



XVII legislatura  
Nota breve n. 22  
Febbraio 2017

## Il pacchetto di inverno del semestre europeo

### 1. I contenuti e le principali conclusioni

La Commissione europea ha pubblicato ieri (22 febbraio): una [comunicazione](#) introduttiva sui principali risultati delle [relazioni per paese](#) e degli esami approfonditi<sup>1</sup>; 27 relazioni per paese<sup>2</sup> integrate dagli esami approfonditi per i 13 Stati membri indicati nella [Relazione sul meccanismo di allerta](#) dello scorso novembre; una relazione e una comunicazione [sull'attuazione a livello nazionale del Fiscal compact](#); una relazione che esamina il rispetto, da parte dell'[Italia](#), del criterio del debito a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del Trattato<sup>3</sup>.

Le **relazioni per paese** restituiscono un quadro in cui i progressi compiuti sono particolarmente incoraggianti per quanto riguarda il settore finanziario e la politica del mercato del lavoro. Sul fronte del risanamento delle finanze pubbliche, i bassi tassi di interesse hanno favorito i progressi in questo ambito. Per quanto riguarda il miglioramento del contesto imprenditoriale e nella promozione degli investimenti i progressi sono stati invece più variegati. Più deludente invece la valutazione nella sfera dell'apertura dei mercati dei prodotti e dei servizi e della lotta all'esclusione sociale.

Con riferimento alla [strategia Europa 2020](#) la Commissione europea osserva come la maggior parte degli Stati stia per conseguire gli obiettivi in materia di riduzione delle emissioni, energie rinnovabili ed efficienza energetica, mentre per quanto riguarda l'istruzione, l'occupazione, la riduzione della povertà e la spesa in R&S serve ancora un impegno significativo.

In relazione ai **fondi UE** si registra un incremento nei tassi di assorbimento delle risorse e nel loro utilizzo da parte degli Stati. Sul fronte delle riforme la Commissione ricorda come, a richiesta, i Paesi possano ricevere un'assistenza tecnica dal [servizio di sostegno alle riforme strutturali](#) per l'attuazione delle riforme.

Passando rapidamente ai risultati dei cd. **"esami approfonditi"** avviati nel mese di [novembre](#) scorso e condotti per valutare la presenza e l'entità di squilibri macroeconomici<sup>4</sup> con riferimento a 13 Stati, si riporta quanto segue. L'Italia rientra tra i paesi (Bulgaria, Francia, Croazia, Portogallo e Cipro) che presentano squilibri economici eccessivi; altri sei paesi (Germania, Irlanda, Spagna, Paesi Bassi, Slovenia e Svezia) presentano invece squilibri economici; mentre la Finlandia non presenta squilibri ai sensi della procedura MIP. Con riferimento ai 12 paesi con squilibri la Commissione continuerà la propria attività di monitoraggio analizzando le misure adottate attraverso un dialogo rafforzato e relazioni periodiche. Considerate le carenze strutturali che emergono dall'esame condotto per Cipro, Italia e Portogallo la Commissione aggiornerà la propria valutazione a maggio alla luce dei rispettivi programmi nazionali di riforma.

Per quanto riguarda **l'Italia**, nella primavera 2016, la Commissione ha identificato squilibri macroeconomici eccessivi cui è seguito **l'esame approfondito** di cui si da conto di seguito. L'elevato debito pubblico italiano rende il paese vulnerabile alla volatilità dei mercati finanziari e implica lo stanziamento di ingenti risorse per il servizio del debito, a danno di voci che stimolano maggiormente la crescita, quali l'istruzione, l'innovazione, le infrastrutture e la riduzione della pressione fiscale sui fattori di produzione.

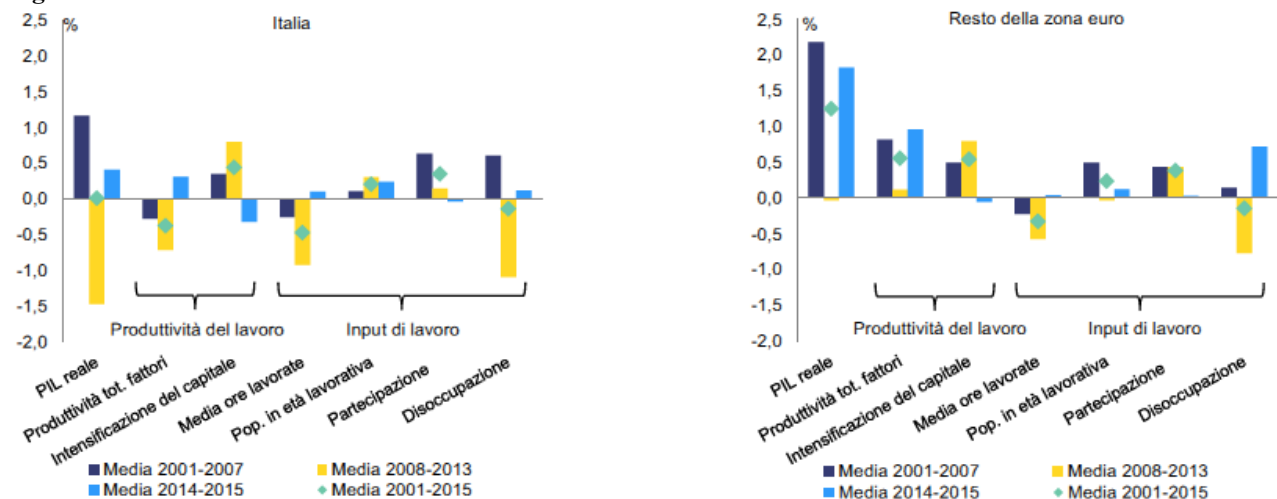
Un altro squilibrio è riferito alla scarsa competitività esterna imputabile, tra le altre, a una struttura produttiva ancora sbilanciata a favore di industrie a medio e basso contenuto tecnologico. Tutto questo in un contesto di crescita debole della produttività.

La Commissione evidenzia poi squilibri relativi: ai problemi di aggiustamento connessi alla massiccia quantità di crediti deteriorati presenti nei bilanci delle banche; al livello ancora alto della disoccupazione e ad aumenti significativi dei tassi della disoccupazione di lunga durata e della disoccupazione giovanile. Ulteriori spunti di riflessione sono forniti in formato grafico nelle Figure 1, 2 e 3).

Inoltre è stata adottata una [comunicazione e una relazione sul recepimento del Patto di bilancio negli ordinamenti nazionali](#)<sup>5</sup> che evidenzia come tutti i paesi firmatari, seppure con differenze motivate dall'impianto dell'accordo (basato su principi e requisiti generali), hanno integrato la sostanza del patto nei rispettivi ordinamenti.

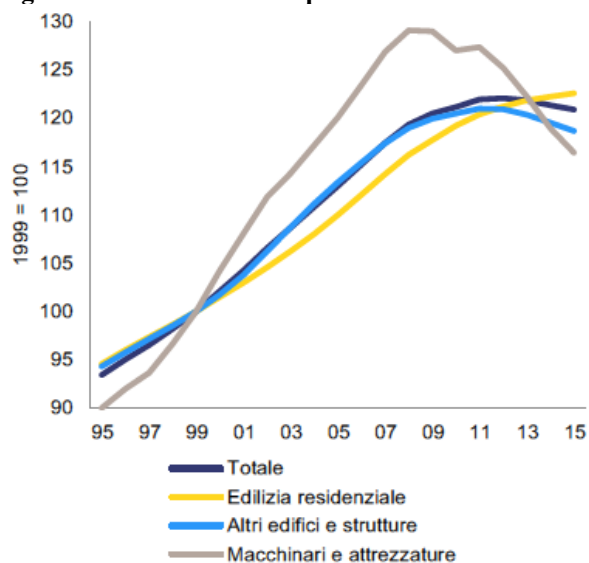
La Commissione chiarisce come la scelta del Trattato intergovernativo è stata motivata dall'impossibilità di includere, in tempi rapidi, i principi e criteri in esso contenuti nell'ordinamento giuridico dell'UE, tuttavia, al fine di rafforzare la responsabilità e la legittimità democratiche dell'accordo, sono previste diverse fasi per l'integrazione del TSCG nel diritto dell'Unione europea.

**Figura 1 - Contabilità della crescita dell'Italia e del Resto della zona euro**



Fonte: Commissione europea, [Relazione per paese relativa all'Italia 2017](#)

**Figura 2 - Stock netto di capitale**

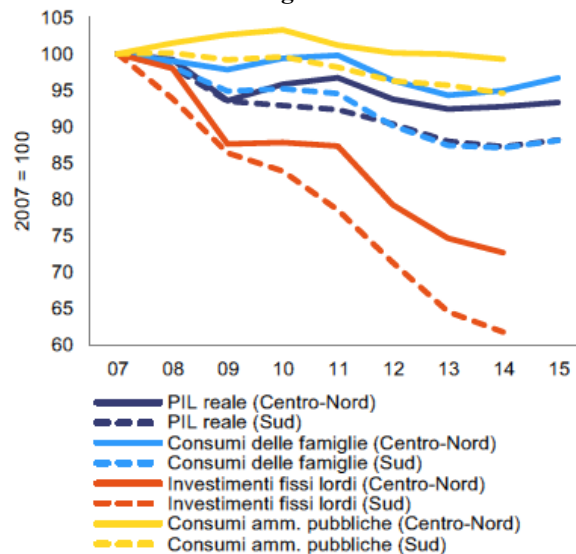


Fonte: Commissione europea, [Relazione per paese relativa all'Italia 2017](#)

## 2. La relazione sul debito italiano

La Commissione ha inoltre adottato una [relazione](#) sull'Italia ex art. 126, par. 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE)<sup>6</sup> in

**Figura 3 - PIL reale e componenti della domanda interna a livello macroregionale**



Fonte: Commissione europea, [Relazione per paese relativa all'Italia 2017](#)

**Tabella 1 - Disavanzo e debito pubblico (% del PIL)**

Criterio del disavanzo	Saldo delle pubbliche amministrazioni	2013	2014	2015	2016		2017	
					COM	DPB	COM	DPB
Criterio del debito	Debito pubblico lordo	129,0	131,9	132,3	132,8	132,8	133,3	132,6
	Divario rispetto al parametro per la riduzione del debito	n.p.	n.p.	n.p.	7,4	4,6	7,1	1,9
	Variazione del saldo strutturale	0,6	-0,2	0,2	-0,6	-0,6	-0,4	-0,5
	MLSA richiesto	1,0	1,4	3,4	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.

Fonte: servizi della Commissione, DPB 2017 dell'Italia e previsioni d'inverno 2017 della Commissione

Viene chiarito come la pubblicazione di questa nuova relazione sia motivata dal fatto che, la scorsa primavera, la Commissione si era impegnata ad elaborarla non appena, anche alla luce del bilancio approvato, fossero disponibili nuove informazioni sul percorso di aggiustamento verso l'OMT per il 2017. In relazione ai tempi di pubblicazione della stessa, la Commissione osserva come l'Italia sia in

cui esamina la conformità del paese con il criterio del debito stabilito dal patto di stabilità e crescita (PSC) e i tempi previsti per il percorso di riduzione del debito<sup>7</sup> (cfr. Tabella 1).

condizione di adottare le misure necessarie nel 2017 per garantire il percorso di aggiustamento (fattore rilevante circa la valutazione di conformità al criterio del debito). Prima di passare all'analisi delle conclusioni della relazione in parola è utile ripercorrere brevemente i contenuti del confronto avvenuto negli ultimi 4 mesi tra le istituzioni comunitarie e il Governo italiano (cfr. Tabella 2).

**Tabella 2 - Dinamica del debito**

	2013	2014	2015	2016		2017	
				COM	DPB	COM	DPB
<b>Rapporto debito pubblico lordo/PIL</b>	<b>129,0</b>	<b>131,9</b>	<b>132,3</b>	<b>132,8</b>	<b>132,8</b>	<b>133,3</b>	<b>132,6</b>
<b>Variazione del rapporto (1 = 2+3+4)</b>	<b>5,7</b>	<b>2,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>
<i>Contributi:</i>							
• Saldo primario (2)	-2,1	-1,6	-1,5	-1,7	-1,6	-1,5	-1,4
• Effetto "valanga" (3)	5,5	3,3	2,4	-1,7	-1,6	1,5	1,1
di cui:							
spesa per interessi	4,8	4,6	4,2	3,9	4,0	3,9	3,7
crescita del PIL reale	2,2	-0,1	-1,0	-1,1	-1,0	-1,2	-1,3
inflazione (deflatore del PIL)	-1,5	-1,1	-0,8	-1,1	-1,4	-1,2	-1,3
• Aggiustamento stock/flussi (4)	2,3	1,1	-0,4	0,5	0,5	0,5	0,1
di cui:							
differenza tra cassa e competenza	1,1	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,4
accumulazione netta di attività finanziarie	1,2	1,1	-0,5	0,5	0,2	0,5	-0,2
di cui proventi da privatizzazione	-0,1	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,5
effetto di valutazione e residuo	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	-0,2

Fonte: servizi della Commissione europea, documento programmatico di bilancio 2016 dell'Italia (DPB) e previsioni d'inverno 2017 della Commissione

### 3. Le criticità evidenziate dalla Commissione UE nella lettera al Governo italiano del gennaio scorso

Nel novembre scorso la Commissione UE formulava, nel parere sul Documento programmatico di bilancio (DPB)<sup>8</sup>, la richiesta al Governo italiano di prendere misure aggiuntive per il 2017 atteso che - sulla base delle sue previsioni, aggiornate all'autunno scorso - emergeva una deviazione "significativa" dal percorso di avvicinamento all'OMT dell'indebitamento netto previsto per il 2017. L'Eurogruppo del 5 dicembre aveva poi confermato la valutazione della Commissione UE e aveva anticipato di voler aggiornare al marzo 2017 il monitoraggio delle manovre correttive di finanza pubblica relativamente a quei paesi, come l'Italia, che presentavano un concreto rischio di "non conformità" con i parametri di indebitamento netto del Patto di stabilità e crescita per le annualità del triennio 2017/2019.

È noto che l'aggiustamento del disavanzo strutturale verso l'obiettivo di medio termine (OMT) si pone come fattore "rilevante" anche nella valutazione da parte della Commissione UE circa l'osservanza della regola sul debito della *governance* UE.

Il 17 gennaio 2017 la Commissione, facendo seguito alle criticità rilevate alla fine del 2016, ha perciò richiesto espressamente al Governo italiano l'adozione di misure correttive del disavanzo strutturale di bilancio previsto per il 2017, congiuntamente all'aggiornamento delle informazioni sui fattori "rilevanti" circa la prevista dinamica del

debito, rispetto a quelle indicate nella Nota di aggiornamento del Def 2016, onde evitare il rischio di incorrere in una procedura per disavanzo eccessivo a causa del mancato rispetto della regola sul debito per il 2015. Nella lettera, la Commissione UE esplicitava l'esigenza di una correzione strutturale di almeno lo 0,2% del PIL, formulando la richiesta di un elenco dettagliato di misure specifiche previste a tal fine e un chiaro calendario circa la loro rapida adozione.

### 4. Le risposte del Governo alla Commissione UE del 1° e del 7 febbraio 2017

Il Ministro dell'Economia e delle finanze - con due lettere del 1° e del 7 febbraio 2017 - ha risposto ai rilievi e alle richieste formulate dalla Commissione UE nel gennaio scorso.

Le risposte del Governo italiano circa l'ammontare della correzione, l'individuazione degli strumenti correttivi e la tempistica della loro attuazione si possono ricavare dalla lettura congiunta delle lettere del Ministro dell'Economia e delle finanze e dei suoi interventi in Parlamento del 2 e 7 febbraio scorso<sup>9</sup>.

In particolare, in merito all'ammontare della correzione richiesta dalla UE, il Ministro dell'economia e delle finanze ha sottolineato che la dimensione dell'intervento correttivo, pari al 0,2% del PIL, e la sua composizione si articolerà per circa un quarto sul versante delle uscite (circa 0,85 miliardi) e per tre quarti dal lato delle entrate di bilancio (2,55 miliardi). Dell'ammontare complessivo indicato sul versante dei risparmi di spe-

sa, il 90% riguarderà i consumi intermedi e il restante 10% alcuni *tax benefits*, mentre, sul versante degli aumenti di entrate, circa un miliardo deriveranno da misure volte al contrasto dell'evasione fiscale, in particolare dalla proroga ed estensione dello *split payment*, e la rimanente parte sarà riconducibile ad aumenti di accise e di altre imposte indirette, con esclusione dell'IVA.

Il Ministro ha inoltre sottolineato nell'intervento in Parlamento che, per il conseguimento dei risparmi di spesa in questione, si tratterà perlopiù di tagli selettivi – non quindi di tipo "lineare" operati in proporzione delle spese aggredibili dei Ministeri – in sintonia con la più ampia strategia di *spending review* inserita in modo permanente nel ciclo di bilancio grazie alla recente riforma. Infine, il Ministro ha annunciato la creazione di un fondo per fronteggiare le conseguenze dei più recenti eventi sismici, specificando che l'impatto sui conti del 2017 probabilmente sarà superiore a 1 miliardo.

Circa i tempi di adozione delle misure, il Ministro ha poi reso noto che le stesse saranno prese al più tardi entro la fine del mese di aprile 2017, in coerenza con l'approvazione del prossimo Documento di economia e finanza 2017, segnalando la possibilità che alcuni interventi possano essere disposti anche prima di tale scadenza, con esclusione, di quelle misure di entrata che necessiteranno dell'approvazione preventiva della Commissione europea e del Consiglio della UE (in particolare, con riferimento alla proroga fino a dicembre 2020 del regime di *split payment* e all'estensione dello stesso a ulteriori enti e transazioni).

La lettera di risposta inviata il 1° febbraio alla Commissione UE si è accompagnata alla presentazione del Documento sulla illustrazione dei "fattori rilevanti" in merito alla prevista dinamica del debito pubblico.

## 5. La dinamica del debito e i "fattori rilevanti": la posizione del Governo italiano

Nelle stime contenute nel Documento presentato dal Governo italiano in merito ai "fattori rilevanti" sulla dinamica attesa del debito pubblico per il 2017, la correzione prodotta dalla manovra richiesta dalla Commissione, insieme con l'aggiornamento delle stime di preconsuntivo del 2016, si dovrebbe accompagnare ad una evoluzione più favorevole del rapporto tra il debito pubblico e il PIL, rispetto a quanto già indicato nel DPB dello scorso ottobre.

Infatti, tra i punti chiave del Rapporto sui fattori rilevanti per la dinamica del debito, viene evidenziato che nelle attese del Governo l'incidenza del debito sul PIL dovrebbe essersi sostanzialmente stabilizzata nel 2016, per poi attestarsi

nell'anno in corso intorno al 132% del PIL (132,6% nel DPB), al netto degli effetti di sostegno al sistema bancario. Ciò anche grazie alla discesa dell'indebitamento netto della PA che, dopo essere risultato pari al 2,6% del PIL nel 2015, è atteso in riduzione al 2,3%-2,4% nel 2016, cui segue una stima del 2,1% nel 2017, includendo gli effetti degli aggiustamenti richiesti dalla Commissione.

Nelle stime del Rapporto citato, la stabilizzazione del debito sul prodotto del 2016 (nel DPB dello scorso ottobre era atteso un aumento dal 132,4% al 132,8%) dovrebbe derivare sia da un minore fabbisogno rispetto a quanto stimato in ottobre, sia da un migliore andamento del prodotto rispetto a quello contenuto nelle ultime previsioni. In proposito, il Governo ha peraltro sottolineato che le scelte circa la composizione dell'aggiustamento dei conti pubblici, anticipate in termini generali nella riposta data alla Commissione UE, saranno tali da minimizzare l'impatto negativo sulla crescita economica.

Il Rapporto reca, in sintesi, l'elencazione dei fattori ritenuti essenziali ai fini di una stima della prevista evoluzione del debito pubblico e delle circostanze che ne hanno influenzato e potranno, ancora, influenzarne l'andamento nei prossimi anni.

In tale senso, si segnala quanto segue.

Il **rapporto debito pubblico lordo su Pil** si è **quasi stabilizzato negli ultimi due anni**, nonostante le continue pressioni deflazionistiche. Il governo prevede che il debito scenderà dal 132,4% del PIL nel 2015 (e un livello di poco superiore nel 2016), a circa il 132% nel 2017 (al netto del supporto del sistema bancario), per attestarsi al 123,5% entro il 2020.

**Sin dal 2012, il saldo di bilancio in Italia ha rispettato la regola del deficit** grazie ad avanzi primari persistenti e alla diminuzione della spesa per interessi. È sceso dal 3,0% nel 2014 al 2,6% nel 2015 per giungere fino al 2,4% o meno nel 2016. Compresi gli effetti di aggiustamento di bilancio in corso di definizione, il disavanzo dovrebbe scendere al 2,1% del PIL quest'anno.

**Per il 2017** il Governo afferma che sarà il Programma di Stabilità a tracciare un **percorso verso il pareggio di bilancio per i prossimi tre anni**, in base al quale **entro il 2018 la regola** di riduzione del **debito** verrebbe **soddisfatta** sulla base dello scenario prospettico. Il previsto calo del rapporto debito/Pil si basa su una maggiore crescita del PIL nominale, associata a consistenti avanzi primari, proventi da privatizzazioni significativi e spesa per interessi ridotta.

Il rapporto contiene, inoltre, l'esposizione dei fattori rilevanti che, a parere del Governo, devono

essere considerati al momento di valutare la conformità in Italia con il PSC. Il primo è la persistenza di **pressioni deflazionistiche**, con un tasso di inflazione in media del -0,1% nel 2016, e lievemente positivo negli ultimi mesi dell'anno. L'inflazione *core* è scesa a un minimo storico del 0,5%. In linea con la stabilità dei prezzi virtuale, la crescita nominale del PIL è stata debole, ostacolando una significativa riduzione del rapporto debito/Pil. Il calo dei rendimenti dei titoli ha supportato la stabilizzazione del debito, ma il costo del tasso di interesse implicito è diminuito solo gradualmente a causa di un'elevata *duration* del debito.

Guardando al futuro, in tutto il mondo la capacità in eccesso e le forti pressioni competitive stanno ancora gravando sui prezzi. I prezzi del petrolio e delle materie prime hanno recuperato terreno, ma la crescita nell'area dell'euro rimane bassa rispetto agli *standard* storici, per cui l'impatto del deprezzamento del cambio dell'euro è attenuato, e rischi protezionistici per le esportazioni europee sono incumbenti. In definitiva, la crescita nominale sembra dunque destinata a rimanere bassa a breve e medio termine. Data questa prospettiva, il Governo ha giudicato opportuno mirare all'obiettivo di una riduzione del deficit graduale nel 2017, mentre l'obiettivo di consolidamento si presenta più veloce per il triennio 2018-2020.

Il secondo fattore chiave è che l'**output gap** dell'economia italiana è stato grossolanamente sottovalutato. Nonostante un'acuta riduzione del prodotto rispetto al 2008, un tasso di disoccupazione del 11,6% e una sostanziale stabilità dei salari e dei prezzi, la Commissione stima che l'*output gap* si ridurrà a soli 0,8 p.p. del PIL nel 2017 e sarà pari a zero nel 2018.

Il rapporto presenta invece stime dell'*output gap* alternative basate sulla metodologia concordata, che suggeriscono che il divario permarrà vicino al 3% nel 2017 e, soprattutto, si chiuderà in modo più graduale rispetto a quanto suggerito dalla Commissione nel corso dei prossimi anni.

In terzo luogo, lo **sforzo di riforma** in Italia continuerà. L'effetto delle recenti riforme è stimato a 2,2 punti percentuali (p.p.) del PIL entro il 2020, in 3,4 p.p. nel 2025 e in 8,2 p.p. nel lungo periodo.

Altri fattori assai rilevanti da considerare per gli effetti che si rifletteranno sugli andamenti di finanza pubblica, sono quelli riconducibili al tracciato della disciplina di bilancio e l'impatto che produrranno le ondate immigratorie, già in corso

da alcuni anni, nonché il rischio del verificarsi di eventi sismici, come quelli avvenuti di recente.

## 6. La dinamica del debito e i "fattori rilevanti": la posizione della Commissione (relazione ex art. 126, par. 3)

La relazione conclude che, a meno che le misure strutturali aggiuntive (almeno 0,2 p.p. di PIL) che il Governo si è impegnato ad adottare al più tardi entro il prossimo aprile siano attuate in modo credibile entro quella data per ridurre il divario e garantire la conformità al braccio preventivo nel 2017 (e quindi nel 2016), il criterio del debito stabilito dal trattato e dal regolamento (CE) n. 1467/1997 dovrebbe essere considerato non soddisfatto. Tuttavia, la decisione di raccomandare o meno l'avvio di una procedura per i disavanzi eccessivi sarà presa solo in base alle previsioni di primavera, tenendo conto dei dati sui risultati di bilancio per il 2016 e dell'attuazione dei citati impegni di bilancio assunti nel mese febbraio u.s..

Più in dettaglio, la Commissione rileva come il debito lordo delle AA.PP. ha raggiunto il 132,3% del PIL nel 2015 e l'Italia non abbia compiuto progressi sufficienti verso la conformità al parametro per la riduzione del debito nel 2015.

Inoltre, non considerando tutti i fattori significativi, si prevede il mancato rispetto della regola anche nel 2016 e nel 2017, con un divario ampio anche a causa del deterioramento del saldo strutturale (da -1,0% del PIL potenziale nel 2015, a -2,5% nel 2018, nell'ipotesi di politiche invariate).

Prendendo in considerazione, invece, i fattori significativi viene osservato che le condizioni macroeconomiche<sup>10</sup> non possono essere considerate una circostanza attenuante per spiegare il mancato risanamento di bilancio (2016-2017) e la divergenza nel rispetto alla regola del debito (configurazione *forward-looking*).

L'Italia presenta un rischio di non conformità con l'aggiustamento richiesto dal braccio preventivo sia nel 2016 che nel 2017, ciò nella misura in cui, in base alle previsioni d'inverno<sup>11</sup>, non sembra essere soddisfatta la condizione necessaria di ripresa del percorso di aggiustamento verso l'OMT. La Commissione pur prendendo atto degli impegni del Governo italiano (cfr. sopra) dichiara di valutare come non sufficientemente dettagliate le risposte contenute nella prima lettera del Governo in risposta alla comunicazione del 17 gennaio 2017.

**Tabella 3 - Sintesi della flessibilità**

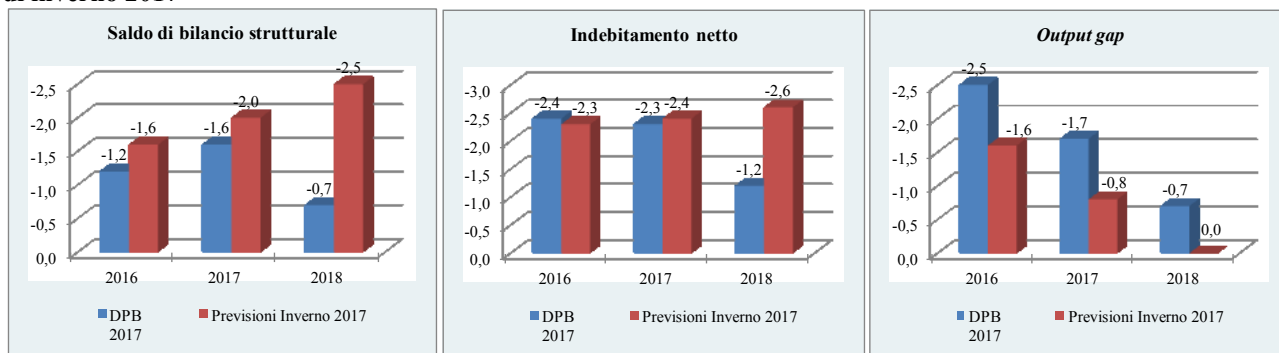
Flessibilità concessa all'Italia nell'ambito del patto di stabilità e crescita (% del PIL)	2015	2016	2017
<b>Condizioni congiunturali</b>	<b>"molto sfavorevoli"</b>	<b>"sfavorevoli"</b>	<b>"normali"</b>
Requisito della matrice di riferimento (che tiene conto delle condizioni congiunturali e del livello del debito)	0,25%	0,5%	0,6%
Flessibilità concessa <i>ex ante</i>	0,03%	0,86%	0,32%
<i>di cui per le clausole di flessibilità:</i>	–	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 0,5% clausola riforme</li> <li>○ 0,25% clausola investimenti</li> <li>○ 0,05% clausola rifugiati</li> <li>○ 0,06% costi per la sicurezza</li> </ul>	–
<i>di cui per eventi inconsueti:</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 0,03% clausola rifugiati (confermato <i>ex post</i>)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 0,14% clausola rifugiati</li> <li>○ 0,18% costi sisma</li> </ul>
Requisito della matrice "corretto" dopo applicazione delle clausole di flessibilità come da raccomandazione 1 del Consiglio	0,25%	-0,25%	0,60%
Aggiustamento strutturale richiesto dopo applicazione delle clausole di flessibilità e per eventi inconsueti	0,22%	-0,36%	0,28%
Aggiustamento strutturale realizzato dall'Italia (previsioni d'inverno 2017)	0,2%	-0,6%	-0,4%

Fonte: Commissione Relazione ex art. 126, par. 3

La valutazione della Commissione è che il debito pubblico italiano "continua a rappresentare una delle maggiori fonti di vulnerabilità nel medio periodo e le misure adottate di recente non sono in linea con la piena attuazione delle passate riforme pensionistiche che sarebbero necessarie per migliorare la sostenibilità del debito, insieme alle altre riforme strutturali intese a promuovere la crescita potenziale nel medio/lungo periodo e a un

ulteriore aggiustamento di bilancio". A ciò si aggiunge "un ulteriore rischio per le finanze pubbliche è legato ai possibili costi sostenuti dal governo per la ricapitalizzazione delle banche italiane a bassa redditività e per il rimborso degli obbligazionisti *junior* al dettaglio, nonché per l'emissione di garanzie per i veicoli di cartolarizzazione dei prestiti in sofferenza".

**Figura 4 - Saldo di bilancio strutturale, Indebitamento netto e Output gap, confronto tra DPB 2017 e Previsioni di inverno 2017**



Fonte: Servizio del bilancio, [Nota breve n. 21](#), febbraio 2017.

*La presente nota è destinata alle esigenze di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei parlamentari.*

*Si declina ogni responsabilità per l'eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge.*

*I contenuti originali possono essere riprodotti, nel rispetto della legge, a condizione che sia citata la fonte.*

Servizio del bilancio, (2017). Nota breve, "Il pacchetto di inverno del semestre europeo". NB n. 22, febbraio 2017, Senato della Repubblica, XVII legislatura.



**nota breve**

Sintesi di argomenti di attualità  
del Servizio bilancio del Senato

I testi sono disponibili alla pagina  
<http://www.senato.it/documentazione/bilancio/>  
Progetto grafico The Washing Machine

---

<sup>1</sup> Le relazioni per paese passano in rassegna le sfide socio-economiche che gli Stati membri devono fronteggiare e sono uno strumento nell'ambito del [Semestre europeo](#). Per i paesi per i quali, a novembre, la [Relazione sul meccanismo di allerta](#) ha riconosciuto la necessità di un esame approfondito, le predette relazioni integrano anche un'analisi volta a stabilire se, e in quale misura, i paesi presentano squilibri macroeconomici. Le relazioni costituiscono infine una base per rafforzare il dialogo, in vista degli appuntamenti primaverili del semestre europeo (presentazione dei programmi nazionali e preparazione delle raccomandazioni paese). In tale ottica si inserisce la scelta della Commissione di pubblicare anticipatamente le relazioni per paese, al fine di razionalizzare e rafforzare il semestre europeo.

<sup>2</sup> Ad eccezione della Grecia che, come noto, è oggetto di un programma di sostegno alla stabilità.

<sup>3</sup> Il pacchetto comprende inoltre una [relazione e una proposta al Consiglio](#) relativa all'imposizione di un'ammenda all'Austria per errata rappresentazione di dati statistici nel Land Salzburg.

<sup>4</sup> Per squilibrio macroeconomico si intende "ogni tendenza che possa determinare sviluppi macroeconomici che hanno, o potrebbero avere, effetti negativi sul corretto funzionamento dell'economia di uno Stato membro, dell'Unione economica e monetaria o dell'intera Unione," mentre gli squilibri eccessivi sono "squilibri gravi, compresi quelli che mettono o potrebbero mettere a rischio il corretto funzionamento dell'Unione economica e monetaria."

<sup>5</sup> Si ricorda in questa sede che il titolo III (relativo al Fiscal compact) è il fulcro del trattato intergovernativo sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione economica e monetaria (TSCG) che vincola 22 Stati membri (Area euro più Bulgaria, Danimarca e Romania) ai principi della disciplina di bilancio rafforzata e della regola del pareggio di bilancio.

<sup>6</sup> L'art. 126, paragrafo 3, del TFUE dispone che, se uno Stato membro non rispetta i requisiti previsti dal criterio di disavanzo e/o dal criterio di debito, la Commissione è tenuta a elaborare una relazione in cui deve tener conto anche di tutti i fattori rilevanti, compresa la posizione economica e di bilancio a medio termine dello Stato. La relazione è il primo passo per valutare l'opportunità di avviare una procedura per i disavanzi eccessivi (PDE).

<sup>7</sup> Al netto di qualche semplificazione, al fine della valutazione della non conformità al criterio del debito, si guarda se il livello di indebitamento delle amministrazioni pubbliche è superiore al 60% del PIL e non diminuisce ad un ritmo soddisfacente, cfr. Servizio del bilancio del Senato della Repubblica, *La governance economica europea*, [Elementi di documentazione n. 3](#), giugno 2013.

<sup>8</sup> Parere della Commissione europea del 16 novembre 2016 sull'ultimo DPB.

<sup>9</sup> Intervento del Ministro Padoa-Schioppa del 2 febbraio 2017 e Audizione del 7 febbraio 2017.

<sup>10</sup> Sono ancora sfavorevoli (i.e. bassa inflazione) ma dovrebbero essere leggermente migliorate dal 2016.

<sup>11</sup> Cfr. per un maggiore approfondimento Servizio del bilancio del Senato della Repubblica, *Le previsioni economiche di inverno della Commissione europea*, [Nota breve n. 21](#), febbraio 2017.