

**Bruxelles, 18 novembre 2016  
(OR. en)**

**EG 23/16**

**EUROGROUP 25  
ECOFIN 1066  
UEM 373**

**NOTA DI TRASMISSIONE**

---

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	17 novembre 2016
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	COM(2016) 730 final
Oggetto:	COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE Documenti programmatici di bilancio 2017: valutazione globale
Allegato:	COM(2016) 730 final

---

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2016) 730 final.

---



Bruxelles, 16.11.2016  
COM(2016) 730 final

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE**

**Documenti programmatici di bilancio 2017: valutazione globale**

### Sintesi

La presente comunicazione sintetizza la valutazione, da parte della Commissione, dei documenti programmatici di bilancio (DPB) per il 2017 presentati dai diciotto Stati membri della zona euro non soggetti a un programma di aggiustamento macroeconomico (ZE-18), compresi i documenti programmatici fondati sull'ipotesi di politiche invariate presentati dalla Lituania e dalla Spagna dove, al momento della presentazione, erano in carica governi provvisori. In conformità delle disposizioni del regolamento (UE) n. 473/2013, la Commissione ha valutato i documenti programmatici e la situazione di bilancio generale, nonché gli orientamenti di bilancio della zona euro nel suo complesso.

La valutazione globale dei DPB per il 2017 e dell'orientamento di bilancio aggregato per la zona euro può essere sintetizzata come segue:

1. i documenti programmatici degli Stati membri presuppongono una continua diminuzione del disavanzo nominale di bilancio aggregato nella zona euro sullo sfondo di una ripresa che resta fragile e di vari rischi di peggioramento. Dopo essere calato dal 2,0% del PIL del 2015 all'1,8% del PIL quest'anno, il disavanzo aggregato è previsto in ulteriore diminuzione all'1,5% del PIL nel 2017. Stando ai DPB, si prevede che, dopo aver raggiunto il picco nel 2014, il rapporto debito/PIL aggregato scenda leggermente da poco sopra il 90% nell'anno in corso all'89% nel 2017. Questo corrisponde a un deterioramento del saldo strutturale nel 2016 pari a 0,2% del PIL, che dovrebbe quindi rimanere sostanzialmente invariato nel 2017.
2. Rispetto ai piani a medio termine elaborati nei programmi di stabilità della primavera 2016, la riduzione del disavanzo programmata per il 2017 è stata rivista al ribasso e sarà inferiore di 0,2 punti percentuali nella zona euro, pur partendo da un disavanzo lievemente inferiore, nel 2016, a quello prospettato nella primavera del 2016.
3. Le prospettive macrofinanziarie che emergono dai DPB sono sostanzialmente confermate dalle previsioni dell'autunno 2016 della Commissione. Si prevede che la crescita del PIL reale subisca un lieve rallentamento, passando dall'1,7% di quest'anno all'1,5% nel 2017, sebbene il divario negativo tra prodotto effettivo e potenziale sia destinato a ridursi ulteriormente allo 0,5% del PIL potenziale. La Commissione prevede inoltre per il 2017 una riduzione del disavanzo nominale (0,3 punti percentuali) simile a quella indicata nei DPB, per arrivare allo stesso saldo nominale di -1,5% del PIL. Nelle proiezioni della Commissione, il rapporto debito/PIL aggregato diminuirà per il secondo anno consecutivo scendendo al 90% nel 2016 e all'89% nel 2017, in linea con i piani delineati nei DPB.
4. Come nel 2015, le posizioni di bilancio degli Stati membri sono sostenute da forti diminuzioni dei costi di finanziamento. I risparmi temporanei dovuti al basso livello della spesa per interessi possono essere utilizzati, in funzione della posizione di bilancio dello Stato membro, per ridurre i disavanzi nei paesi con forti squilibri di bilancio o per consentire invece un maggiore incremento della spesa orientata al futuro nei paesi che dispongono di margini di bilancio.
5. A livello aggregato, i DPB e le previsioni della Commissione indicano per la zona euro un orientamento di bilancio sostanzialmente neutro nel periodo 2014-2017, per cui si conferma l'interruzione del processo di risanamento del bilancio verificatasi nel 2013. Più specificamente, l'orientamento di bilancio è diventato sostanzialmente neutro nel 2014-2015 e leggermente espansionistico nel 2016, in un contesto di ripresa economica. Sia i DPB degli Stati membri che le previsioni della Commissione indicano un orientamento di bilancio sostanzialmente neutro anche per il 2017. Questo va valutato a fronte del duplice obiettivo della stabilizzazione macroeconomica a breve termine e della sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche.
6. Come specificato nella comunicazione della Commissione *"Verso un orientamento positivo della*

*politica di bilancio della zona euro*", a questo stadio la lentezza della ripresa e i rischi per il contesto macroeconomico giustificano un orientamento di bilancio moderatamente espansionistico per l'intera zona euro<sup>1</sup>.

Tuttavia, la definizione di un adeguato orientamento della politica di bilancio per la zona euro è responsabilità individuale e collettiva degli Stati membri. Questo approccio si riflette anche nella proposta di raccomandazione sulla politica economica della zona euro per il 2017-2018<sup>2</sup>.

7. L'analisi dell'adeguatezza dell'orientamento della politica di bilancio nella zona euro non si basa soltanto sul segno e sull'entità del saldo di bilancio, ma tiene conto in larga misura anche della qualità e della composizione delle finanze pubbliche che lo determinano. A livello generale non si prevedono variazioni significative delle strutture di riscossione delle imposte, mentre la composizione della spesa indica progressi limitati verso una spesa più favorevole alla crescita, e non si registra ancora una ripresa della spesa in conto capitale in percentuale del PIL. Miglioramenti della *governance* di bilancio a livello nazionale, compresa l'istituzione di revisioni della spesa efficienti, potrebbero rendere la spesa pubblica più favorevole alla crescita.
8. La valutazione dei documenti programmatici dei singoli Stati membri da parte della Commissione può essere sintetizzata come segue:

in nessun DPB per il 2017 sono stati riscontrati casi di inosservanza particolarmente grave delle disposizioni del patto di stabilità e crescita (PSC); in molti casi, tuttavia, la Commissione ha riscontrato che gli aggiustamenti di bilancio programmati sono insufficienti, o rischiano di essere insufficienti, rispetto a quanto richiesto dal PSC.

Nello specifico:

**per i quindici paesi soggetti al braccio preventivo del patto di stabilità e di crescita:**

- per cinque paesi (**Germania, Estonia, Lussemburgo, Slovacchia e Paesi Bassi**), i DPB risultano **conformi** ai requisiti del PSC per il 2017;

- per quattro paesi (**Irlanda, Lettonia, Malta e Austria**), i DPB risultano **sostanzialmente conformi** ai requisiti del PSC per il 2017. Per questi paesi, i documenti programmatici potrebbero deviare in una certa misura dal percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine;

- per sei paesi (**Belgio, Italia, Cipro, Lituania, Slovenia e Finlandia**), i DPB presentano un **rischio di non conformità** con i requisiti del PSC per il 2017. I DPB di questi Stati membri potrebbero determinare una deviazione significativa dal percorso di avvicinamento ai rispettivi obiettivi a medio termine. La **Finlandia**, tuttavia, ha chiesto di poter applicare la clausola sulle riforme strutturali e la clausola sugli investimenti. La Commissione terrà conto dell'incertezza relativa alle stime del divario tra prodotto effettivo e potenziale nel valutare l'ammissibilità della Finlandia a beneficiare di tali clausole, che potrebbe incidere anche sulla valutazione della conformità. Nel caso della **Lituania**, il DPB a politiche invariate conteneva la richiesta di applicare la clausola sulle riforme strutturali. La valutazione completa dell'ammissibilità della Finlandia e della Lituania alla flessibilità avverrà durante il ciclo normale del semestre europeo nell'ambito della valutazione del programma di stabilità 2017;

**per i tre paesi attualmente soggetti al braccio correttivo del PSC (ovvero alla procedura per**

<sup>1</sup> Cfr. COM(2016) 727 final del 16.11.2016.

<sup>2</sup> Cfr. COM(2016) 726 final del 16.11.2016.

**i disavanzi eccessivi):**

- il DPB della **Francia** risulta **sostanzialmente conforme** ai requisiti del PSC per il 2017 in quanto, secondo le previsioni della Commissione dell'autunno 2016, nel 2017 il disavanzo nominale sarà lievemente inferiore al valore di riferimento del 3% del PIL stabilito dal trattato, anche se sussiste un'inadeguatezza significativa dello sforzo di bilancio rispetto al livello raccomandato e la correzione non sarebbe duratura nel 2018 presupponendo politiche invariate;

- il DPB della **Spagna** risulta a **rischio di non conformità** con gli obblighi del PSC per il 2017. Pur riconoscendo che queste proiezioni presuppongono politiche invariate, la Commissione prevede che nel 2017 non saranno realizzati né l'obiettivo nominale intermedio relativo al disavanzo né lo sforzo di bilancio raccomandato;

si ritiene che il DPB del **Portogallo** presenti un rischio di non conformità con i requisiti del PSC per il 2017, sebbene la deviazione prevista superi di un margine ridottissimo la soglia corrispondente a una deviazione significativa. Il rischio è pertanto giudicato contenuto, purché siano attuate le misure di bilancio necessarie. Si prevede che il Portogallo, attualmente sottoposto al braccio correttivo, rispetterà quest'anno il valore di riferimento del 3% del PIL stabilito dal trattato, come raccomandato. Il paese potrebbe passare al braccio preventivo del patto nel 2017, qualora riesca a conseguire una correzione tempestiva e duratura del disavanzo eccessivo.

Il **Portogallo** e la **Spagna** hanno presentato i DPB entro la metà di ottobre unitamente alle relazioni sulle misure adottate in risposta alle decisioni di intimazione del Consiglio, adottate l'8 agosto 2016 conformemente all'articolo 126, paragrafo 9, del trattato. Nel frattempo la Commissione ha valutato questi documenti e ha avviato un dialogo strutturato con il Parlamento europeo. La Commissione è giunta alla conclusione che le procedure per i disavanzi eccessivi di entrambi gli Stati membri dovrebbero essere sospese. Pertanto, non sussistendo più l'evento che richiedeva una proposta della Commissione relativa alla sospensione di parti dei Fondi strutturali e d'investimento europei, tale proposta non sarà presentata.

## Indice

I. Introduzione.....	6
II. Risultati principali per la zona euro .....	8
III. Rassegna dei documenti programmatici di bilancio .....	20
ALLEGATO I: Valutazione dei documenti programmatici di bilancio (DPB) dei singoli paesi .....	
ALLEGATO II: Metodologia e ipotesi sottese alle previsioni della Commissione di autunno 2016.....	
ALLEGATO III: Analisi della sensibilità.....	
ALLEGATO IV. Grafici e tabelle .....	

## I. Introduzione

Per migliorare il coordinamento delle politiche nazionali di bilancio nell'Unione economica e monetaria, la normativa dell'UE prevede che, entro il 15 ottobre, gli Stati membri della zona euro presentino alla Commissione i documenti programmatici di bilancio (DPB) per l'anno successivo<sup>3</sup>.

Tali documenti sintetizzano i documenti programmatici di bilancio che i governi sottopongono ai parlamenti nazionali. Su ciascun documento la Commissione emette un parere, valutando se è coerente con gli obblighi dello Stato membro a norma del patto di stabilità e crescita (PSC).

La Commissione deve inoltre formulare una valutazione globale della situazione e delle prospettive di bilancio per la zona euro nel suo complesso. La valutazione più recente è contenuta nella presente comunicazione e nella comunicazione della Commissione "*Verso un orientamento positivo della politica di bilancio della zona euro*"<sup>4</sup>.

A diciotto Stati membri della zona euro è stato chiesto di inviare alla Commissione i rispettivi DPB per il 2017 entro il 17 ottobre, in linea con le disposizioni del cosiddetto "two-pack"<sup>5</sup>. In quanto paese della zona euro ancora soggetto a un programma di aggiustamento macroeconomico, la Grecia non è tenuta a presentare un documento programmatico, poiché il programma prevede già un rigoroso monitoraggio di bilancio.

In linea con le indicazioni del codice di condotta del two-pack<sup>6</sup>, due paesi in cui era in carica un governo provvisorio, cioè la Lituania e la Spagna, hanno presentato DPB a politiche invariate. I prossimi governi presenteranno una versione integrale dei DPB una volta insediati.

Pur nel rispetto delle competenze di bilancio degli Stati membri, i pareri della Commissione forniscono, specialmente per i parlamenti e i governi nazionali, una consulenza obiettiva sulle politiche da seguire, al fine di agevolare la valutazione della conformità dei documenti programmatici di bilancio con le regole di bilancio dell'UE. Il "two-pack" offre attualmente un insieme completo di strumenti che consentono di gestire la politica economica e di bilancio come una questione di interesse comune nella zona euro, in conformità alle disposizioni del trattato.

Inoltre, nel luglio 2015 il Consiglio ha esortato l'Eurogruppo a controllare e coordinare le politiche di bilancio degli Stati membri della zona euro e gli orientamenti di bilancio

---

<sup>3</sup> Come stabilito dal regolamento (UE) n. 473/2013 del Consiglio sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro. Si tratta di uno dei due regolamenti del cosiddetto "two-pack", che è entrato in vigore nel maggio del 2013.

<sup>4</sup> Cfr. COM(2016) 727 final del 16.11.2016.

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/budgetary\\_plans/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/budgetary_plans/index_en.htm)

<sup>5</sup> Poiché nel 2016 il termine del 15 ottobre per la presentazione cadeva di sabato, tale termine è stato prorogato a lunedì 17 ottobre conformemente alle norme giuridiche applicabili.

<sup>6</sup> Sarà pubblicata prossimamente una versione aggiornata del codice di condotta del two-pack, mentre la versione attuale è disponibile al seguente indirizzo

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/coc/2014-11-07\\_two\\_pack\\_coc\\_amended\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/coc/2014-11-07_two_pack_coc_amended_en.pdf)

aggregati per la zona euro, al fine di garantire una politica di bilancio differenziata e favorevole alla crescita<sup>7</sup>. Ferma restando l'osservanza dei requisiti del patto di stabilità e crescita, il Consiglio ha raccomandato agli Stati membri della zona euro di "coordinare le politiche di bilancio assicurando che, nella zona euro, l'orientamento aggregato di bilancio sia consoni ai rischi per la sostenibilità e alla situazione congiunturale".

A novembre 2015 la Commissione ha proposto una raccomandazione aggiornata sulla politica economica per la zona euro che è stata discussa in sede di Consiglio e approvata dai leader dell'UE al Consiglio europeo del 18 e 19 febbraio 2016<sup>8</sup>.

Questa raccomandazione costituisce la base per la valutazione della Commissione. Nell'ambito del ciclo annuale del semestre europeo, insieme a questo pacchetto la Commissione propone anche una nuova raccomandazione sulla politica economica della zona euro per il 2017-2018<sup>9</sup>.

L'obiettivo della presente comunicazione è duplice. In primo luogo, la comunicazione si prefigge di delineare un quadro aggregato della politica di bilancio a livello della zona euro, sulla base di una valutazione orizzontale dei DPB; l'esercizio è speculare alla valutazione orizzontale dei programmi di stabilità effettuata in primavera ma, invece che sui piani di bilancio a medio termine, si concentra sul prossimo anno. In secondo luogo, la comunicazione si prefigge di passare in rassegna i DPB di ogni paese, illustrando l'impostazione adottata dalla Commissione per la valutazione degli stessi, in particolare per verificare l'osservanza dei requisiti del PSC. La valutazione si differenzia a seconda che uno Stato membro sia sottoposto al braccio preventivo o al braccio correttivo del patto di stabilità e crescita e prende in considerazione anche i requisiti relativi al livello e alla dinamica del debito pubblico.

---

<sup>7</sup> Raccomandazione del Consiglio del 14 luglio 2015 sull'attuazione degli indirizzi di massima per le politiche economiche degli Stati membri la cui moneta è l'euro (GU C 272 del 18.8.2015, pag. 100).

<sup>8</sup> Si veda la raccomandazione del Consiglio sulla politica economica della zona euro:  
<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5540-2016-INIT/it/pdf>

<sup>9</sup> Cfr. COM(2016) 726 final del 16.11.2016.



## II. Risultati principali per la zona euro

### Prospettive economiche contenute nei DPB e nelle previsioni della Commissione dell'autunno 2016

**Secondo i governi, la ripresa dalla crisi economica e finanziaria nella zona euro procede a ritmo costante, ma senza accelerazioni.** Stando alle ipotesi macroeconomiche contenute nei DPB, nel 2016 il PIL crescerà dell'1,7% nei diciotto Stati membri della zona euro interessati (ZE-18), un valore leggermente inferiore all'1,8% previsto al momento della stesura dei programmi di stabilità nell'aprile 2016 (tabella 1). Le prospettive di crescita per il 2017 seguono lo stesso modello, con una previsione di crescita del PIL nella ZE-18 dell'1,6% rispetto all'1,7% previsto nei programmi di stabilità. Con il previsto proseguimento della ripresa, seppure senza accelerazione, continua a ridursi la differenza tra prodotto potenziale ed effettivo. Secondo i documenti programmatici, nella ZE-18 il divario tra prodotto effettivo e potenziale dovrebbe essere di -0,8% del PIL potenziale nel 2016 per poi ridursi ulteriormente a -0,5% nel 2017, dopo aver di recente raggiunto il picco di -2% nel 2014. Questa tendenza è evidente nella maggior parte degli Stati membri, sebbene non senza differenze tra i paesi. Le prospettive di inflazione restano modeste, con una netta diminuzione nel 2016 del livello di inflazione IAPC rispetto a quello indicato nei programmi di stabilità presentati in primavera. Stando ai DPB, nel 2016 il tasso di inflazione sarà dello 0,4%, ma salirà all'1,2% nel 2017 (lievemente al di sotto dell'1,4% prospettato nei programmi di stabilità per il 2017). Diciassette Stati membri risultano conformi a quanto disposto dal regolamento (UE) n. 473/2013, secondo il quale il progetto di bilancio deve basarsi su previsioni macroeconomiche elaborate o approvate da un ente indipendente<sup>10</sup>.

**Il quadro economico che emerge dai diciotto DPB è sostanzialmente confermato dalle previsioni della Commissione.** Esso evidenzia inoltre il proseguimento, seppure a un ritmo piuttosto lento, della ripresa economica in un contesto mondiale più difficile. Le previsioni della Commissione indicano che la crescita del PIL reale dovrebbe diminuire lievemente (dall'1,7% nel 2016 all'1,5% nel 2017). La domanda interna è attualmente sostenuta da una congiuntura caratterizzata da prezzi bassi del petrolio, effetti di ricaduta di un tasso di cambio dell'euro ancora relativamente basso e una politica monetaria accomodante. Al tempo stesso la dinamica sottostante della domanda interna rimane lenta. Aumenta l'incertezza circa le condizioni economiche a livello mondiale, specialmente a seguito del referendum nel Regno Unito sull'appartenenza all'UE e di altri sviluppi geopolitici, mentre il commercio internazionale è rallentato. Questo evidenzia la necessità di potenziare i fattori di crescita interni. Sussiste inoltre il rischio che una serie di sviluppi, quali un ulteriore deterioramento del commercio internazionale, si traduca in una crescita più bassa di quanto prospettato dalla Commissione. Nelle previsioni della Commissione la ripresa in corso, seppure fragile, si riflette in una riduzione costante del divario tra prodotto effettivo e potenziale. Il divario negativo tra prodotto effettivo e potenziale, pari al 2,2% del PIL potenziale nel 2014, dovrebbe scendere allo 0,8% quest'anno e allo 0,5% nel 2017. Visto il protrarsi dell'incertezza sulle misurazioni della differenza tra prodotto effettivo e potenziale in alcuni Stati membri, la Commissione ha esaminato i possibili modi di migliorare la metodologia e la

---

<sup>10</sup> In Germania, non esiste un ente indipendente incaricato di produrre o approvare le previsioni macroeconomiche.

sua applicazione pur garantendo la coerenza con i principi stabiliti per fissare gli obblighi di bilancio degli Stati membri (cfr. il riquadro 1).

**Il proseguimento, seppure lento, della ripresa non si riflette nell'andamento dei prezzi, dato che le previsioni di inflazione restano modeste a livello aggregato.** Stando alle previsioni della Commissione, l'inflazione IAPC dovrebbe essere di appena lo 0,3% quest'anno, con una previsione di crescita all'1,4% nel 2017, il che riflette il colmarsi del divario tra prodotto effettivo e prodotto potenziale e una politica monetaria molto accomodante. Nonostante le differenze tra gli Stati membri, nel 2017 i tassi di interesse dovrebbero mantenersi a livelli storicamente bassi. Al tempo stesso anche nel 2017 dovrebbero persistere livelli di risparmio di gran lunga superiori agli investimenti e si prevede che il saldo esterno della zona euro registri un avanzo del 3,5% del PIL, appena al di sotto del valore del 2016 (3,7% del PIL).

### **Prospettive di bilancio contenute nei DPB e nelle previsioni della Commissione dell'autunno 2016**

**I DPB prevedono per quest'anno e il prossimo che il disavanzo nominale di bilancio aggregato continui a ridursi.** Nel 2016 il disavanzo della ZE-18 dovrebbe essere dell'1,8% del PIL, in calo rispetto al 2,0% dello scorso anno<sup>11</sup>. Nel 2017 il rapporto disavanzo/PIL aggregato dovrebbe registrare un calo, attestandosi all'1,5% del PIL. Questo aggiustamento è inferiore alla riduzione di 0,5 punti percentuali prevista per il 2017 nei programmi di stabilità, pur partendo da un disavanzo per il 2016 lievemente inferiore a quello previsto in primavera. Alla luce del marginale deterioramento delle prospettive macroeconomiche, la minore riduzione del disavanzo potrebbe comunque essere dovuta a uno sforzo di bilancio inferiore (cfr. infra). Gli aumenti della spesa legati alla crisi dei rifugiati e alle misure connesse alla sicurezza dovrebbero contribuire all'evoluzione della spesa in alcuni Stati membri.

---

<sup>11</sup> Quando si fa riferimento ai documenti programmatici degli Stati membri, i dati per il 2015 si basano sulle cifre incluse nei DPB e, di conseguenza, potrebbero non integrare le revisioni effettuate da Eurostat durante la tornata di notifiche nel quadro della procedura per i disavanzi eccessivi (PDE) dell'autunno 2016.

**Tabella 1. Quadro riassuntivo degli aggregati economici e di bilancio (ZE-18) per il 2016-2017**

	2016			2017		
	Programmi di stabilità 2016 (aprile)	Documenti programmatici di bilancio (ottobre)	Previsioni della Commissione dell'autunno 2016 (novembre)	Programmi di stabilità 2016 (aprile)	Documenti programmatici di bilancio (ottobre)	Previsioni della Commissione dell'autunno 2016 (novembre)
<b>Crescita del PIL reale</b> (variazione in %)	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5
<b>Inflazione IAPC</b> (variazione in %)	1,2	0,4	0,3	1,4	1,2	1,4
<b>Disavanzo nominale</b> (% del PIL)	-1,9	-1,8	-1,8	-1,4	-1,5	-1,5
<b>Variazione del saldo strutturale</b> (p.p. PIL)	-0,3	-0,2	-0,2	0,2	0,1	0,0
<b>Debito</b> (% del PIL)	90,3	90,1	90,1	89,0	89,0	89,1
<b>Rapporto spesa/PIL corretto per il ciclo</b> (% del PIL potenziale)	47,3	47,4	47,5	46,9	47,2	47,3
<b>Rapporto entrate/PIL corretto per il ciclo</b> (% del PIL potenziale)	46,0	46,1	46,2	45,9	46,0	46,1

**Secondo i DPB la posizione di bilancio, espressa dalla variazione del saldo strutturale aggregato, rimane sostanzialmente stabile nel 2016-2017.** Nel 2016 è prevista una lieve diminuzione del saldo strutturale (0,2% del PIL), seguita da un aumento dello 0,1% del PIL il prossimo anno. La tendenza della posizione di bilancio strutturale a livello aggregato è confermata da una misurazione alternativa dello sforzo di bilancio discrezionale (DFE), che indica, secondo i DPB, un aggiustamento negativo dello 0,4% nel 2016 e dello 0,2% nel 2017 (Grafico A4.1 dell'allegato 4)<sup>12</sup>. Tuttavia, viste le incertezze circa le stime del divario tra prodotto effettivo e potenziale, gli sviluppi verificatisi nel 2016 non dovrebbero essere

<sup>12</sup> Il DFE è un indicatore alternativo dello sforzo di bilancio elaborato a fini analitici ed è distinto dagli indicatori utilizzati per valutare la conformità nel quadro del PSC. Esso consiste in un approccio "dal basso verso l'alto" sul lato delle entrate e in un approccio essenzialmente "dall'alto verso il basso" sul lato della spesa. Per ulteriori informazioni, si veda la parte III del "Report on Public Finances in EMU 2013", *European Economy*, 4, 2013.

sopravvalutati. Questi sviluppi sono sostanzialmente in linea con le proiezioni per il periodo 2016-2017 contenute nei programmi di stabilità presentati in primavera. L'interruzione del processo di risanamento del bilancio si verifica nel contesto di prospettive economiche in graduale miglioramento ma ancora fragili, in cui il divario tra prodotto effettivo e potenziale va via via colmandosi. Oltre al fatto che solo cinque Stati membri (e solo una tra le principali economie) prevedono di conseguire o superare i propri obiettivi di bilancio a medio termine a fine 2017<sup>13</sup>, la prevista mancanza di un aggiustamento strutturale nel 2017 non permetterà presumibilmente di rispettare i requisiti del PSC. A questo riguardo, tuttavia, l'aggiustamento aggregato ha valore puramente indicativo, in quanto non rispecchia le importanti differenze tra Stati membri quanto alla conformità ai requisiti del PSC, le quali sono oggetto delle valutazioni della Commissione relative ai singoli paesi.

**Stando alle previsioni della Commissione dell'autunno 2016, il disavanzo nominale aggregato dovrebbe scendere dall'1,8% del PIL nel 2016 all'1,5% del PIL nel 2017**, mentre il saldo strutturale dovrebbe rimanere sostanzialmente stabile in questi due anni. La stabilità del saldo strutturale prevista dalla Commissione per il 2016 e il 2017 comprende una diminuzione della spesa per interessi pari allo 0,2% del PIL nel 2016 e allo 0,1% del PIL nel 2017. A livello aggregato, le previsioni della Commissione stimano pertanto una diminuzione del saldo primario strutturale pari allo 0,4% del PIL nel 2016 e allo 0,2% del PIL nel 2017. Tale interpretazione è confermata dal DFE, che indica un aggiustamento negativo pari allo 0,5% del PIL nel 2016 e allo 0,3% del PIL nel 2017. In termini aggregati, quindi, nella maggior parte dei casi i guadagni derivanti dai livelli storicamente bassi dei tassi di interesse sul debito pubblico non sono utilizzati per ridurre i disavanzi. L'Eurogruppo ha consigliato di utilizzare questi guadagni per rafforzare le finanze pubbliche e, a seconda della situazione specifica del paese, per investire nelle infrastrutture o nelle riforme strutturali<sup>14</sup>.

**Il quadro aggregato relativo al disavanzo nella zona euro delineato nei DPB coincide sostanzialmente con le previsioni della Commissione.** Le differenze tra i singoli DPB e le previsioni della Commissione sul disavanzo possono essere relativamente pronunciate per motivi che variano a seconda dei paesi. Per la maggior parte dei paesi, la Commissione prospetta un disavanzo maggiore rispetto alle previsioni dei relativi DBP. I differenziali più ampi riguardano la Slovenia, il Portogallo, il Belgio e la Lituania (tabella A4.1 e grafico A4.4 dell'allegato 4). I differenziali positivi delle restanti previsioni si situano tutti entro una forbice di 0,3 punti percentuali, mentre le previsioni della Commissione prospettano un disavanzo più basso per Germania, Cipro, Estonia, Lettonia, Paesi Bassi e Finlandia.

**La distribuzione della variazione del saldo strutturale aggregato fra gli Stati membri non sembra rispecchiare la posizione degli Stati membri nei confronti dei requisiti del PSC né il margine di bilancio disponibile.** Si prevede in particolare che alcuni Stati membri ancora relativamente lontani dagli obiettivi a medio termine, segnatamente la Spagna, la Francia e l'Italia, portino avanti una politica espansionistica oppure realizzino un aggiustamento di bilancio molto limitato. Per contro, si prevede che alcuni Stati membri che hanno superato gli obiettivi a medio termine, in particolare la Germania, facciano scarso uso del loro margine di bilancio.

---

<sup>13</sup> Germania, Estonia, Lituania, Lussemburgo e Paesi Bassi. Inoltre, il prossimo anno due Stati membri, ovvero Spagna e Francia, dovrebbero rimanere soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi.

<sup>14</sup> Questi principi sono stati affermati dall'Eurogruppo il 5 ottobre 2015:  
<http://www.consilium.europa.eu/it/meetings/eurogroup/2015/10/05/>.

**Per quanto riguarda il debito pubblico, dopo aver registrato un picco pari al 93% del PIL nel 2014, secondo i DPB il rapporto debito/PIL aggregato dovrebbe continuare a diminuire nel 2016 e nel 2017**, in linea con le previsioni su cui si fondano i programmi di stabilità. Questo è dovuto a saldi primari positivi e a aggiustamenti stock/flussi favorevoli<sup>15</sup>. Il previsto rapporto debito/PIL aggregato, all'89% del PIL nel 2017, cela dati nazionali molto disparati. Il rapporto debito/PIL dei singoli Stati membri varia dal 133% del PIL in Italia al 10% del PIL in Estonia. Non vengono inclusi i dati per la Grecia, che presenta un livello di debito eccezionalmente elevato.

**Le previsioni della Commissione sono in linea con il debito aggregato previsto dagli Stati membri.** Anche se il rapporto debito/PIL aggregato rimane a un livello molto elevato, la Commissione prevede che diminuisca sia quest'anno sia l'anno prossimo, attestandosi all'89,1% del PIL nel 2017, rispecchiando gli stessi fattori indicati nei documenti programmatici dei governi (la diminuzione dell'onere del debito e il cosiddetto effetto valanga non contribuiscono più all'aumento aggregato del debito). Tuttavia, va riconosciuto anche che il merito della riduzione del debito nella zona euro è in larga misura attribuibile alla Germania. Se si esclude la Germania dai calcoli, le previsioni della Commissione relative al rapporto debito/PIL aggregato indicano solo una diminuzione di 0,2 punti percentuali nel 2016 e nel 2017 contro 1 punto percentuale in entrambi gli anni per l'intero valore aggregato. Il debito aggregato rimane inoltre a un livello nettamente superiore, se si esclude la Germania, attestandosi al 99% del PIL. Ancora una volta, le differenze tra i DPB e le previsioni della Commissione possono essere più ampie a livello di Stati membri, per motivi che variano da paese a paese. I differenziali positivi più elevati riguardano il Portogallo e la Francia; al tempo stesso, si osservano differenziali negativi in un certo numero di paesi, mentre le proiezioni della Commissione relative al debito sono inferiori a quelle degli Stati membri (tabella A4.3 e grafico A4.5 dell'allegato 4). A livello aggregato, la variazione del debito prevista dagli Stati membri nel 2017 supera quella prevista dalla Commissione, soprattutto a causa degli aggiustamenti stock/flussi.

Il rapporto debito/PIL aggregato della zona euro non può essere valutato in termini di conformità ai requisiti previsti nel PSC per quanto riguarda il debito, poiché ciascuno Stato membro della zona si trova in una situazione diversa rispetto al PSC<sup>16</sup>. Tuttavia, dieci Stati membri della zona euro che hanno presentato DBP sono soggetti al parametro di riferimento per la riduzione del debito. Stando alle previsioni della Commissione, sette paesi su dieci dovrebbero risultare conformi a tale parametro (o, se applicabile, alla regola del debito transitoria).

### **Applicazione del patto di stabilità e crescita**

**La flessibilità insita nel patto di stabilità e crescita, sia nel braccio preventivo sia in quello correttivo, consente di assorbire una spesa straordinaria che si verifica a causa di eventi inconsueti non soggetti al controllo del governo e ha una forte incidenza sulle finanze pubbliche.** Come nel 2015, i DPB di vari Stati membri (Austria, Belgio, Italia, Slovenia e

<sup>15</sup> La riduzione prevista del rapporto debito/PIL aggregato è molto più esigua se si esclude la Germania dal dato aggregato (-1,6 contro -3,9 punti percentuali per il periodo 2015-2017).

<sup>16</sup> I requisiti relativi al debito degli Stati membri nell'ambito del PSC variano a seconda che il paese sia sottoposto al braccio preventivo o a quello correttivo e che il rapporto debito/PIL sia al di sopra o al di sotto del 60% del PIL.

Finlandia) fanno riferimento all'impatto sul bilancio dell'eccezionale afflusso di rifugiati. Analogamente, nei DPB di Belgio, Italia e Austria si fa riferimento anche ai costi supplementari legati alla minaccia terroristica. L'Italia ha inoltre chiesto un trattamento speciale in relazione ai costi derivanti dai recenti terremoti. La Finlandia ha chiesto di poter applicare la clausola sulle riforme strutturali e la clausola sugli investimenti nel 2017, mentre la Lituania, pur avendo presentato un DPB a politiche invariate a causa delle elezioni nazionali, ha indicato di volersi avvalere della clausola sulle riforme strutturali.

**I requisiti di aggiustamento stabiliti nell'ambito del PSC, sia nel braccio preventivo sia in quello correttivo, sono fissati in termini di variazione del saldo strutturale.** La Commissione valuterà (ex post e caso per caso) la deviazione temporanea dai requisiti per il 2016 e il 2017 dovuta ai costi aggiuntivi per ognuno di questi due anni conseguenti alle spese eccezionali sostenute rispetto all'anno precedente. Se del caso, i pareri della Commissione sui DPB includeranno dichiarazioni fattuali sul modo in cui l'eventuale correzione a seguito di eventi inconsueti come l'afflusso di rifugiati e i costi connessi alla minaccia terroristica, potrebbe incidere sulla valutazione della conformità.

#### **Riquadro 1. Applicazione del metodo "valutazione soggettiva vincolata" nella sorveglianza di bilancio dell'autunno 2016**

##### **Accordo di esaminare la plausibilità delle stime del divario tra prodotto effettivo e potenziale**

Il Consiglio ECOFIN informale tenutosi ad Amsterdam nell'aprile 2016 ha chiesto che fosse migliorata la metodologia concordata per la stima della crescita potenziale e del divario tra prodotto effettivo e potenziale. Per adempiere il mandato ricevuto dal Consiglio, nell'ottobre 2016 sono state concordate con gli Stati membri due misure concrete.

In primo luogo, si è deciso di introdurre nella metodologia concordata un metodo riveduto per la stima del tasso di disoccupazione in coincidenza del quale non si registrano spinte inflazionistiche sui salari. Il nuovo metodo è già stato applicato nelle previsioni dell'autunno 2016 della Commissione. In secondo luogo, si è deciso di autorizzare l'uso di un nuovo "strumento di plausibilità" per segnalare i casi in cui i risultati della metodologia concordata potrebbero essere interpretati come economicamente controintuitivi.

Lo strumento di plausibilità fornisce anche una stima alternativa specifica per paese del divario tra prodotto effettivo e potenziale per un dato anno (nella fattispecie il 2016), in base a una metodologia di valutazione statistica discussa nel gruppo di lavoro sull'output gap (OGWG). Quando la differenza tra la stima alternativa e la stima basata sul metodo comune supera una certa soglia, questo indica che il divario tra prodotto effettivo e potenziale basato sul metodo comune potrebbe essere "controintuitivo".

##### **Risultati dello strumento di plausibilità**

Quando il divario tra prodotto effettivo e potenziale di uno Stato membro è definito "controintuitivo", la forbice tra il divario tra prodotto effettivo e potenziale stimato secondo il metodo comune e la stima alternativa costituisce una "forbice di plausibilità" entro la quale la Commissione può individuare un livello plausibile del divario e utilizzarlo a fini di sorveglianza di bilancio (cfr. infra).

L'analisi di plausibilità non può essere effettuata per gli anni futuri. Affinché lo strumento di plausibilità sia operativo per la sorveglianza di bilancio relativa al 2017, è necessario estrapolare la forbice di plausibilità del 2016 per generare una stima alternativa del divario tra

prodotto effettivo e potenziale per il 2017. Estrapolare una forbice di "plausibilità" dal 2016 al 2017 significa che la distanza tra il divario tra prodotto effettivo e potenziale stimato secondo il metodo comune e la stima alternativa nel 2016 è mantenuta e applicata direttamente al divario stimato secondo il metodo comune nel 2017. Non vi è quindi alcuna incidenza sulla variazione su base annua del divario tra prodotto effettivo e potenziale.

Va sottolineato che i risultati dello strumento di plausibilità non influiscono sulle previsioni dell'autunno 2016 della Commissione, perché le stime relative al divario tra prodotto effettivo e potenziale e al saldo strutturale contenute nelle previsioni continuano a basarsi sul metodo comune. I risultati dello strumento di plausibilità sono usati come fattore qualitativo supplementare di cui tener conto nell'ambito delle valutazioni di bilancio della Commissione.

### **Uso dei risultati dello strumento di plausibilità nella sorveglianza di bilancio: "principi di congelamento" per stabilire gli obblighi degli Stati membri**

Nei suoi pareri sui DPB la Commissione valuta la conformità con gli obblighi di bilancio per il 2016 e il 2017, indicati nelle raccomandazioni specifiche per paese 2016 del Consiglio. Nell'ambito del braccio preventivo, gli obblighi di bilancio derivano dalla matrice degli obblighi inclusa nella Posizione comune sulla flessibilità nel patto di stabilità e crescita, che modula il livello di aggiustamento di bilancio richiesto in funzione del ciclo economico<sup>17</sup>.

L'obbligo per il 2017 è stato fissato nella primavera 2016 in base alla proiezione del divario tra prodotto effettivo e potenziale nel 2017. Una volta stabiliti, gli obblighi si considerano congelati. La disponibilità di una nuova serie di informazioni sul posizione ciclica dello Stato membro determina lo sblocco dell'obbligo solo in un numero limitatissimo di casi, vale a dire:

- i) se uno Stato membro è stato oggetto di una nuova valutazione che ne ha giudicato la congiuntura economica molto sfavorevole o eccezionalmente sfavorevole, espressa da un divario tra prodotto effettivo e potenziale inferiore a -3%;
- ii) se il livello del saldo strutturale di uno Stato membro è stato riveduto, per cui per rispettare l'obbligo iniziale tale Stato dovrebbe superare l'obiettivo a medio termine.

Questi principi di congelamento concordati si applicheranno anche per quanto riguarda le implicazioni dei risultati dello strumento di plausibilità per gli obblighi degli Stati membri, tenendo conto in particolare degli obblighi risultanti dalla matrice. In pratica, quindi, i casi in cui il divario tra prodotto effettivo e potenziale stimato secondo il metodo comune potrebbe essere eccessivamente negativo non vengono esaminati, perché non possono determinare un obbligo minore.

È importante ribadire che questo processo non porterà a una revisione effettiva dell'obbligo formale stabilito nelle raccomandazioni specifiche per paese. Si terrà invece conto del risultato dell'analisi come fattore qualitativo al momento di effettuare la valutazione globale della conformità.

Inoltre, il cambiamento di livello che comportano i divari tra prodotto effettivo e potenziale calcolati secondo il metodo alternativo potrebbe incidere anche sull'ammissibilità di alcuni Stati membri all'uso delle clausole sulle riforme strutturali e sugli investimenti.

Poiché lo strumento non dà indicazioni sulla variazione del divario tra prodotto effettivo e potenziale, che incide sulla misurazione dello sforzo di bilancio attraverso il saldo strutturale,

<sup>17</sup> <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14345-2015-INIT/en/pdf>

non vi è alcuna incidenza sulla misurazione dello sforzo di bilancio nel 2017.

### **Incidenza sulle valutazioni dei DPB degli Stati membri**

In base alle previsioni della Commissione dell'autunno 2016, lo strumento di plausibilità indica che sei paesi della zona euro, cioè Austria, Finlandia, Italia, Lussemburgo, Lettonia e Slovenia, potrebbero avere un divario tra prodotto effettivo e potenziale nettamente più negativo di quello stimato utilizzando la metodologia comune. In tutti questi paesi, tranne la Finlandia, l'analisi dettagliata indicava che i risultati dello strumento di plausibilità non avevano alcuna incidenza sulla valutazione, da parte della Commissione, della conformità del paese con il PSC. Nel caso della Finlandia, l'analisi ha evidenziato che il divario tra prodotto effettivo e potenziale sarà probabilmente più elevato di quanto previsto secondo la metodologia comune, per cui il paese dovrebbe rispettare il margine di sicurezza verso il valore di riferimento del 3% del PIL stabilito dal trattato, che è una soglia di ammissibilità per l'uso delle clausole sulle riforme strutturali e sugli investimenti.

Nei prossimi mesi la Commissione continuerà a cercare, insieme agli Stati membri, altri modi per migliorare la metodologia di calcolo del divario tra prodotto effettivo e potenziale e la sua applicazione.

### **Composizione dell'aggiustamento di bilancio**

**I DPB prevedono soltanto modifiche molto limitate della composizione delle finanze pubbliche nel 2016-2017 per la zona euro nel suo insieme** (tabella A4.5 e grafici A4.2a-b dell'allegato 4). Il rapporto tra spesa pubblica e PIL dovrebbe scendere di 0,4 punti percentuali nel 2017. 0,1 punti percentuali sono tuttavia legati ai risparmi nella spesa per interessi. La riduzione rimanente, in apparenza consistente, è dovuta soprattutto alle condizioni cicliche. In effetti, il rapporto spesa primaria/PIL corretto per effetto del ciclo economico mostra una riduzione di appena 0,1 punti percentuali. Tale riduzione è parzialmente compensata dai tagli fiscali programmati, come dimostrato dal lieve calo del rapporto entrate/PIL corretto per il ciclo (0,1 punti percentuali nel 2017). A tale proposito, nel complesso, i programmi degli Stati membri volti a ridurre la spesa in percentuale del prodotto potenziale non si sono concretizzati negli ultimi anni. Le previsioni della Commissione dell'autunno 2016 confermano questa interpretazione. L'elasticità fiscale sostanzialmente unitaria suggerita sia dai DPB che dalle previsioni della Commissione indica che la diminuzione delle entrate è riconducibile alle misure governative (tabella A4.6 dell'allegato 4).

**L'aggiustamento previsto non dovrebbe compromettere le prospettive di crescita a medio termine, benché vi possa essere margine per scelte più favorevoli alla crescita riducendo la spesa.** Si prevede che la maggior parte delle categorie di spesa diminuisca in percentuale del prodotto anche se, come indicato, la lieve diminuzione globale della spesa è ascrivibile a fattori ciclici. I cali più consistenti incidono sui redditi da lavoro dipendente e sulla spesa per interessi, con risparmi significativi per gli Stati membri su quest'ultima voce (come illustrato più in dettaglio nella prossima sezione). Poiché le spese più produttive non sono interessate in via principale, l'aggiustamento previsto non dovrebbe compromettere le prospettive di crescita a medio termine, benché vi possa essere margine per scelte più favorevoli alla crescita. In particolare, non si prevede un aumento della spesa in conto



capitale, anche se i livelli attuali sono bassi in una prospettiva storica. Miglioramenti della *governance* di bilancio a livello nazionale, compresa l'istituzione di revisioni della spesa efficienti, potrebbero rendere la spesa pubblica più favorevole alla crescita. Cfr. il riquadro 2 sui principi guida per revisioni efficaci della spesa approvati dall'Eurogruppo. Le previsioni della Commissione sono sostanzialmente in linea con i DPB: confermano che le principali riduzioni riguardano la spesa per interessi e le retribuzioni del settore pubblico ma prospettano un calo leggermente minore di queste ultime rispetto ai DPB.

**Nel 2017 si prevede un'ulteriore diminuzione della spesa per interessi, che libererà risorse per agevolare il risanamento e incrementi della spesa orientata al futuro, sempre che sia disponibile un margine di bilancio.** I rendimenti dei titoli sovrani rimangono a livelli storicamente bassi, con i tassi delle obbligazioni a dieci anni attualmente compresi tra lo 0% e l'1<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% per i quattro maggiori Stati membri della zona euro. Di conseguenza, la spesa totale per interessi delle amministrazioni pubbliche è ulteriormente diminuita in percentuale del PIL. Stando alle informazioni contenute nei DPB, la spesa per interessi per l'intera zona euro dovrebbe scendere dal 2,4% del PIL nel 2015 al 2,1% nel 2016 e diminuire ulteriormente l'anno prossimo, attestandosi al 2,0% del PIL, nettamente al di sotto del 3,0% registrato nel 2012 al culmine della crisi del debito sovrano nella zona euro. Il quadro che emerge dai DPB degli Stati membri è sostanzialmente confermato dalle previsioni della Commissione. Sebbene sia probabile che nei prossimi anni i costi del servizio del debito nella zona euro rimangano ai minimi storici, utilizzare i risparmi ricavati dalla bassa spesa per interessi per finanziare aumenti permanenti della spesa pubblica o per ridurre le imposte potrebbe rappresentare un rischio a causa della loro natura non permanente.

**Le misure presentate nei DPB dovrebbero incidere solo in maniera molto contenuta sulla composizione del gettito fiscale per la ZE-18 aggregata nel 2017.** Un volta corretto per il ciclo, il rapporto entrate/PIL diminuisce di circa lo 0,1% del PIL. Due delle tre categorie di entrate principali, cioè i contributi sociali e le imposte indirette, dovrebbero diminuire in percentuale del PIL, mentre è previsto un aumento delle imposte dirette. Al tempo stesso le variazioni sono marginali e non alterano il loro peso relativo in maniera significativa. Sul fronte delle entrate, le previsioni della Commissione sono in linea con i DPB (grafico A4.3b dell'allegato 4).

### **Riquadro 2. Principi guida per revisioni efficaci della spesa**

In un contesto di debito pubblico elevato e di bassi tassi di crescita economica, è più che mai necessario garantire che il denaro dei contribuenti sia speso bene. Troppo spesso, tuttavia, le linee di spesa "ereditate" da precedenti decisioni tendono ad aumentare quasi automaticamente nel corso degli anni. Sono in corso o annunciate revisioni della spesa, di portata e con calendari diversi, in oltre metà degli Stati membri della zona euro. Alla luce delle esperienze nazionali, nel settembre 2016 l'Eurogruppo ha approvato una serie di principi da seguire per garantire un impatto ottimale delle revisioni della spesa sulla qualità della spesa pubblica<sup>18</sup>.

L'obiettivo delle revisioni della spesa è collegare nuovamente le decisioni di spesa alle priorità politiche (*questa politica deve essere finanziata con fondi pubblici?*) e i livelli di

<sup>18</sup> <http://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2016/09/09-eurogroup-statement/>

spesa ai risultati ottenuti a favore dei cittadini o delle imprese interessate (*qual è il rapporto qualità/prezzo della spesa pubblica?*) Lo strumento analizza le singole spese di base per individuare:

- le possibilità di porre fine al finanziamento di politiche non più prioritarie o ai finanziamenti che non hanno alcun impatto concreto sull'obiettivo perseguito dalla politica;
- i possibili miglioramenti in termini di efficienza, cioè una fornitura meno costosa di un bene o di un servizio pubblico o una qualità migliore di tale bene o servizio a un costo praticamente identico.

Questo richiede solitamente l'attuazione di riforme della portata degli interventi finanziati con fondi pubblici, dell'organizzazione dei servizi pubblici, dei processi sottostanti e delle risorse umane della pubblica amministrazione.

Ne dovrebbero conseguire una migliore allocazione della spesa fra le politiche che producono risparmi (compresi margini per finanziare politiche a favore della crescita) e/o una migliore qualità del servizio pubblico.

### **Valutazione dell'orientamento della politica di bilancio nella zona euro**

**Nel complesso, visto il notevole risanamento di bilancio del 2011-2013, l'orientamento di bilancio della zona euro per il 2014-2017 è giudicato sostanzialmente neutro.** L'orientamento di bilancio è diventato sostanzialmente neutro nel 2014-2015 e leggermente espansionistico nel 2016, in un contesto di ripresa economica. Sia i DPB degli Stati membri che le previsioni della Commissione indicano un orientamento di bilancio sostanzialmente neutro anche per il 2017.

#### **Riquadro 3. Analisi dell'orientamento di bilancio**

**Il dibattito sull'orientamento di bilancio è un aspetto fondamentale degli sforzi profusi dalla Commissione per rafforzare la discussione collettiva sull'interesse generale della zona euro<sup>19</sup>.** Nell'UE e nella zona euro le politiche di bilancio nazionali si ispirano principalmente al quadro normativo definito dal trattato e dal PSC. Un esame analitico delle politiche di bilancio permette inoltre di accertare se le politiche di bilancio attuate creino effettivamente i presupposti per una crescita forte e sostenibile e per la stabilità dei prezzi e, più specificamente, se il margine discrezionale insito nel quadro sia utilizzato al meglio. Tale esame contribuisce a evidenziare le conseguenze aggregate delle politiche nazionali e dei loro effetti di ricaduta negli Stati membri.

**L'orientamento di bilancio della zona euro deve trovare il giusto equilibrio fra sostenibilità e stabilizzazione.** Occorre ridurre i livelli eccessivi del debito e ricostituire le riserve di bilancio. Si giustifica in particolare un approccio prudente alla riduzione del debito per poter assorbire l'impatto dei nuovi shock. Al tempo stesso, la ripresa procede a rilento con una diminuzione solo graduale della disoccupazione, mentre le aspettative di inflazione sono ancora al di sotto dell'obiettivo di stabilità dei prezzi.

**La misurazione e l'analisi dell'orientamento di bilancio pongono problemi**

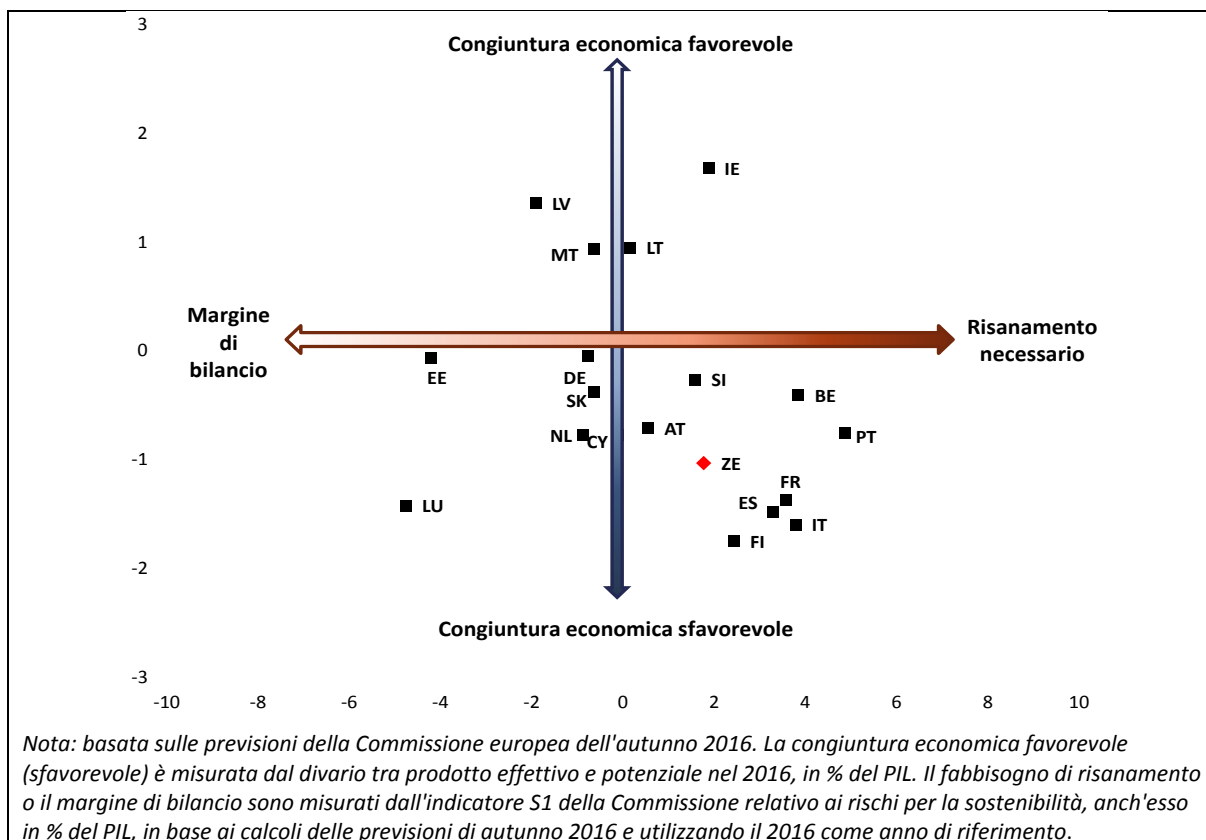
<sup>19</sup> Cfr. COM(2016) 727 final del 16.11.2016.

**metodologici.** Non esiste una definizione universalmente accettata dell'orientamento di bilancio, ma l'interpretazione di questo concetto è ampiamente condivisa nell'ambito della comunità economica. Per orientamento di bilancio si intende solitamente la direzione impressa alla politica di bilancio mediante decisioni discrezionali dei governi in materia di fiscalità e di spesa. L'orientamento di bilancio è espresso tradizionalmente dalla variazione del saldo primario strutturale, sebbene possano essere utilizzati anche altri indicatori. Nel riquadro il fabbisogno di risanamento è misurato secondo l'indicatore S1, calcolato come lo sforzo di bilancio necessario per garantire che il debito pubblico di uno Stato membro raggiunga il 60% del PIL nel 2031. Una valutazione approfondita dei diversi indicatori e della loro validità è disponibile in *The 2016 SCPs: Horizontal Overview and Implications for the Euro Area Fiscal Stance* (European Commission Institutional Papers No. 34, 2016).

**Per la zona euro considerata nel suo insieme, nella congiuntura attuale vi è anche la necessità di trovare un compromesso tra sostenibilità e stabilizzazione.** La zona euro è situata nel "quadrante sud-orientale" della mappa di bilancio, dove questo compromesso è in atto (cfr. il grafico 1. Ciò rispecchia l'esistenza di un aggiustamento verso una traiettoria che avvia saldamente il debito su un percorso di riduzione per il futuro, unitamente al persistere di un forte rallentamento economico, anche se in misura decrescente. Questa conclusione è qualitativamente valida per quanto riguarda la scelta di indicatori alternativi, anche se le dimensioni esatte possono variare.

**Da un punto di vista economico, l'orientamento globale della zona euro dovrebbe essere modulato a seconda della situazione dei vari paesi in termini di sostenibilità e stabilizzazione.** Il fabbisogno di risanamento sarà ancora notevole per un certo numero di paesi situati a sud-est della mappa di bilancio. Il quadrante sud-orientale indica gli Stati membri che hanno un margine di bilancio e le cui economie trarrebbero vantaggio da uno stimolo limitato. I DPB potrebbero essere migliorati da questo punto di vista. In particolare, i documenti programmatici di alcuni grandi paesi orientati verso l'obiettivo di stabilizzazione potrebbero essere riequilibrati a favore di un maggiore risanamento, mentre il margine di bilancio rimanente potrebbe essere utilizzato per sostenere la crescita a breve e a lungo termine, in particolare incentivando gli investimenti.

***Grafico 1. Una mappa di bilancio per la zona euro nel 2016***



**L'orientamento della posizione di bilancio nel 2016-2017 può essere valutato a fronte del duplice obiettivo della sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche e della stabilizzazione macroeconomica a breve termine** (cfr. il riquadro 3). La sostenibilità a lungo termine richiede che il debito pubblico sia indirizzato e mantenuto su un percorso sostenibile, tenendo conto dell'attuale livello del debito e delle previsioni di spesa legate all'invecchiamento demografico<sup>20</sup>. La stabilizzazione macroeconomica può essere tradotta in termini di chiusura del divario tra prodotto effettivo e potenziale a un ritmo adeguato nel breve-medio termine, provvedendo inoltre, nella situazione attuale, a una rotazione più pronunciata da fonti esterne a fonti interne di crescita. Dato che la politica monetaria è già molto accomodante, con tassi d'interesse nominali quasi a zero unitamente a un'inflazione molto bassa, ci si deve concentrare sulla politica di bilancio.

**Come specificato nella comunicazione di accompagnamento della Commissione dal titolo *Verso un orientamento positivo della politica di bilancio della zona euro*<sup>21</sup>, la definizione di un adeguato orientamento della politica di bilancio per la zona euro è responsabilità individuale e collettiva degli Stati membri.** La comunicazione contiene un'ulteriore analisi dell'orientamento di bilancio e linee guida sulle sue implicazioni per la politica di bilancio nella zona euro.

<sup>20</sup> L'indicatore di sostenibilità S1 della Commissione, che esprime lo sforzo totale richiesto nel periodo 2016-2021 per portare il debito al 60% del PIL entro il 2031 tenendo conto delle passività potenziali legate all'invecchiamento demografico, segnala un aggiustamento supplementare dell'1,8% del PIL per la zona euro nei prossimi cinque anni. Questo si traduce in un aggiustamento annuo supplementare di circa 1/3% del PIL nel 2016 e negli anni successivi.

<sup>21</sup> [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/budgetary\\_plans/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/budgetary_plans/index_en.htm)

### III. Rassegna dei documenti programmatici di bilancio

I pareri della Commissione sui DPB sono incentrati sulla conformità con il PSC e con le raccomandazioni formulate su tale base. Per gli Stati membri soggetti a una procedura per i disavanzi eccessivi (PDE), nei pareri la Commissione valuta i progressi compiuti nel correggere i disavanzi eccessivi per quanto riguarda gli obiettivi di disavanzo nominale e di sforzo strutturale. Per gli Stati membri sottoposti al braccio preventivo del patto, nei suoi pareri la Commissione valuta il rispetto degli obiettivi di bilancio a medio termine (OMT) specifici per paese, oppure i progressi compiuti verso il loro conseguimento, nonché l'osservanza della regola del debito, per verificare se i documenti programmatici siano in linea con il PSC e con le raccomandazioni sul bilancio specifiche per paese rivolte dal Consiglio agli Stati membri il 12 luglio 2016.

Tutti gli Stati membri della zona euro non sottoposti a programma hanno presentato i propri DPB a tempo debito, in linea con l'articolo 6 del regolamento (UE) n. 473/2013.

In nessun DPB sono stati riscontrati casi di "inosservanza particolarmente grave" del PSC di cui all'articolo 7, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 473/2013, benché molti dei documenti presentati diano adito a riserve.

Le tabelle 2A e 2B sintetizzano le valutazioni dei DPB dei singoli paesi formulate nei pareri della Commissione adottati il 16 novembre, unitamente alla valutazione dei progressi nell'attuazione delle riforme di bilancio strutturali. Tali valutazioni si basano sulle previsioni dell'autunno 2016 della Commissione. Al fine di agevolare il confronto, si sintetizza la valutazione dei documenti programmatici di bilancio suddividendo i paesi in tre grandi categorie, con implicazioni diverse a seconda che lo Stato membro interessato sia soggetto alla procedura per disavanzi eccessivi o meno:

- **conforme:** secondo le previsioni della Commissione, **non è necessario adeguare i documenti programmatici di bilancio** nel quadro della procedura nazionale in materia di bilancio per garantire che il bilancio 2017 rispetti le norme del PSC;
- **sostanzialmente conforme:** secondo le previsioni della Commissione per il 2017, il DPB dovrebbe garantire la sostanziale conformità con le norme del PSC;

*per gli Stati membri soggetti a una procedura per i disavanzi eccessivi:* mentre la Commissione prevede che nel 2017 l'obiettivo nominale intermedio relativo al disavanzo sarà realizzato o che il disavanzo eccessivo sarà corretto in modo tempestivo, sussiste un'inadeguatezza significativa dello sforzo di bilancio rispetto al livello raccomandato che mette a rischio l'osservanza della raccomandazione della procedura per i disavanzi eccessivi;

*per gli Stati membri sottoposti al braccio preventivo del patto di stabilità e crescita:* la Commissione prevede per il 2017 una certa deviazione dall'obiettivo a medio termine o dal percorso di avvicinamento a tale obiettivo, ma l'inadeguatezza rispetto al requisito non rappresenta una deviazione significativa dall'aggiustamento raccomandato. Questi Stati membri sono giudicati conformi alla regola del debito, ove pertinente;

- **a rischio di non conformità:** secondo le previsioni della Commissione per il 2017, il DPB non dovrebbe consentire di rispettare le norme del PSC;

*per gli Stati membri soggetti a una procedura per i disavanzi eccessivi:* stando alle previsioni della Commissione per il 2017 non saranno realizzati né lo sforzo di bilancio raccomandato né l'obiettivo nominale intermedio relativo al disavanzo e il disavanzo eccessivo non sarà corretto in modo tempestivo;

*per gli Stati membri sottoposti al braccio preventivo del patto di stabilità e crescita:* le previsioni della Commissione per il 2017 prospettano una deviazione significativa dall'obiettivo a medio termine o dal relativo percorso di avvicinamento e/o un'inosservanza del parametro per la riduzione del debito, ove applicabile.

In linea con la "Posizione comune sulla flessibilità nel patto di stabilità e crescita" approvata dal Consiglio ECOFIN il 12 febbraio 2016, nei rispettivi DPB la Finlandia e la Lituania hanno chiesto di potersi avvalere della flessibilità in base alle clausole sulle riforme strutturali e sugli investimenti. Nel suo DPB la Finlandia chiede di poter deviare temporaneamente dal percorso raccomandato di avvicinamento all'obiettivo a medio termine nel 2017 alla luce dell'attuazione di grandi riforme strutturali con effetti positivi sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche (richiesta di flessibilità pari allo 0,5% del PIL) e della spesa nazionale per progetti cofinanziati dall'UE attraverso i Fondi strutturali e d'investimento europei (richiesta di flessibilità pari allo 0,1% del PIL). Stando alle previsioni di autunno 2016 della Commissione europea, mentre la Finlandia non rispetta il parametro di riferimento minimo, regna incertezza in merito alla stima del suo divario tra prodotto effettivo e potenziale. Una valutazione approfondita della stima del divario tra prodotto effettivo e potenziale per il 2016 implica che la Finlandia rispetterebbe il parametro di riferimento minimo nel 2017<sup>22</sup>. Come garanzia supplementare, il governo finlandese si è impegnato pubblicamente ad adottare, all'occorrenza, misure supplementari nel 2017 per garantire la conformità con il PSC, fra cui in particolare il rispetto del valore di riferimento del 3% del PIL stabilito dal trattato. Nel caso della Lituania, tale richiesta, contenuta nel DPB a politiche invariate, faceva riferimento all'attuazione programmata di grandi riforme strutturali del mercato del lavoro e delle pensioni con un impatto positivo sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche (richiesta di flessibilità pari allo 0,6% del PIL). Dalle previsioni della Commissione europea dell'autunno 2016 emerge che la Lituania non dispone di un margine di bilancio sufficiente per poter beneficiare di una deviazione temporanea dal percorso di avvicinamento all'obiettivo a medio termine richiesto. La valutazione completa dell'ammissibilità della Finlandia e della Lituania alla flessibilità avverrà durante il ciclo normale del semestre europeo nell'ambito della valutazione dei programmi di stabilità 2017.

Un certo numero di Stati membri ha inoltre menzionato l'incidenza di bilancio del maggiore afflusso di rifugiati e delle misure aggiuntive nel campo della sicurezza. Gli articoli 5, paragrafo 1, e 6, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1466/97 consentono una deviazione temporanea dal percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine per far fronte a queste spese supplementari, nella misura in cui l'afflusso di rifugiati e la gravità della

---

<sup>22</sup> In secondo luogo, si è deciso di autorizzare l'uso di un nuovo "strumento di plausibilità" per segnalare i casi in cui i risultati della metodologia concordata potrebbero essere interpretati come economicamente controintuitivi. In questi casi è stata eseguita un'analisi qualitativa approfondita, che verte anche sulle possibili implicazioni per gli obblighi degli Stati membri interessati a norma del PSC (cfr. il riquadro 1).

minaccia terroristica costituiscono eventi eccezionali, il loro impatto sulle finanze pubbliche è significativo e la sostenibilità non risulterebbe compromessa. A questo stadio, la Commissione ha valutato la possibilità di una deviazione temporanea per i costi connessi ai rifugiati nel 2015 e nel 2016 (Belgio, Italia, Austria, Slovenia e Finlandia) e per i costi connessi alla sicurezza nel 2016 e nel 2017 (Belgio, Italia e Austria). La Commissione effettuerà una valutazione definitiva comprensiva degli importi ammissibili, in base ai dati comunicati dalle autorità. La Commissione è disposta a prendere in considerazione, a tempo debito, deviazioni supplementari per le spese connesse alla migrazione nel 2017. L'Italia ha inoltre chiesto, in base alla clausola sugli eventi inconsueti, un trattamento speciale in relazione all'incidenza di bilancio di un piano di investimenti preventivi per la protezione del territorio nazionale contro i rischi sismici. La Commissione riconosce che negli ultimi mesi l'Italia ha dovuto far fronte a un'attività sismica senza precedenti, che rende meno chiaro il nesso tra interventi di prevenzione e di emergenza. La Commissione ritiene pertanto che anche i fondi stanziati a tal fine dal governo per il 2017 potrebbero essere tenuti in considerazione per autorizzare una deviazione temporanea dal percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine, purché le autorità italiane forniscano i necessari dati ex ante e ex post.

Il Portogallo e la Spagna hanno presentato i DPB entro la metà di ottobre unitamente alle relazioni sulle misure adottate in risposta alle decisioni di intimazione del Consiglio adottate l'8 agosto 2016 conformemente all'articolo 126, paragrafo 9, del trattato. Nel frattempo la Commissione ha valutato questi documenti e ha avviato un dialogo strutturale con il Parlamento europeo. La Commissione è giunta alla conclusione che le procedure per i disavanzi eccessivi di entrambi gli Stati membri dovrebbero essere sospese. Pertanto, non sussistendo più l'evento che richiedeva una proposta della Commissione per la sospensione dei fondi SIE, tale proposta non sarà presentata.

Infine, la Commissione ha eseguito una valutazione preliminare dei progressi compiuti nell'attuazione delle riforme di bilancio-strutturali indicate nelle raccomandazioni specifiche per paese adottate dal Consiglio il 12 luglio 2016. La valutazione dei DPB si riassume nelle cinque grandi categorie seguenti: nessun progresso, progressi limitati, alcuni progressi, progressi significativi e pieno seguito. I progressi compiuti nell'attuazione delle raccomandazioni specifiche per paese saranno soggetti a una valutazione approfondita nel quadro delle relazioni per paese 2017 e nel contesto delle raccomandazioni specifiche per paese 2017 che saranno adottate dal Consiglio nel 2017.

**Tabella 2A. Rassegna dei pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio – Stati membri sottoposti al braccio preventivo del patto di stabilità e crescita**

Stati membri	Conformità globale dei DPB con il PSC		Progressi nell'attuazione delle riforme strutturali e di bilancio suggerite dalle raccomandazioni specifiche per paese 2016
	Conclusioni generali basate sulle previsioni della Commissione dell'autunno 2016	Conformità con i requisiti del braccio preventivo nel 2016-2017	
BE*	A rischio di non conformità	2016: rischio di una deviazione significativa rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; a prima vista, non conformità con la regola del debito transitoria; 2017: rischio di una qualche deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo a medio termine nel 2017, ma rischio di una notevole deviazione nel biennio 2016-2017; a prima vista, non conformità con il parametro di riferimento della riduzione del debito.	nessun progresso
DE	Conforme	2016: obiettivo di bilancio a medio termine superato; conformità con il parametro di riferimento della riduzione del debito; 2017: obiettivo di bilancio a medio termine superato; conformità con il parametro di riferimento della riduzione del debito;	Progressi limitati
EE	Conforme	2016: obiettivo di bilancio a medio termine superato; 2017: nessuna deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine;	n.d.
IE	Sostanzialmente conforme	2016: rischio di una certa deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; conformità con la regola del debito transitoria; 2017: rischio di una certa deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; conformità con la regola del debito transitoria.	Qualche progresso
IT*	A rischio di non conformità	2016: rischio di una certa deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; in assenza della tolleranza globale dello 0,75% del PIL concessa in base alle clausole sulle riforme strutturali e sugli investimenti, vi sarebbe un rischio di deviazione significativa rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo a medio termine; a prima vista, non conformità con il parametro di riferimento della riduzione del debito; 2017: rischio di una deviazione significativa rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; a prima vista, non conformità con il parametro di riferimento della riduzione del debito.	Qualche progresso
CY	A rischio di non conformità	2016: obiettivo di bilancio a medio termine superato; conformità con la regola del debito transitoria; 2017: rischio di una deviazione significativa rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; conformità con la regola del debito transitoria.	Qualche progresso



<b>LT**</b>	A rischio di non conformità	2016: nessuna deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; 2017: rischio di una deviazione significativa rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine in base a un DPB a politiche invariate.	n.d.
<b>LV</b>	Sostanzialmente conforme	2016: rischio di una certa deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; 2017: nessuna deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo a medio termine nel 2017, ma rischio di una leggera deviazione nel biennio 2016-2017.	Progressi limitati
<b>LU</b>	Conforme	2016: obiettivo di bilancio a medio termine superato; 2017: obiettivo di bilancio a medio termine superato.	Progressi limitati
<b>MT</b>	Sostanzialmente conforme	2016: nessuna deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; conformità con il parametro di riferimento della riduzione del debito; 2017: rischio di una certa deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine;	nessun progresso
<b>NL</b>	Conforme	2016: obiettivo a medio termine raggiunto; conformità con la regola del debito transitoria; 2017: obiettivo di bilancio a medio termine superato; conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito;	nessun progresso
<b>AT***</b>	Sostanzialmente conforme	2016: nessuna deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; conformità con la regola del debito transitoria; 2017: rischio di una certa deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine;	Progressi limitati
<b>SK</b>	Conforme	2016: rischio di una certa deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; 2017: nessuna deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine.	Qualche progresso
<b>SI</b>	A rischio di non conformità	2016: rischio di una certa deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; conformità con la regola del debito transitoria; 2017: rischio di una deviazione significativa rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; conformità con la regola del debito transitoria.	Progressi limitati
<b>FI****</b>	A rischio di non conformità	2016: rischio di una certa deviazione rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; 2017: rischio di una deviazione significativa rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine	Qualche progresso

\* Il 18 maggio 2016 la Commissione ha pubblicato una relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del TFUE perché nel 2015 lo Stato membro non aveva compiuto progressi sufficienti verso la conformità con la regola del debito. La relazione concludeva che, una volta esaminati tutti i fattori pertinenti, il criterio del debito avrebbe dovuto considerarsi rispettato. La Commissione pubblicherà a breve una nuova relazione.

- \*\* DPB presentato da un governo provvisorio su una base di politiche invariate.
- \*\*\* Questa conclusione è raggiunta una volta detratta dal requisito la stima attuale dell'incidenza sul bilancio 2016 dell'afflusso eccezionale di rifugiati e delle misure di sicurezza (cosa di cui l'Austria potrà ancora beneficiare nel 2017 perché sia garantito un pari trattamento agli Stati membri più lontani dall'obiettivo a medio termine).
- \*\*\*\* Il 18 maggio 2016 la Commissione ha pubblicato una relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del TFUE perché nel 2015 il debito pubblico della Finlandia ha superato il 60% del PIL. La relazione concludeva che, una volta esaminati tutti i fattori pertinenti, il criterio del debito avrebbe dovuto considerarsi rispettato.

**Tabella 2B. Rassegna dei pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio – Stati membri sottoposti al braccio correttivo del patto di stabilità e crescita**

Stati membri	Conformità globale dei DPB con il PSC		Progressi nell'attuazione delle riforme strutturali e di bilancio suggerite dalle raccomandazioni specifiche per paese 2016
	Conclusioni generali basate sulle previsioni della Commissione dell'autunno 2016	Conclusioni generali basate sulle previsioni della Commissione dell'autunno 2016	
ES*	A rischio di non conformità	2016: obiettivo nominale intermedio raggiunto, sforzo di bilancio non compiuto; 2017: obiettivo nominale intermedio non raggiunto: sforzo di bilancio non compiuto in base a un DPB a politiche invariate.	Progressi limitati
FR	Sostanzialmente conforme	2016: obiettivo nominale intermedio raggiunto, sforzo di bilancio non compiuto; 2017: disavanzo nominale previsto appena al di sotto del 3% del PIL; sforzo di bilancio non compiuto.	Progressi limitati
PT**	A rischio di non conformità	2016: prevista correzione tempestiva e duratura del disavanzo eccessivo, sforzo di bilancio compiuto. 2017: rischio di una deviazione significativa rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine; a prima vista, non conformità con la regola del debito transitoria.	Progressi limitati

\* DPB presentato da un governo provvisorio su una base di politiche invariate.

\*\* Il Portogallo è attualmente sottoposto al braccio correttivo del PSC, ma potrebbe passare al braccio preventivo a partire dal 2017 se effettuasse una correzione tempestiva e duratura.