COMMISSIONE
EUROPEA

Strasburgo, 25.11.2025
COM(2025) 957 final

Raccomandazione di

RACCOMANDAZIONE DEL CONSIGLIO

sulla politica economica della zona euro

{SWD(2025) 957 final}

Raccomandazione di

RACCOMANDAZIONE DEL CONSIGLIO

sulla politica economica della zona euro

IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 136, in combinato disposto con l'articolo 121, paragrafo 2,

visto il regolamento (UE) 2024/1263 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2024, relativo al coordinamento efficace delle politiche economiche e alla sorveglianza di bilancio multilaterale e che abroga il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio[1], in particolare l'articolo 3, paragrafo 3, lettera a),

visto il regolamento (UE) n. 1176/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici[2], in particolare l'articolo 6, paragrafo 1,

vista la raccomandazione della Commissione europea,

viste le conclusioni del Consiglio europeo,

visto il parere del comitato economico e finanziario,

visto il parere del comitato di politica economica,

considerando quanto segue:

(1) La raccomandazione del Consiglio sulla politica economica della zona euro è parte integrante del ciclo annuale di coordinamento macroeconomico. Essa offre orientamenti agli Stati membri della zona euro, adattati alle sfide specifiche che l'Unione economica e monetaria si trova ad affrontare.

(2) La raccomandazione funge da strumento per contribuire a definire l'agenda politica dell'Eurogruppo e promuovere discussioni strategiche su questioni di interesse comune, contribuendo a favorire la coerenza e la convergenza delle politiche nazionali e dell'Unione. Offrendo una visione condivisa delle principali priorità politiche, essa contribuisce a un coordinamento più efficace delle politiche, rafforza la resilienza e migliora la capacità della zona euro di rispondere agli shock esterni, cogliendo nel contempo le opportunità di crescita sostenibile e inclusiva, salvaguardando la stabilità e sostenendo la transizione verso un'economia decarbonizzata e digitale.

(3) La zona euro si trova ad affrontare un contesto globale più incerto di quanto sia mai stato nell'ultimo decennio. Le tensioni geopolitiche, in particolare la guerra di aggressione della Russia in corso nei confronti dell'Ucraina, che interessano le regioni frontaliere orientali dell'UE e l'emergere di un ordine mondiale più frammentato e multipolare stanno ridefinendo i modelli commerciali e finanziari. Gli approcci

[1] GU L, 2024/1263, 30.4.2024, pag. 1.
[2] GU L 306 del 23.11.2011, pag. 25.

unilaterali dei principali partner, in particolare nel commercio, hanno destabilizzato i mercati e sollevato interrogativi sull'affidabilità dei quadri internazionali di lunga data. Da un lato, tali sviluppi costituiscono shock esterni che perturbano le catene di approvvigionamento globali e creano volatilità negli scambi commerciali, nei flussi di capitali e nei mercati dell'energia. Dall'altro, sottolineano l'importanza della sicurezza economica e dell'autonomia strategica quali componenti della resilienza economica e mettono in evidenza l'urgenza di investire nelle capacità critiche e nella circolarità. In tale contesto, la bussola per la competitività[3], un'iniziativa strategica della Commissione europea, fornisce un quadro prezioso per valutare sfide e opportunità. Individuando tre settori prioritari — colmare il deficit di innovazione, decarbonizzare l'economia e ridurre le dipendenze strategiche — essa indica dove l'Unione e la zona euro devono concentrare gli sforzi per garantire la prosperità in un mondo in rapida evoluzione. Per cogliere le opportunità emergenti sono essenziali politiche lungimiranti, un più stretto coordinamento tra gli Stati membri e una rinnovata attenzione all'innovazione. Affrontando le vulnerabilità strutturali e approfondendo il mercato unico, nonché rafforzando la sicurezza e l'autonomia, l'Unione e la zona euro possono trasformare le pressioni esterne in motori della resilienza a lungo termine e dell'influenza globale.

(4) L'economia della zona euro continua a dimostrarsi resiliente. Nei primi nove mesi dell'anno la crescita economica ha superato le aspettative. Questi risultati migliori del previsto sono stati inizialmente dovuti a un'impennata delle esportazioni in vista degli aumenti dei dazi annunciati; anche gli investimenti in attrezzature e attività immateriali hanno però registrato risultati più consistenti rispetto alle previsioni. Essendo una delle maggiori economie aperte al mondo, la zona euro è destinata a subire la pressione delle crescenti restrizioni e tensioni commerciali a livello mondiale. Di conseguenza la domanda interna è, e si prevede che continuerà a essere, il principale motore della crescita, sorretta da un mercato del lavoro robusto, dal miglioramento dei redditi reali e da condizioni di finanziamento generalmente favorevoli. Nel 2026 è probabile che l'attività economica rimanga frenata dal rallentamento della domanda estera dovuto alle restrizioni commerciali e alla persistente incertezza a livello mondiale. Nel complesso si prevede che il PIL reale nella zona euro crescerà dell'1,2 % sia nel 2025 che nel 2026. Le prospettive di crescita restano soggette a un'elevata incertezza e prevalgono i rischi che i risultati siano peggiori delle previsioni.

(5) L'inflazione nella zona euro continua a rallentare. Dalla primavera del 2025 ha oscillato attorno a livelli sostanzialmente coerenti con la stabilità dei prezzi. Nell'ottobre 2025 l'inflazione complessiva (IPCA) si è attestata al 2,1 %, mentre l'inflazione di fondo (esclusi i prodotti alimentari e l'energia) rimane più alta, al 2,4 %. Si prevede che le pressioni di fondo sui prezzi resteranno contenute per effetto del recente apprezzamento dell'euro, intensificando la concorrenza delle importazioni e attenuando la crescita delle retribuzioni. Sebbene l'inflazione della zona euro sia stata di recente prossima alla definizione della BCE di stabilità dei prezzi, per alcuni Stati membri l'inflazione rimane elevata. In tale contesto la Banca centrale europea (BCE) ha interrotto il ciclo di allentamento avviato nel giugno 2024. Tra giugno 2024 e 2025 il tasso di interesse sui depositi è stato abbassato complessivamente di 200 punti base e portato al 2 %. Di conseguenza i tassi di riferimento nella zona euro sono attualmente

[3] COM(2025) 30 final.

prossimi alla maggior parte delle stime del tasso naturale. In prospettiva la Commissione prevede un'inflazione complessiva pari al 2,1 % nel 2025 e all'1,9 % nel 2026. I rischi per le prospettive di inflazione sono sostanzialmente bilanciati e la maggior parte delle misurazioni delle aspettative di inflazione a più lungo termine continua a collocarsi intorno al 2 %, sostenendo in tal modo la stabilizzazione dell'inflazione attorno all'obiettivo. Ciò indica che la politica della BCE è stata credibile, ancorando le aspettative e riportando l'inflazione verso la stabilità dei prezzi.

(6) Negli ultimi anni si sono registrati miglioramenti significativi nella posizione di bilancio della zona euro nel suo complesso: dal 2020 al 2024 il disavanzo medio è sceso dal 7,0 % del PIL al 3,1 % del PIL, mentre il rapporto debito/PIL è calato di 10,1 punti percentuali, raggiungendo l'88,1 % del PIL nel 2024. Le prospettive di bilancio per il futuro indicano un modesto deterioramento; si prevede infatti che il disavanzo salirà al 3,2 % del PIL nel 2025 e al 3,3 % del PIL nel 2026, trainato dall'aumento della spesa per la difesa, nonché dalla continua crescita della spesa per interessi e da un certo calo delle entrate. Secondo le previsioni, il rapporto debito/PIL salirà all'88,8 % del PIL nel 2025 e all'89,8 % del PIL nel 2026, riflettendo un differenziale tra interessi e crescita meno favorevole e disavanzi primari persistenti. Si prevede che l'orientamento della politica di bilancio rimarrà sostanzialmente neutro nel periodo oggetto delle previsioni sia nell'UE che nella zona euro, anche se con notevoli variazioni tra gli Stati membri. L'orientamento della politica di bilancio è determinato dai percorsi di bilancio raccomandati dal Consiglio in linea con il quadro di governance economica dell'Unione, dalla flessibilità consentita dalla clausola di salvaguardia nazionale per agevolare il passaggio a una spesa per la difesa più elevata, nonché dall'impatto del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altri fondi dell'UE.

(7) La ridefinizione del contesto di sicurezza dell'Europa sta stimolando una transizione verso un aumento sostanziale della spesa per la difesa in tutta l'Unione. I membri della NATO si sono impegnati a raggiungere un nuovo obiettivo del 5 % del PIL per la spesa connessa alla difesa e alla sicurezza. Il Consiglio ha sostenuto tale sforzo attivando le clausole di salvaguardia nazionali, nell'ambito del quadro di bilancio dell'UE, per 12 Stati membri della zona euro. La Commissione e l'alto rappresentante hanno pubblicato un Libro bianco sulla prontezza alla difesa europea per il 2030[4], unitamente al piano ReArm Europe, che fornisce agli Stati membri leve finanziarie per rafforzare le capacità e le infrastrutture di difesa, compreso lo strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE)[5], attraverso il quale il bilancio dell'UE fornirà fino a 150 miliardi di EUR in prestiti agli Stati membri per sostenere gli investimenti nel settore della difesa. Questo nuovo strumento ha incontrato una forte domanda da parte degli Stati membri, che hanno espresso il loro interesse a partecipare e hanno richiesto sostegno oltre il bilancio disponibile. La spesa per la difesa rimane disomogenea tra i paesi e talvolta fortemente concentrata sui costi del personale. Dal lato della domanda, la dipendenza dai sistemi forniti dagli Stati Uniti e i lunghi cicli di sviluppo limitano l'efficienza e la capacità di espandere rapidamente la produzione. Per aumentare la produzione europea e incrementare la cooperazione tra gli Stati membri e la quota di materiali di armamento progettati e fabbricati in Europa sarà necessario affrontare i vincoli esistenti e integrare ulteriormente il mercato della difesa. Ciò può fornire uno stimolo macroeconomico a breve e medio termine, a condizione che gli appalti

[4] Libro bianco sulla prontezza alla difesa europea per il 2030.

[5] COM(2025) 122 final.

sfruttino le capacità industriali europee, mentre il grande potenziale di innovazione crea l'opportunità di effetti di ricaduta a lungo termine sulla produttività.

(8) La posizione di bilancio nella zona euro rimane sotto pressione: i disavanzi pubblici e i livelli del debito sono ancora superiori ai rapporti pre-pandemia in diversi Stati membri e non si prevede che diminuiranno nei prossimi anni. Il rispetto dei percorsi di bilancio raccomandati dal Consiglio per preservare la sostenibilità del debito dovrà andare di pari passo con la necessità di tenere conto delle pressioni sulla spesa derivanti dall'esigenza di migliorare le capacità di difesa, rafforzare la competitività e potenziare gli investimenti nelle priorità strategiche, in particolare nelle capacità e nelle infrastrutture critiche, nonché dei costi di bilancio associati a eventi sempre più frequenti connessi ai cambiamenti climatici e al degrado ambientale, le cui perdite sono assicurate privatamente solo in misura limitata. Queste esigenze di spesa significative e concorrenti richiederanno una graduale ridefinizione delle priorità della spesa pubblica, l'adozione di misure per contenere l'aumento dei costi legati all'invecchiamento della popolazione, il miglioramento della qualità dei programmi di spesa e l'esame delle possibilità di mobilitare entrate supplementari. La riduzione dei divari fiscali grazie al miglioramento dell'adempimento degli obblighi tributari, anche attraverso la digitalizzazione, la lotta all'elusione e all'evasione e il contrasto della pianificazione fiscale aggressiva rimangono importanti per garantire sistemi fiscali equi ed efficienti. L'ampliamento della base imponibile e il passaggio a imposte meno dannose per la crescita, unitamente all'aumento degli incentivi al lavoro e all'allineamento delle strategie tributarie agli obiettivi strategici più ampi, sarebbero di sostegno a finanze pubbliche sane e a una crescita sostenibile. La spesa potrebbe diventare molto più efficiente e mirata alle priorità politiche attraverso un uso approfondito delle revisioni della spesa, dell'analisi costi-benefici e degli strumenti per una programmazione di bilancio basata sulla performance. In particolare, un maggiore ricorso all'assicurazione privata per le perdite legate al clima potrebbe fornire un ulteriore margine di bilancio. Nel 2025 le norme sul riesame intermedio della politica di coesione dell'UE hanno inoltre evidenziato una serie di settori (difesa e sicurezza, competitività e decarbonizzazione, transizione energetica, alloggi a prezzi accessibili, misure relative all'acqua e sfide cui devono far fronte le regioni frontaliere orientali) quali priorità strategiche dell'UE. La riprogrammazione dei programmi operativi e la mobilitazione delle risorse disponibili consentirebbero investimenti aggiuntivi in questi settori. Infine, migliorando l'efficienza degli investimenti pubblici attraverso una solida pianificazione a medio e lungo termine, un coordinamento efficace tra i settori strategici e i livelli di governo, una rigorosa valutazione dei progetti e sinergie con i finanziamenti privati, si contribuirebbe ad aumentare la produttività e la sostenibilità di bilancio.

(9) Il mercato del lavoro della zona euro rimane solido nonostante la carenza di manodopera, che si sta attenuando ma rimane considerevole. La disoccupazione ha raggiunto livelli storicamente bassi, attestandosi al 5,9 % a metà del 2025. La crescita dell'occupazione ha subito un rallentamento e continua a essere sostenuta dall'aumento della partecipazione al mercato del lavoro e dall'immigrazione. In diversi Stati membri la migrazione netta è il principale fattore che contribuisce alla crescita dell'occupazione dal 2021. La migrazione regolare controllata ha contribuito ad alleviare la carenza di manodopera in settori specifici e a compensare le difficoltà demografiche. Al tempo stesso permangono notevoli differenze tra i gruppi di popolazione. Le prospettive per il 2026 indicano il perdurare di una crescita dell'occupazione moderata e un livello di disoccupazione sempre basso, ma con persistenti disparità tra gli Stati membri e le regioni. L'inasprimento delle restrizioni

commerciali e il protrarsi dell'incertezza potrebbero pesare sulla crescita e, di conseguenza, sull'occupazione sia tramite dazi sulle esportazioni più elevati sia attraverso una maggiore incertezza a livello mondiale. L'incremento del salario nominale sta rallentando dopo un periodo di rapida crescita. La crescita annua della retribuzione per dipendente nella zona euro si è attestata al 3,9 % nel primo semestre del 2025, in calo rispetto alla media del 4,5 % nel 2024. Dato il calo dell'inflazione, i salari reali sono aumentati dell'1,7 % nel primo semestre del 2025 e, a metà del 2025, il potere d'acquisto dei salari era tornato ai livelli del 2019 nell'intera zona euro. In prospettiva ci si attende un'ulteriore graduale moderazione della crescita delle retribuzioni contrattuali.

(10) Le carenze di manodopera e di competenze, unite alle pressioni demografiche, continuano a rappresentare sfide importanti per molti settori europei e per l'economia nel suo complesso. Le dinamiche del mercato del lavoro sono influenzate anche dalla transizione in corso verso un'economia digitale (in linea con il programma strategico per il decennio digitale[6]) e decarbonizzata, che sta creando nuove opportunità, rendendo nel contempo obsoleti alcuni posti di lavoro e competenze. Per preparare i lavoratori a questo cambiamento sono necessari sforzi costanti in termini di miglioramento del livello delle competenze e riqualificazione, sostenuti da un maggiore allineamento tra le politiche del mercato del lavoro, l'offerta di istruzione e formazione e le competenze richieste. Inoltre migliorando l'acquisizione delle competenze di base fin dalla più tenera età si contribuisce a gettare le basi per lo sviluppo delle competenze. Affrontare le grandi disparità regionali in termini di competenze e dotazione di capitale umano andrà a vantaggio dei lavoratori e rafforzerà il mercato unico. Una maggiore attenzione all'istruzione e alla formazione STEM (scienza, tecnologia, ingegneria e matematica), settori in cui esistono carenze, è altresì essenziale per sostenere la competitività, la preparazione e la leadership tecnologica. Aumentare gli incentivi al lavoro spostando altrove la pressione fiscale che grava su di esso, anche attraverso riforme mirate dei sistemi tributari e previdenziali, unitamente al miglioramento delle condizioni di lavoro in determinati settori, sosterrebbe la partecipazione e l'occupazione. Facilitando l'integrazione dei gruppi sottorappresentati (tra cui le donne, i lavoratori più giovani e anziani, i Rom e le persone con disabilità) in funzione del contesto specifico per paese, si rafforzerebbero ulteriormente l'offerta di manodopera e l'inclusività. La partecipazione dei giovani al mondo del lavoro e la loro crescita professionale sono fondamentali per la prosperità duratura dell'Unione. Allo stesso tempo, la riduzione della povertà e il sostegno alle famiglie vulnerabili attraverso sistemi di protezione sociale e inclusione adeguati e sostenibili, compresi il miglioramento dell'accesso ai servizi di assistenza e il miglioramento degli alloggi accessibili e a prezzi abbordabili, sono fondamentali per la coesione sociale. La creazione di posti di lavoro di qualità e le transizioni, nonché la garanzia di un effettivo coinvolgimento delle parti sociali nell'elaborazione delle politiche e il rafforzamento del dialogo sociale, rimangono essenziali per sostenere la competitività della zona euro e la resilienza ai cambiamenti strutturali. Le iniziative nell'ambito

[6] Il programma strategico per il decennio digitale fornisce un quadro di governance condiviso e giuridicamente vincolante per guidare la trasformazione digitale dell'UE verso il 2030. Esso definisce traguardi e obiettivi comuni dell'UE che sono riconosciuti come un fattore abilitante essenziale per la competitività, la resilienza e la sovranità tecnologica dell'Europa.

dell'Unione delle competenze[7] e la tabella di marcia per posti di lavoro di qualità contribuiranno a guidare tali sforzi. [8]

(11) Affrontare le debolezze strutturali è fondamentale per sbloccare una crescita economica più forte e sostenibile nell'Unione e nella zona euro. Il potenziale di crescita dell'UE è ostacolato da aumenti di produttività in larga misura limitati al settore manifatturiero mid-tech e ai servizi scarsamente qualificati, mentre gli Stati Uniti hanno registrato uno sviluppo più significativo in settori innovativi e altamente qualificati come i servizi informatici. Per rafforzare la capacità europea di innovare e competere a livello mondiale è necessario mobilitare le risorse disponibili in tutte le regioni dell'UE e tradurre la sua solida base di ricerca in tecnologie e prodotti commercializzabili. Ciò richiede maggiori investimenti in ricerca e sviluppo (R&S) e conoscenza, legami più forti tra ricerca e industria, ecosistemi di innovazione più profondi e la garanzia della crescita di un'industria dell'economia circolare ben sviluppata. A tal fine il sistema brevettuale unitario costituisce uno strumento fondamentale per rafforzare l'innovazione. Parallelamente InvestEU[9] mobilita grandi volumi di investimenti pubblici e privati, anche nello sviluppo e nella diffusione delle innovazioni, e la piattaforma per le tecnologie strategiche per l'Europa (STEP)[10] fornisce un importante veicolo per convogliare le risorse verso le tecnologie strategiche. Nonostante i recenti miglioramenti, anche l'ecosistema del capitale di rischio dell'UE rimane frammentato e sottocapitalizzato, in particolare per quanto riguarda gli investimenti nelle scale-up. Espandere il capitale di rischio privato a lungo termine, anche attraverso progressi verso un'Unione del risparmio e degli investimenti e un sostegno costante da parte delle politiche pubbliche, è altrettanto importante per diffondere l'innovazione e sostenere la R&S a livello europeo. La crescita e la competitività dell'Europa sono inoltre ostacolate da costi energetici strutturalmente più elevati. Il piano d'azione per un'energia a prezzi accessibili mira ad abbassare i prezzi dell'energia e a ridurre ulteriormente la dipendenza dai combustibili fossili. A tal fine sono essenziali il completamento dell'Unione dell'energia, l'elettrificazione, l'efficienza energetica, l'accelerazione della diffusione dell'energia rinnovabile e pulita, il miglioramento della capacità di rete, compresi gli interconnettori transfrontalieri e l'uso efficiente di quelli esistenti, le infrastrutture di rete intelligenti e una maggiore flessibilità del sistema energetico.

(12) Il buon funzionamento dei mercati dei beni, del lavoro e finanziari è essenziale per gli investimenti, la resilienza e la produttività. La mobilitazione delle risorse per i settori che presentano un potenziale di crescita elevata della produttività richiede l'eliminazione delle strozzature che ostacolano la ridistribuzione del capitale e della manodopera, anche per agevolare le start-up e le scale-up. Nonostante il suo importante contributo al benessere e alla convergenza dell'Europa, il mercato unico rimane incompleto, in particolare per quanto riguarda i servizi, il digitale e l'energia, a causa di ostacoli interni, disparità normative, procedure complesse e lacune nel recepimento. Nel maggio 2025 la Commissione ha avviato una nuova strategia per il mercato unico[11], che sarà rafforzata da una prossima tabella di marcia per il mercato unico da qui al 2028, al fine di ridurre gli ostacoli, prevenirne di nuovi e allineare il

---

7 COM(2025) 90 final.
8 COM(2025) 959 final.
9 GU L 107 del 26.3.2021, pag. 30.
10 GU L, 2024/795, 29.2.2024.
11 COM(2025) 500 final.

mercato unico agli obiettivi strategici dell'Europa. Al di là del mercato unico, la promozione di contesti imprenditoriali favorevoli, con particolare attenzione alla semplificazione, alla riduzione degli oneri amministrativi e al rafforzamento della governance delle politiche in materia di produttività attraverso comitati nazionali per la produttività più incisivi, potrebbe contribuire ad aumentare la produttività in tutti gli Stati membri. Inoltre, in un contesto di frammentazione geoeconomica, anche la promozione di solide relazioni commerciali e finanziarie con partner che condividono gli stessi principi potrebbe stimolare la crescita sostenibile e gli investimenti. Le riforme strutturali, anche quando sostenute da fondi dell'Unione come il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, contribuiscono a rafforzare la competitività degli Stati membri eliminando gli ostacoli agli investimenti, migliorando il contesto imprenditoriale e accrescendo la stabilità economica.

(13) L'UE genera ingenti risparmi per finanziare gli investimenti e le sue priorità strategiche. In conseguenza del persistente avanzo significativo delle sue partite correnti, la zona euro è un fornitore netto di capitale per il resto del mondo, mentre il fabbisogno di investimenti a livello interno, compresi la R&S, l'energia pulita, l'adattamento ai cambiamenti climatici e le infrastrutture digitali, la difesa e lo spazio, rimane considerevole. L'Unione del risparmio e degli investimenti[12] mira a migliorare il flusso del risparmio interno verso gli investimenti interni in linea con gli obiettivi di un mercato unico profondo e ben funzionante. Essa mira inoltre a offrire ai cittadini maggiori opportunità di costruire la propria ricchezza investendo nei mercati dei capitali, mobilitando in tal modo il risparmio. Ciò significa rafforzare la partecipazione degli investitori al dettaglio e l'alfabetizzazione finanziaria, mobilitare l'ampio bacino di attività degli investitori istituzionali in Europa e ampliare le opzioni di finanziamento al di là del settore bancario per tutte le imprese, anche per sostenere le start-up e le scale-up. Richiede inoltre di affrontare la frammentazione dei mercati dei capitali e di consentire economie di scala transfrontaliere attraverso una vigilanza più efficiente e armonizzata all'interno del mercato unico. Tale agenda si basa sui progressi costanti per quanto riguarda sia l'Unione dei mercati dei capitali che l'Unione bancaria. Con l'approfondimento dei mercati dei capitali, gli investitori al dettaglio e istituzionali, compresi i regimi pensionistici professionali e individuali, potrebbero avere accesso a opportunità di investimento più diversificate per creare ricchezza per i cittadini e convogliare fondi verso le imprese e le infrastrutture europee. Al tempo stesso, il completamento dell'Unione bancaria garantirebbe un'intermediazione finanziaria più integrata, stabile ed efficiente in tutti gli Stati membri, riducendo la frammentazione e rafforzando la resilienza del sistema finanziario. Insieme, queste riforme consentirebbero alla zona euro e all'Unione nel suo complesso di far fruttare internamente i propri ingenti risparmi, trasformandoli in un motore di competitività, innovazione e sicurezza.

(14) L'euro svolge un ruolo importante come valuta regionale, ampiamente utilizzata per la fatturazione dalle economie limitrofe e come valuta di riserva, fungendo così da ancora macroeconomica per la stabilità dell'intera regione europea. È inoltre ampiamente utilizzato dagli esportatori e dagli importatori europei nelle loro operazioni con il resto del mondo. Allo stesso tempo il sistema monetario e finanziario internazionale sta attraversando un profondo cambiamento, caratterizzato da shock geopolitici, una crescente multipolarità e una rapida innovazione tecnologica. La

[12] COM(2025) 124 final.

strumentalizzazione e le minacce di strumentalizzazione delle interdipendenze economiche e finanziarie hanno messo in luce vulnerabilità nell'autonomia finanziaria strategica dell'Unione e della zona euro. Un uso più ampio dell'euro a livello internazionale sosterrebbe l'autonomia strategica dell'UE, abbasserebbe i costi di finanziamento e ridurrebbe l'esposizione delle imprese al tasso di cambio, sebbene con nuove responsabilità per il mantenimento della stabilità macrofinanziaria. In tale contesto, lo sviluppo di un euro digitale, unitamente agli sforzi volti a migliorare l'interoperabilità delle soluzioni di pagamento private nazionali e regionali, contribuirebbe a rafforzare la sovranità monetaria dell'Europa, riducendo in tal modo la dipendenza dalle infrastrutture finanziarie non europee e accrescendo la resilienza del sistema finanziario e di pagamento europeo.

(15) Il settore finanziario è rimasto resiliente. I risultati delle prove di stress condotte nel 2025 dall'Autorità bancaria europea a livello dell'UE hanno confermato che le banche europee rimangono solide anche nel caso di un'ipotetica grave recessione economica. Tuttavia i rischi per la stabilità finanziaria sono elevati e permangono vulnerabilità. Nella prima metà del 2025 il settore bancario della zona euro ha continuato a registrare buoni risultati, sostenuti da solide posizioni patrimoniali e di liquidità, nonché da una costante redditività, nonostante l'indebolimento delle condizioni a livello mondiale e interno e il calo dei tassi di interesse. Le valutazioni delle banche sono migliorate in modo significativo dalla metà del 2024, mentre la qualità degli attivi è rimasta finora solida, con un tasso di posizioni deteriorate complessivamente stabile. Allo stesso tempo il contesto internazionale è diventato più volatile. L'incertezza delle politiche a livello mondiale e la volatilità delle condizioni finanziarie mondiali accrescono il rischio di correzioni dei prezzi delle attività e di rinnovate pressioni sui mercati della liquidità e del debito sovrano. Sia le banche che gli intermediari finanziari non bancari hanno esposizioni significative verso settori sensibili dal punto di vista commerciale come quello siderurgico e automobilistico. Gli squilibri di liquidità e l'elevata leva finanziaria nei principali settori degli intermediari finanziari non bancari sono importanti fonti di vulnerabilità. La crescente interconnessione tra banche e intermediari finanziari non bancari, così come i legami significativi con altri intermediari finanziari non bancari e mercati di paesi terzi aumentano la complessità e le esposizioni, che attualmente non sono sufficientemente visibili e monitorate. I rischi nel settore degli immobili non residenziali persistono e richiedono un attento monitoraggio. Meritano attenzione anche gli sviluppi del mercato immobiliare, dati i legami con i prestiti bancari e l'indebitamento privato, nonché con gli investimenti e, più in generale, con l'attività economica. In un contesto di forti tensioni geopolitiche, i rischi connessi alla cibersicurezza continuano ad acquisire importanza in quanto principali vulnerabilità operative, anche per le banche. Vi sono inoltre rischi per il settore finanziario derivanti dalle esposizioni legate al clima e all'ambiente. In tale contesto, la salvaguardia della stabilità finanziaria richiederà un'attenzione costante, una vigilanza lungimirante e una maggiore resilienza in tutti i segmenti del sistema finanziario, anche attraverso adeguate reti di sicurezza,

RACCOMANDA agli Stati membri della zona euro di adottare individualmente e collettivamente nell'ambito dell'Eurogruppo, nel periodo 2026-2027, provvedimenti finalizzati a:

(1) Salvaguardare la sostenibilità di bilancio, rispettare i percorsi della spesa netta raccomandati, compresa, se del caso, la flessibilità temporanea concessa attraverso la clausola di salvaguardia nazionale per la spesa per la difesa. Ciò dovrebbe portare a

una politica di bilancio adeguatamente differenziata e a un orientamento di bilancio complessivamente neutro nel 2026.

(2) Nel rispetto dei percorsi della spesa netta raccomandati, attuare strategie di bilancio a medio termine che tengano conto della spesa necessaria connessa alle capacità di difesa, rafforzando la competitività e potenziando gli investimenti nelle priorità strategiche. Ridefinire le priorità dei bilanci nazionali e adottare misure per migliorare l'efficacia, l'efficienza, la qualità e la composizione delle entrate e delle spese pubbliche, anche promuovendo una maggiore assicurazione privata delle perdite connesse a eventi legati al clima.

(3) Affrontare le strozzature nelle industrie della difesa per garantire che, in linea con la tabella di marcia sulla prontezza alla difesa per il 2030, la spesa pubblica supplementare si traduca in capacità di difesa tempestive ed efficaci. Promuovere un mercato dei materiali di difesa a livello dell'UE; incoraggiare gli appalti congiunti che contribuiscono a migliorare l'efficienza e l'interoperabilità e riducono la frammentazione.

(4) Completare l'attuazione dei piani per la ripresa e la resilienza entro il 31 agosto 2026 e sostenere il finanziamento degli investimenti negli anni successivi mediante il coordinamento dei finanziamenti nazionali e dell'UE. Garantire l'assorbimento dei fondi UE disponibili, sfruttando le opportunità introdotte con il riesame intermedio della politica di coesione.

(5) Promuovere il miglioramento del livello delle competenze e la riqualificazione della forza lavoro al fine di aumentare la produttività e la capacità di innovazione e sostenere i settori strategici. Rafforzare le politiche in materia di istruzione e formazione per migliorare i risultati scolastici, con particolare attenzione alle competenze di base e digitali, e garantire una migliore corrispondenza tra la domanda e l'offerta di profili di competenze. Affrontare gli squilibri tra domanda e offerta di competenze e le grandi disparità regionali in termini di competenze e dotazione di capitale umano. Promuovere la qualità del lavoro e aumentare ulteriormente la partecipazione al mercato del lavoro, anche per i gruppi sottorappresentati. Adottare misure per agevolare la mobilità transfrontaliera nel mercato unico e la migrazione regolare controllata dei cittadini di paesi terzi che svolgono professioni caratterizzate da carenza di personale. Aumentare gli incentivi al lavoro spostando altrove la pressione fiscale che grava su di esso, anche attraverso riforme mirate dei sistemi tributari e previdenziali. Adottare misure di contrasto e riduzione della povertà, salvaguardando e rafforzando sistemi di protezione sociale e inclusione adeguati e sostenibili, nonché l'accesso ad alloggi sostenibili, di qualità e a prezzi accessibili. Assicurare l'effettiva partecipazione delle parti sociali all'elaborazione delle politiche e rafforzare il dialogo sociale. Assicurare l'effettiva partecipazione delle parti sociali all'elaborazione delle politiche e rafforzare il dialogo sociale.

(6) Conformemente alle prassi nazionali e nel rispetto del ruolo delle parti sociali e del dialogo sociale[13], rafforzare le condizioni che favoriscono una crescita sostenibile delle retribuzioni, in particolare per i lavoratori a basso e medio reddito, in linea con

[13] Nel preparare il pacchetto d'autunno 2026, la Commissione e il Consiglio hanno ricevuto contributi dalla CES e dalle associazioni dei datori di lavoro. Si veda https://commission.europa.eu/publications/2026-european-semester-autumn-package_en?prefLang=it.

l'andamento della produttività, tenendo in debito conto i rischi di inflazione e le divergenze nella competitività all'interno della zona euro.

(7) Dare priorità agli investimenti pubblici e incentivare gli investimenti privati a sostegno della ricerca e dell'innovazione, della decarbonizzazione industriale, dell'energia pulita e della transizione digitale, della sicurezza economica e della riduzione delle dipendenze strategiche lungo le catene del valore. Promuovere l'assegnazione delle risorse a settori e tecnologie con un elevato potenziale di crescita e rafforzare gli ecosistemi dell'innovazione, anche intensificando i legami tra diversi attori quali imprese, università o istituti di ricerca e sviluppando il ruolo del capitale di rischio nel finanziare start-up e scale-up e nell'accelerare l'adozione di tecnologie digitali e pulite.

(8) Eliminare gli ostacoli interni e le disparità normative a livello nazionale, nonché i restanti deficit di recepimento e di conformità, per approfondire il mercato unico e migliorare l'efficienza e la capacità di espansione delle imprese.

(9) Promuovere la semplificazione normativa individuando e riducendo gli oneri non necessari e garantendo l'adozione di una regolamentazione trasparente e mirata, anche facendo un uso efficace delle consultazioni del pubblico e dei portatori di interessi nel processo legislativo, nonché delle valutazioni ex post della legislazione.

(10) Sviluppare un'Unione europea del risparmio e degli investimenti, in linea con la comunicazione della Commissione del marzo 2025[14], che promuova mercati dei capitali e settori bancari competitivi e ben funzionanti per mobilitare il risparmio europeo verso investimenti a lungo termine, in particolare in settori dell'economia europea con un elevato potenziale di crescita o di importanza strategica. Affrontare la frammentazione dei mercati dei capitali e gli ostacoli alla prestazione e al consumo transfrontalieri di servizi finanziari, nonché le divergenze nelle prassi di vigilanza nazionali, compiendo rapidi progressi in relazione all'imminente pacchetto legislativo sull'integrazione e la vigilanza dei mercati dei capitali.

(11) Adottare misure per attuare le raccomandazioni della Commissione del 2025 sull'aumento della disponibilità di conti di risparmio e investimento con trattamento fiscale semplificato e vantaggioso[15] (settembre 2025) e sui sistemi di tracciamento delle pensioni, i quadri di valutazione delle pensioni e l'iscrizione automatica[16] (novembre 2025), nonché quelle contenute nella comunicazione del 2025 relativa ad una strategia per la promozione dell'alfabetizzazione finanziaria nell'UE[17] (settembre 2025).

(12) Adottare tutte le misure necessarie per la creazione di un euro digitale, promuovere l'innovazione e la concorrenza nel mercato dei pagamenti e garantire la continuità dell'ampio accesso e della fruibilità della moneta di banca centrale in un'economia digitalizzata.

(13) Promuovere il ruolo internazionale dell'euro e impegnarsi a rafforzare ulteriormente la sua posizione a livello mondiale, anche affrontando le vulnerabilità delle infrastrutture finanziarie europee.

---

14 COM(2025) 124 final.
15 C(2025) 6800 final.
16 C(2025) 9300 final.
17 COM(2025) 681 final.

(14) Monitorare i rischi per la stabilità macrofinanziaria, compresi quelli derivanti dalla qualità degli attivi, dalle dinamiche di riprezzamento, dalle esposizioni legate al clima e all'ambiente e dalle interconnessioni tra banche e soggetti non bancari nei principali mercati finanziari e nel segmento dei finanziamenti privati. Ove necessario, rafforzare il quadro regolamentare e di vigilanza per il settore dell'intermediazione finanziaria non bancaria al fine di garantire che le vulnerabilità emergenti siano individuate e gestite in modo efficace.

Fatto a Strasburgo, il

Per il Consiglio
Il presidente