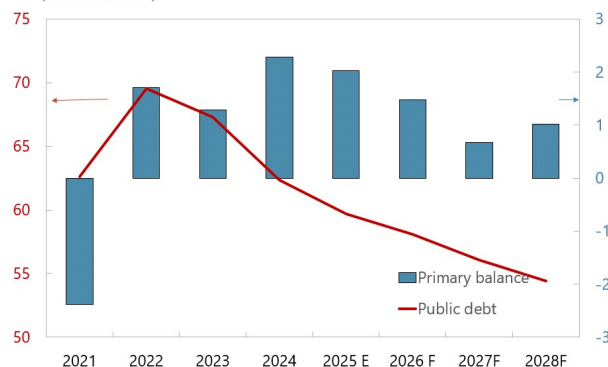
SEGRETERIA DI STATO FINANZE E BILANCIO

- ii. La riforma IGR è stata approvata con la Legge n. 141 del 12 novembre 2025, ed è entrata in vigore dal 1° gennaio 2026 e mira ad ampliare la base imponibile, rafforzare l'amministrazione fiscale e semplificare le procedure. La riforma introduce detrazioni d'imposta più progressive. Inoltre, prevede anche ulteriori crediti d'imposta per le famiglie, le spese sanitarie e gli affitti. Gli scaglioni di imposta per le persone fisiche saranno adeguati all'inflazione ogni due anni (con un tetto massimo del 6%), a partire dal 2028. Per 5 anni, dal 2026 al 2030, l'aliquota IGR ordinaria per i redditi d'impresa e professionali e da lavoro autonomo è fissata al 18% anziché al 17% e il maggior gettito derivante è destinato ad un fondo specifico di bilancio per investimenti strutturali e per la diminuzione del debito pubblico. Gli altri redditi dei lavoratori autonomi e delle imprese individuali, sono tassati in base all'aliquota progressiva calcolata sul reddito imponibile totale. La riforma inoltre rafforza l'applicazione della normativa con sanzioni più severe in caso di inadempienza e impone aggiornamenti per analisi avanzate dei dati al fine di migliorare l'individuazione degli obiettivi di audit. Le entrate aggiuntive derivanti dalla riforma mirano al consolidamento di bilancio. Si stima che le entrate aggiuntive derivanti dalla riforma ammonteranno a 17 milioni (circa lo 0,8% del PIL) a partire dal 2026.
- iii. Nel 2026 è stata avviata, in via sperimentale, la fatturazione elettronica interna per gli scambi B2B di beni e servizi, che troverà piena applicazione a partire dal 2027. Tale sistema costituirà inoltre un'importante infrastruttura digitale, idonea a favorire anche la compliance fiscale.
- iv. Con la Legge n. 16 del 4 febbraio 2026 è stato introdotto l'Indicatore della Condizione Economica per l'Equità (ICEE), quale strumento principale per garantire un'erogazione più mirata ed efficiente di aiuti statali, sussidi e contributi.

III. Previsioni di bilancio

10. Il bilancio 2026 mantiene e segue, come negli anni pregressi, un approccio prudente. Con la stabilizzazione dell'economia ad alti livelli di attività, le entrate fiscali e le spese primarie dovrebbero crescere in linea con la crescita del PIL nominale prevista per il 2026. In questo modo si manterrà un saldo primario positivo di circa l'1,5% del PIL. Inoltre, data l'elevata incertezza globale nel 2026, il Governo è consapevole dei rischi e della necessità di seguire una politica di spesa prudente nel 2026. Il bilancio vigente, in un'ottica prudenziale, non incorpora ancora i potenziali effetti positivi derivanti dalla riforma dell'imposta sul reddito né i risparmi sugli oneri per interessi connessi alla nuova emissione dell'Eurobond. Il Governo intende valutare tali

Public Debt and Primary Balance
(Percent of GDP)





**SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO**

impatti sulla base dei dati effettivi sulle entrate del 2026, una volta disponibili.

11. Si prevede che la spesa diminuisca marginalmente in modo più veloce rispetto alle entrate per sostenere il consolidamento di bilancio. Premesso che il Governo segue un approccio prudente nelle previsioni, il rapporto entrate/PIL supererà il 20% nel 2027, stabilizzandosi a circa il 20% nel 2028. Allo stesso modo, si prevede che la spesa primaria rapportata al PIL dovrebbe scendere al di sotto del 19% nel 2028, poiché il Governo persegue l'obiettivo di efficientare la spesa mantenendo inoltre salari e pensioni moderati.



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

Tabella 2. Indicatori di bilancio in chiave

(In percentuale del PIL)

	2021	2022	2023	2024	aspettativa 2025	previsione 2026	previsione 2027	previsione 2028
Entrate	20,7	22,1	21,0	21,3	21,9	21,5	20,7	19,9
Entrate tributarie	16,0	17,0	16,2	16,6	17,2	17,4	17,0	16,5
Entrate extratributarie	4,7	5,1	4,7	4,7	4,7	4,1	3,6	3,5
Spese	25,0	21,7	21,9	21,0	22,0	22,9	21,5	20,3
Spesa primaria	23,1	20,4	19,7	19,0	19,9	20,0	20,0	18,9
Pagamento di interessi	1,9	1,3	2,2	2,0	2,1	2,8	1,5	1,4
Saldo	-4,3	0,4	-1,0	0,3	-0,1	-1,4	-0,8	-0,4
Saldo primario	-2,4	1,7	1,3	2,3	2,0	1,5	0,7	1,0
Fabbidoglio finanziario lordo	24,5	12,4	20,3	6,4	6,3	23,8	5,9	5,5
Disavanzo primario (in caso di avanzo sarà di segno negativo)	2,4	-1,7	-1,3	-2,3	-2,0	-1,5	-0,7	-1,0
Interessi	1,9	1,3	2,2	2,0	2,1	2,8	1,5	1,4
Ammortamento	20,2	12,8	19,3	6,6	6,2	22,5	5,1	5,0
Saldo del debito	62,6	69,5	67,3	62,4	59,7	58,1	56,0	54,4
Depositi pubblici (mesi di spesa)	1,6	2,8	4,3	2,8	2,6	1,8	1,9	1,9

Principali Fonti di Finanziamento

(In percentuale del PIL)

	2021	2022	2023	2024	aspettativa 2025	previsione 2026	previsione 2027	previsione 2028
Fonti di finanziamento	24,5	12,4	20,3	6,4	6,3	23,8	5,9	5,5
Emissione di debito	23,2	14,1	21,3	2,6	5,9	22,6	5,8	5,4
Emisone esterna	21,7	0,0	18,7	0,0	0,0	17,1	0,0	0,0
Emissione nazionale	1,5	14,1	2,7	2,6	5,9	5,5	5,8	5,4
Utilizzo di depositi pubblici e altri	1,3	-1,7	-1,1	3,8	0,4	1,2	0,1	0,1



SEGRETERIA DI STATO FINANZE E BILANCIO

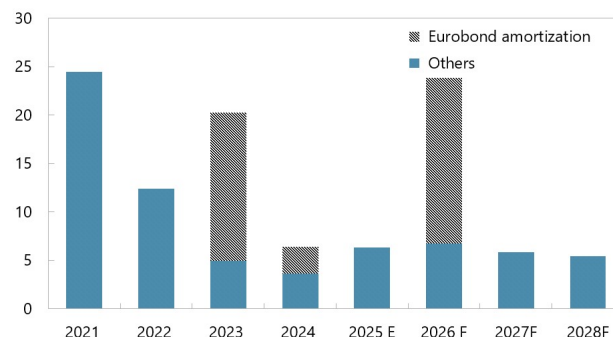
12. Il Governo prevede di coprire il fabbisogno finanziario lordo del 2026 facendo affidamento sul mercato del debito interno ed esterno. La legge di previsione di bilancio n. 158/2025 prevedeva che nel 2026, il fabbisogno finanziario lordo avrebbe raggiunto i 489 milioni di euro di cui 461 milioni di euro di ammortamenti (rimborso debiti), 58 milioni di euro di pagamenti di interessi al netto di 30 milioni di euro di avanzo primario. Come illustrato nella Sezione I, una parte significativa degli ammortamenti è stata prefinanziata attraverso la nuova emissione dell'Eurobond, al tasso del 3,625%, molto al di sotto di quanto previsto dalla legge di previsione di bilancio, con un risparmio significativo in termini di costo per interessi. Il Governo intende utilizzare la liquidità aggiuntiva derivante dalla nuova emissione dell'Eurobond per riacquistare il precedente Eurobond e per rimborsarne il capitale alla scadenza, prevista per gennaio 2027, in funzione delle condizioni di mercato. Nell'ipotesi di un riacquisto integrale dell'Eurobond¹, il debito pubblico si prevede che raggiunga 1.192 milioni di euro (58,1% del PIL) e i depositi pubblici 71 milioni di euro (1,8 mesi di spesa) entro la fine del 2026 (cfr. tabelle 2 e 3).

IV. Strategia di bilancio a medio termine

13. Il Governo vuole continuare a consolidare la riduzione del debito ben al di sotto del 60% del PIL in linea con gli standard di bilancio dell'UE.

A seguito degli sforzi sostenuti negli ultimi anni, le previsioni di scendere sotto il 60% entro il 2026, si sono già realizzate per il bilancio 2025. Alla luce delle caratteristiche di San Marino, quale economia piccola, aperta ed euroizzata, il mantenimento di una gestione prudente della finanza pubblica resta fondamentale per consolidare tali risultati e rafforzare la resilienza del Paese. In questo contesto, il Governo continuerà a promuovere un'attenta disciplina della spesa, preservando al contempo un'indicizzazione moderata di salari e pensioni. Il sostegno pubblico alle fasce più vulnerabili continuerà a rappresentare una priorità, con l'obiettivo di assicurare interventi mirati, efficaci e sostenibili. Il Governo sta inoltre collaborando con il Fondo Monetario Internazionale per definire in modo adeguato l'obiettivo di debito pubblico, tenendo conto delle specificità economiche e finanziarie del Paese.

Gross Financing Needs



¹ Qualora il precedente Eurobond non fosse interamente riacquistato nel 2026, l'eventuale incremento del debito pubblico a fine anno avrebbe natura esclusivamente temporanea e verrebbe riassorbito già a gennaio 2027.



**SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO**

14. Per continuare a rafforzare la posizione di bilancio nel 2027-28, il Governo è impegnato a proseguire nell'attuazione di riforme strutturali.

- Proseguire nella valutazione dell'introduzione di un'imposta sul valore aggiunto (IVA), o di un'analoga forma di imposizione indiretta, tenendo conto delle specificità del sistema economico sammarinese. L'adozione di un'imposta di questo tipo, generalmente considerata più efficiente e consentirebbe di allineare maggiormente il sistema fiscale sammarinese a quello applicato negli altri Paesi, favorendo così l'operatività delle imprese in un contesto più omogeneo e competitivo. In tale prospettiva, l'introduzione della fatturazione elettronica domestica, avviata nel 2026, rappresenterà uno strumento importante per ampliare la base imponibile e rafforzare l'efficacia del sistema di riscossione.
- Al fine di migliorare l'efficienza della spesa pubblica, il Governo proseguirà con le attività di revisione della stessa, con l'obiettivo di valorizzare al meglio le risorse disponibili e garantire servizi sempre più adeguati, accessibili e rispondenti alle esigenze dei cittadini. L'Indicatore della Condizione Economica per l'Equità (ICEE) rappresenta uno strumento oggettivo, semplice e trasparente per valutare l'effettivo bisogno di accesso alle prestazioni sociali. Il Governo procederà pertanto alla raccolta dei dati necessari per la costruzione dell'indicatore e avvierà una fase di sperimentazione di questo nuovo approccio.

15. La strategia sammarinese di gestione del debito di medio termine è orientata a rafforzare la sostenibilità finanziaria del Paese, perseguendo un adeguato equilibrio tra il contenimento dei costi di finanziamento e una gestione prudente delle scadenze. L'estensione della durata del nuovo Eurobond a cinque anni rappresenta un passo importante in questa direzione, contribuendo a rendere più equilibrato il profilo temporale del debito. Inoltre, la diversificazione delle fonti di finanziamento costituisce un elemento strategico per ampliare le opportunità di accesso ai mercati e rafforzare la capacità di gestione finanziaria dello Stato. In tale prospettiva, il Governo sta valutando nuove modalità di emissione dei titoli domestici, anche attraverso il mercato italiano del debito degli enti locali, con l'obiettivo di migliorarne la liquidità e favorire un più ampio coinvolgimento degli investitori.

16. Il Governo ritiene necessario perseguire l'obiettivo di autonomia ed autosufficienza energetica, mediante la realizzazione di progetti per impianti nelle energie rinnovabili e alternative posti in essere mediante piani di investimento mirati dall'Azienda Autonoma dei Servizi Pubblici.

17. L'accordo di associazione UE porterà benefici concreti con riferimento all'accesso al mercato UE, maggiori investimenti, e riforme della Pubblica Amministrazione.



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

V. Rischi di bilancio

18. Il principale rischio nel breve periodo riguarda un possibile rallentamento dell'economia italiana, legato al permanere delle incertezze geo-economiche a livello internazionale. Tale scenario potrebbe riflettersi negativamente sulle esportazioni sammarinesi e, di conseguenza, sulle entrate fiscali. Tuttavia, questo rischio risulta in parte attenuato dalla buona tenuta mostrata negli ultimi anni dall'economia italiana, dalla discreta diversificazione del comparto manifatturiero sammarinese e dall'adeguato livello dei depositi pubblici. Permangono inoltre elementi di incertezza connessi all'evoluzione dell'inflazione e alla volatilità dei mercati finanziari.

19. San Marino si trova ad affrontare alcune sfide di lungo periodo legate all'evoluzione demografica. L'invecchiamento della popolazione, fenomeno condiviso da molti Paesi europei, potrebbe incidere sia sull'attività economica sia sui conti pubblici, determinando una minore crescita potenziale del PIL e un progressivo aumento della spesa sanitaria e previdenziale. In questo contesto, il disavanzo del sistema pensionistico sammarinese è destinato ad ampliarsi nel tempo. La riforma pensionistica del 2022 ha contribuito a migliorare il quadro generale attraverso un incremento dei contributi; tuttavia, il Governo è consapevole della necessità di valutare ulteriori interventi di adeguamento dei parametri pensionistici.



SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO

VI. Dati statistici

Tabella 3. Indicatori di bilancio in chiave
(Milioni di euro)

	2021	2022	2023	2024	2025 (Variazione prev. - L. 140/2025)	2026 (Previsione Legge 158/2025)	2027 (Previsione Legge 158/2025)	2028 (Previsione Legge 158/2025)
Entrate	324	384	393	411	436	441	437	437
Entrate tributarie	251	295	305	321	344	357	360	361
Entrate extratributarie	73	89	88	90	93	84	77	76
Spese	392	377	411	406	438	469	454	446
Spesa primaria	362	355	369	367	396	411	422	414
Pagamento di interessi	30	22	42	39	42	58	31	31
Saldo	-67	7	-18	5	-2	-28	-17	-9
Saldo primario	-37	30	24	44	40	30	14	22
	-67	7	-18	0	0	0	0	0
Fabbidoglio finanziario lordo	384	215	380	123	126	489	124	120
Disavanzo primario (avanzo -)	37	-30	-24	-44	-40	-30	-14	-22
Interessi	30	22	42	39	42	58	31	31
Ammortamento	317	222	362	128	124	461	107	111
Saldo del debito	982	1.209	1.262	1.203	1.189	1.192	1.184	1.192
Depositi pubblici (mesi di spesa)	53	89	148	95	95	71	71	71

Principali Fonti di Finanziamento

	2021	2022	2023	2024	2025 (Variazione prev. - L. 140/2025)	2026 (Previsione Legge 158/2025)	2027 (Previsione Legge 158/2025)	2028 (Previsione Legge 158/2025)
Fonti di finanziamento	384	215	380	123	126	489	124	120
Emissione di debito	364	246	400	50	118	464	123	118
Emissione esterna	340	0	350	0	0	350	0	0
Emissione nazionale	24	246	50	50	118	114	123	118
Utilizzo di depositi pubblici e altri	20	-30	-20	73	8	25	2	2



**SEGRETERIA DI STATO
FINANZE E BILANCIO**
Tabella 4. Debito pubblico senza sopravvenienze passive

(Millioni di euro)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Anticipatoria a breve termine	55,0	55,0	55,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Debita a breve termine Esteri/Nazionali	0,0	0,0	150,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Debiti a lungo termine Nazionali	114,5	108,6	91,3	74,0	56,7	39,2	21,6	11,5
Debita lungo termine Esteri	3,2	2,5	8,7	10,4	8,9	8,2	7,5	6,9
Titoli Pubblici	141,3	176,6	177,9	84,0	329,6	322,6	319,7	366,0
Titoli Pubblici internazionali ¹	0,0	0,0	0,0	340,0	340,0	402,5	350,0	350,0
Titoli irredimibili del debito pubblico	0,0	0,0	455,0	474,0	474,0	474,0	474,0	414,0
Totale debito pubblico senza differenza fra crediti e debiti	313,9	342,6	937,9	982,4	1.209,1	1.246,5	1.172,9	1.148,4
Residui (differenza fra crediti e debiti) ²	16,1	13,9	5,9	0,0	0,0	15,6	30,4	22,8
	330,0	356,6	943,8	982,4	1.209,1	1.262,1	1.203,2	1.171,1
Debito pubblico e sopravvenienze passive (Fondo rischi di gestione CRSM, e titoli ex-BNS)								
Fondo rischi di gestione CARISP (5-ter)	465,1	455,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Titoli Banca Sanmarinese Garantiti dallo Stato ³	0,0	212,7	212,7	204,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	465,1	667,9	212,7	204,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	795,1	1.024,4	1.156,6	1.186,4	1.209,1	1.262,1	1.203,2	1.171,1

1 Le obbligazioni internazionali per l'anno 2023 ricomprendono anche l'accantonamento di 52,51 milioni di euro dell'Eurobond emesso da San Marino nel 2021 e rimborsato a scadenza nel febbraio 2024.

2 Per gli anni dal 2025 al 2027 l'importo è stimato prudenzialmente considerando solo gli interessi derivanti dagli Eurobond.

3 I titoli di Banca Nazionale Sammarinese garantiti dallo Stato sono stati trasformati nel 2022 in titoli del debito pubblico dello Stato ai sensi degli articoli 3 e 4 della Legge 24 giugno 2022 n. 94, del Decreto Delegato 16 dicembre 2022 n. 168 e del Decreto Delegato 16 dicembre 2022 n. 169 e sono quindi indicati nel rigo Titoli Pubblici.

REPUBBLICA DI SAN MARINO

Palazzo Begni – Contrada Omerelli, 31 - 47890 San Marino
segreteria.finanze@gov.sm - www.finanze.sm

T +378 (0549) 882 661
F +378 (0549) 882 244