Gazzetta ufficiale
dell'Unione europea

IT
Serie C

C/2025/2782

22.5.2025

RACCOMANDAZIONE DEL CONSIGLIO

del 13 maggio 2025

sulla politica economica della zona euro

(C/2025/2782)

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) Il 4 novembre 2024 l'Eurogruppo, in formato inclusivo, ha pubblicato una dichiarazione sulla competitività dell'economia europea («dichiarazione dell'Eurogruppo»), in cui sottolineava la necessità di intervenire urgentemente per rimediare al ritardo dell'Unione in materia di produttività, innovazione e competitività attraverso investimenti ambiziosi e riforme strutturali. Tale invito ad agire è stato successivamente ribadito dal Consiglio europeo nella dichiarazione di Budapest sul nuovo patto per la competitività europea, dell'8 novembre 2024 («dichiarazione del Consiglio europeo»). Le dichiarazioni dell'Eurogruppo e del Consiglio europeo rispecchiano le conclusioni generali del rapporto dal titolo «The Future of European Competitiveness» («rapporto Draghi») e del rapporto dal titolo «Much more than a market» («rapporto Letta»), e evidenziano un'interpretazione condivisa delle sfide e delle opportunità che si prospettano per l'economia dell'Unione. Definiscono inoltre il contesto per l'attuazione del nuovo quadro di governance economica («quadro»), a seguito dell'entrata in vigore del regolamento (UE) 2024/1263, del regolamento (UE) 2024/1264 del Consiglio ([3]) e della direttiva (UE) 2024/1265 del Consiglio ([4]) il 30 aprile 2024. Il quadro, che punta a garantire la sostenibilità del debito pubblico, promuove la crescita sostenibile e inclusiva mediante riforme e investimenti prioritari. I piani a medio termine presentati ad oggi nell'ambito del quadro dagli Stati membri pongono l'accento sulle riforme e sugli investimenti finalizzati a migliorare la competitività. La raccomandazione del Consiglio sulla politica economica della zona euro, parte del semestre europeo per il coordinamento delle politiche economiche, fornisce una valutazione della politica macroeconomica per la zona euro, per quanto riguarda sia gli aspetti di bilancio che quelli non di bilancio. Evidenziando i principali problemi a livello macrostrutturale e istituzionale, nonché le priorità e le raccomandazioni rivolte collettivamente alla zona euro nel suo complesso e ai singoli Stati membri, la presente raccomandazione fornisce una piattaforma per il dibattito politico sui settori di interesse comune degli Stati membri della zona euro.

([1]) GU L, 2024/1263, 30.4.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1263/oj.
([2]) GU L 306 del 23.11.2011, pag. 25, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2011/1176/oj.
([3]) Regolamento (UE) 2024/1264 del Consiglio, del 29 aprile 2024, recante modifica del regolamento (CE) n. 1467/97 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (GU L, 2024/1264 del 30.4.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1264/oj).
([4]) Direttiva (UE) 2024/1265 del Consiglio, del 29 aprile 2024, recante modifica della direttiva 2011/85/UE relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri(GU L, 2024/1265, 30.4.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/1265/oj)

(2) La zona euro ha dato prova di una notevole resilienza macroeconomica e sociale che le ha permesso di superare una fase di rapida disinflazione con un impatto minimo sull'occupazione. Anche la capacità della zona euro di assorbire gli shock e avviare la ripresa, come dimostrato dalla sua risposta alla COVID-19 e alla crisi energetica, ha contribuito a questo risultato positivo. Tale resilienza è in gran parte dovuta alla risposta politica tempestiva, decisa e comune dell'Unione, compresa la Banca centrale europea (BCE), e degli Stati membri, che ha contribuito a salvaguardare l'economia in una fase di gravi crisi. A tale riguardo, la buona situazione di bilancio in cui si trovavano diversi Stati membri nel 2019, la rapida attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita e i nuovi strumenti dell'Unione, come NextGenerationEU e SURE, insieme al quadro finanziario pluriennale («QFP»), hanno garantito alla zona euro un margine di bilancio fondamentale, consentendo una risposta di bilancio efficace. Anche la trasformazione strutturale avvenuta nella zona euro nell'ultimo decennio ne ha rafforzato la resilienza. I mercati del lavoro sono diventati più flessibili e i sistemi finanziari hanno dimostrato una maggiore solidità rispetto a quanto avvenuto durante la crisi finanziaria mondiale. Nella fase successiva alla COVID-19 i consumi privati sono stati sostenuti da un solido mercato del lavoro e da misure di sostegno alle politiche, a fronte di un tasso di risparmio che è rimasto a livelli elevati. Gli investimenti pubblici sono stati sospinti dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'Unione. Gli investimenti privati sono risultati molto meno dinamici, soprattutto a partire dal 2022, in un contesto di inasprimento delle condizioni finanziarie e di diffusa incertezza macroeconomica a livello mondiale. Nel contempo il contributo delle esportazioni nette alla crescita del PIL è risultato solo leggermente positivo a causa della debole dinamica delle importazioni, mentre, più di recente, le esportazioni hanno risentito di un aumento della frammentazione e delle restrizioni degli scambi commerciali. In prospettiva, dopo un aumento dello 0,4 % nel 2023, si prevede che la crescita del PIL reale rimarrà modesta, attestandosi a circa lo 0,8 % nel 2024, per poi salire all'1,3 % nel 2025 e all'1,6 % nel 2026. Secondo le previsioni, l'aumento dei consumi privati favorirà un'accelerazione dell'attività nel 2025 e nel 2026 sulla scia di un aumento duraturo, seppure più lento, dei salari reali e di una crescita dell'occupazione. Nei prossimi due anni si prevede che gli investimenti totali aumenteranno in modo più graduale grazie alla ripresa degli investimenti privati e a forti investimenti pubblici, finanziati a livello nazionale e dall'UE, e che la ripresa della domanda esterna sosterrà le esportazioni.

(3) L'inflazione complessiva è aumentata raggiungendo livelli elevati a seguito della crisi energetica (con un picco medio nella zona euro del 10,6 % nell'ottobre 2022); si prevede tuttavia che scenderà al 2,1 % nel 2025 per poi ridursi ulteriormente all'1,9 % nel 2026. I differenziali di inflazione nella zona euro, che avevano registrato un aumento nel 2022, si sono nel frattempo ridotti e si prevede rimarranno prossimi alle medie storiche. Il processo di disinflazione riflette in larga misura l'esaurirsi delle forze esogene che negli ultimi tre anni avevano determinato forti aumenti dei prezzi dell'energia, dei prodotti alimentari e dei servizi. È inoltre indice dell'impatto delle decise azioni strategiche intraprese dalla BCE. In risposta all'impennata iniziale dell'inflazione, la BCE ha attuato una serie di aumenti dei tassi di interesse con l'obiettivo di mantenere ancorate le aspettative di inflazione e di contenere i prezzi, iniziando nel contempo a ridurre i propri portafogli di attività. La politica monetaria restrittiva è stata recentemente attenuata al fine di assicurare che l'inflazione si stabilizzasse in modo sostenibile all'obiettivo a medio termine della BCE del 2 %.

(4) I mercati del lavoro sono rimasti forti nel 2024, nonostante l'indebolimento dell'attività economica. L'occupazione nella zona euro è aumentata di 3 milioni di unità tra la fine del 2022 e la metà del 2024, raggiungendo un numero record di posti di lavoro. La crescita dell'occupazione è risultata vigorosa in tutte le fasce di età, a prescindere dal genere e dal livello di istruzione. Anche la partecipazione alla forza lavoro è aumentata, raggiungendo livelli record nel 2024, per quanto permangano problemi, in particolare nel caso delle donne, dei lavoratori più giovani e anziani, dei Rom e delle persone con disabilità. Come molte altre economie avanzate, la zona euro ha beneficiato di ingenti afflussi migratori, anche dall'Ucraina e da altre regioni, che hanno contribuito all'offerta di manodopera e alla riduzione della carenza di manodopera e di competenze in alcuni settori e paesi. Il tasso di disoccupazione nella zona euro si è stabilizzato, toccando il minimo storico del 6,3 % circa nell'ottobre 2024. La carenza di manodopera e di competenze, tendenzialmente in aumento a causa della diminuzione della popolazione in età lavorativa e della domanda di nuove competenze e resa più acuta dalla rapida ripresa intervenuta dopo la recessione indotta dalla pandemia, si è leggermente attenuata di recente. Tuttavia, in diversi settori permangono significative carenze di manodopera. I cospicui utili delle imprese e la dinamica dei bilanci hanno contribuito alla forte domanda di manodopera. Di recente, sia la percentuale di imprese secondo cui la carenza di manodopera costituisce un freno alla produzione sia il tasso di posti di lavoro vacanti sono diminuiti rispetto ai massimi storici, pur rimanendo elevati e superiori ai livelli pre-pandemia.

(5) Nel 2023 e nel 2024 i salari nominali sono aumentati in un contesto di inflazione elevata e di mercato del lavoro teso. Nel secondo trimestre del 2024 la retribuzione nominale per dipendente è cresciuta del 4,5 % (media della zona euro) rispetto allo stesso periodo del 2023, tasso leggermente inferiore a quello registrato nel 2023. Le previsioni d'autunno 2024 della Commissione hanno stimato una crescita dei salari nominali vigorosa nel 2024 e moderata nel 2025. I salari reali, che erano diminuiti nel 2022 e nella prima metà del 2023, hanno mostrato un inizio di ripresa a partire dal terzo trimestre del 2023. L'aumento della quota di partecipazione agli utili negli ultimi anni e la sua successiva flessione suggeriscono che le imprese stanno assorbendo gli aumenti salariali mediante una riduzione dei margini di profitto e non mediante un aumento dei prezzi. La graduale ripresa in atto dei salari reali riflette in larga misura le dinamiche di recupero e le attuali aspettative di crescita dei salari nominali e della produttività appaiono

coerenti con il ritorno all'obiettivo di inflazione a medio termine del 2 %. I redditi nella fascia inferiore di distribuzione sono stati sostenuti sia dai trasferimenti pubblici sia dagli aumenti dei salari minimi intervenuti nell'ultimo anno. Tuttavia, sono necessari ulteriori interventi per garantire salari adeguati e posti di lavoro di qualità, in quanto il rischio di povertà rimane solo marginalmente inferiore rispetto al 2019 e le difficoltà finanziarie delle famiglie permangono elevate dopo l'aumento registrato durante la crisi energetica, che ha interessato sia le famiglie a reddito più basso che quelle a reddito medio-basso.

(6) La zona euro ha problemi strutturali di lunga data che incidono sulla competitività. Tra questi rientrano la stagnazione della produttività, gli ostacoli al mercato interno, l'insufficienza degli investimenti privati, la limitata innovazione e la scarsa diffusione delle tecnologie digitali, i prezzi elevati dell'energia e gli oneri amministrativi. La crescita della produttività totale dei fattori — indicatore della produttività che non tiene conto degli aumenti di occupazione e capitale — è rimasta stagnante negli ultimi decenni, più che in altre regioni del mondo di livello comparabile, come gli Stati Uniti. La situazione solleva preoccupazioni circa la capacità della zona euro di mantenere la competitività in un contesto mondiale caratterizzato da rapidi cambiamenti tecnologici. Per far fronte a tali sfide è necessario un approccio multiforme. Tale approccio consente di accelerare l'innovazione e lo sviluppo di tecnologie e infrastrutture avanzate digitali e a zero e a basse emissioni, anche incoraggiando l'adeguamento dei modelli imprenditoriali e colmando le carenze di competenze, nonché migliorando l'accesso alle infrastrutture digitali ove necessario. È altresì fondamentale promuovere la diffusione dell'innovazione a livello industriale e imprenditoriale, migliorare le competenze della manodopera, in particolare quelle verdi e digitali, e ridurre gli oneri amministrativi, mantenendo nel contempo gli obiettivi strategici e la protezione delle norme del Green Deal. Inoltre, l'approfondimento del mercato interno, mediante la rimozione degli ostacoli, e la corretta e migliore attuazione e applicazione delle norme del mercato interno, in particolare mediante l'integrazione dei mercati dei capitali dell'Unione, sono essenziali per rafforzare la competitività della zona euro. Per di più, prezzi dell'energia più elevati rispetto ai pari internazionali minano la competitività dei costi di diversi settori industriali. Ciò determina una situazione di svantaggio per le imprese, soprattutto quelle ad alta intensità energetica che dipendono dal petrolio e dal gas.

(7) L'Unione è all'avanguardia a livello mondiale per quanto riguarda la ricerca fondamentale (o di base) e ha livelli di spesa pubblica per ricerca e sviluppo (R&S) comparabili rispetto ai concorrenti, ma presenta ritardi nella ricerca applicata e nella conversione dei risultati della ricerca in prodotti commercializzabili, in particolare nell'innovazione digitale ad alta tecnologia. È di fondamentale importanza che la zona euro e l'Unione rimangano al passo delle altre grandi economie per quanto riguarda le tendenze attuali dell'innovazione, tra cui la transizione verde, la digitalizzazione, l'intelligenza artificiale (IA), i semiconduttori e il calcolo quantistico, lo spazio e la biotecnologia. In considerazione della loro crescente importanza, lo sviluppo di capacità nelle tecnologie digitali strategiche e la valorizzazione dei punti di forza dell'Unione sono fondamentali per rafforzare la posizione dell'UE quale leader tecnologico mondiale, la sua sovranità tecnologica e la sua resilienza e per mantenere l'autonomia strategica aperta dell'Unione. Inoltre, gli ostacoli alla mobilità delle conoscenze e dei talenti tra i paesi europei possono frenare la piena realizzazione del potenziale dell'Unione in ambiti quali innovazione, produttività e competitività. Il rilancio della produttività imporrà di accelerare l'innovazione e aumentare gli investimenti in R&S, in particolare del settore privato, anche attraverso investimenti pubblici in R&S mirati e ben calibrati, in grado di avere un effetto di leva sugli interventi del settore privato in questo ambito. Gli investimenti nel capitale umano sono diventati essenziali in quanto le economie devono far fronte alla pressione esercitata da rapidi cambiamenti tecnologici e demografici. Sebbene il tasso di istruzione terziaria in Europa sia, nel complesso, in via di miglioramento, si registrano un calo preoccupante delle competenze di base tra i giovani e progressi troppo limitati nella partecipazione degli adulti all'apprendimento, con ricadute negative sui risultati dell'istruzione e la crescita della produttività nel prossimo futuro. Inoltre la duplice transizione verso la digitalizzazione e l'inverdimento richiede lo sviluppo di nuove competenze, da quelle di base a quelle più avanzate e specialistiche. Tutte queste sfide richiedono iniziative mirate in materia di istruzione e formazione lungo tutto l'arco della vita. Dando priorità all'istruzione, alla formazione e allo sviluppo delle competenze, l'Unione può sostenere l'innovazione, la produttività e la competitività.

(8) Le imprese dell'Unione hanno bisogno di condizioni favorevoli che agevolino le economie di scala, ne promuovano la crescita e l'espansione e le aiutino a prosperare sui mercati globali. Secondo alcuni sondaggi la complessità del contesto normativo e l'esistenza di numerosi obblighi di comunicazione e la complicatezza delle norme fiscali pesano spesso sulle decisioni di investimento delle imprese e sulle prospettive di espansione nella zona euro e nell'Unione. Anche le tensioni geopolitiche, i rischi di frammentazione geoeconomica, le restrizioni commerciali e le preoccupazioni in materia di sicurezza economica, che ostacolano l'accesso alle materie prime e tecnologie critiche, incidono negativamente sulla crescita delle imprese. Accelerare la transizione verso un'economia più circolare contribuirebbe a colmare la carenza di materie prime critiche, mentre la promozione degli investimenti con i partner internazionali dell'Unione potrebbe rafforzare ulteriormente la competitività dell'industria europea, anche con l'iniziativa Global Gateway e l'approccio Team Europa. 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. Nel mercato dell'energia è fondamentale lo sviluppo di interconnessioni di rete sufficienti ed efficaci in termini di costi e utilizzare in modo efficiente quelle esistenti, in particolare a livello transfrontaliero, per collegare i produttori e i consumatori in vaste aree geografiche. Inoltre, al fine di consentire la gestione della domanda, aumentare il ruolo della flessibilità e contribuire alla riduzione dei costi dell'energia, è fondamentale aumentare l'efficienza energetica e la diffusione e l'uso di tecnologie a zero e a basse emissioni, anche attraverso le comunità energetiche. L'eliminazione degli oneri amministrativi superflui e procedure più agevoli e spedite per il rilascio delle autorizzazioni possono sostenere le attività e gli investimenti delle imprese. Le riforme strutturali, come quelle sostenute dai fondi dell'Unione, incluse nei piani strutturali di bilancio di medio termine, contribuiscono a rafforzare la competitività degli Stati membri. La crescita e lo sviluppo sostenibili e inclusivi contribuiscono a ridurre le disparità tra le regioni europee e a promuovere la convergenza sociale verso l'alto. Tuttavia il pieno potenziale del mercato interno, a più di 30 anni dalla sua creazione, rimane sottoutilizzato. Le politiche volte a migliorare la produttività a livello nazionale potrebbero essere meglio individuate e coordinate oltre che definite in base alle priorità. Non tutti gli Stati membri hanno istituito a tal fine comitati nazionali per la produttività o valorizzato efficacemente il rispettivo potenziale. Un'intensificazione della convergenza normativa e dell'integrazione economica potrebbe stimolare gli investimenti privati, la produttività e la capacità innovativa, nonché la diversificazione e la sicurezza delle catene di approvvigionamento per le imprese dell'Unione. L'Unione dovrà inoltre gestire in modo oculato la possibilità di mediare tra un maggiore impegno a favore di un commercio aperto e il rafforzamento della sicurezza economica, da una parte, e il conseguimento degli obiettivi del patto per l'industria pulita, garantendo nel contempo condizioni di parità a livello mondiale attraverso un maggiore ricorso agli strumenti di difesa commerciale contro le pratiche commerciali sleali, dall'altra. A tal fine sono necessari un approccio coordinato e politiche complementari a livello sia degli Stati membri che dell'Unione.

(9) La zona euro presenta un elevato tasso di risparmio che, se indirizzato verso investimenti produttivi attraverso i mercati dei capitali, può garantire un significativo sostegno finanziario per le transizioni verde e digitale, contribuendo a colmare il divario di competitività.Gran parte delle imprese della zona euro si rivolge al settore bancario per ottenere finanziamenti, tuttavia negli ultimi anni le condizioni di finanziamento restrittive praticate dalle banche hanno reso più difficile investire. Tuttavia, il costo del credito alle imprese si sta riducendo di pari passo con il calo dei tassi di riferimento. Il capitale di rischio e i finanziamenti non bancari, in particolare per le imprese innovative, non sono disponibili nella stessa misura in cui lo sono negli Stati Uniti. Sebbene gli investimenti pubblici, con il sostegno del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altri fondi dell'Unione, possano apportare un contributo in questo ambito, per rafforzare la competitività della zona euro e sostenere gli investimenti verdi e digitali è necessario fare ricorso in larga misura ai finanziamenti privati. Mercati dei capitali aperti, integrati e ben funzionanti sono importanti per sostenere il flusso di investimenti privati verso l'innovazione e per reperire finanziamenti adeguati per far fronte a tale bisogno di investimenti. Un'Unione europea dei risparmi e degli investimenti, suggerita dai rapporti Letta e Draghi, potrebbe promuovere settori finanziari e bancari competitivi e ben funzionanti al fine di sostenere la crescita, migliorare la competitività e contribuire a valorizzare l'enorme patrimonio del risparmio privato per garantire un adeguato finanziamento per le opportunità di investimento e, in generale, ad agevolare i finanziamenti per l'innovazione, la decarbonizzazione industriale e le transizioni verde e digitale. Tuttavia, per aumentare il numero di progetti capaci di attrarre investimenti nella zona euro è necessaria anche una maggiore integrazione dei mercati dei beni e dei servizi e una semplificazione normativa. Nella dichiarazione dell'Eurogruppo, l'Eurogruppoha ribadito il suo impegno a completare l'Unione bancaria in linea con la dichiarazione dell'Eurogruppo in formato inclusivo del 16 giugno 2022.

(10) Le recenti crisi e la necessaria risposta a livello politico hanno determinato un aumento dei livelli del debito pubblico e causato disavanzi significativi in alcuni Stati membri della zona euro. Questa situazione, unitamente all'aumento dei costi legati all'invecchiamento della popolazione, rappresenta una sfida per la sostenibilità di bilancio nei prossimi anni. I responsabili politici dovranno creare riserve di bilancio e investire in una transizione verde e digitale equa, nella resilienza sociale ed economica, compreso il pilastro europeo dei diritti sociali, nella sicurezza energetica e, ove necessario, nello sviluppo di capacità di difesa. Per conseguire tale equilibrio saranno necessari un'attenta definizione delle priorità della spesa pubblica e il coordinamento delle politiche per garantire il sostegno agli investimenti necessari per conseguire una crescita economica sostenibile e inclusiva e per rafforzare la resilienza. Politiche di bilancio prudenti contribuiranno a garantire un mix di politiche equilibrato, mentre la stabilità finanziaria svolgerà un ruolo fondamentale per rafforzare le fondamenta economiche della zona euro e assicurarne la posizione nell'economia mondiale. Ci si aspetta che il nuovo quadro di governance economica, in particolare l'uso della crescita della spesa netta come indicatore operativo unico nell'attuazione del patto di stabilità e crescita, permetta di rafforzare il ruolo degli stabilizzatori automatici nella zona euro.

(11) Dopo aver toccato il picco nel primo trimestre del 2021, il rapporto medio debito pubblico/PIL degli Stati membri della zona euro è diminuito, attestandosi all'88,9 % alla fine del 2023. Secondo le previsioni il rapporto debito/PIL aggregato aumenterà in modo marginale nel periodo 2024-2025 (attestandosi all'89,6 %). Il previsto incremento riflette l'aumento dei costi del servizio del debito in combinazione con un rallentamento della crescita del PIL

nominale dovuto al calo dell'inflazione, mentre sulla dinamica del debito continuano a pesare disavanzi primari elevati. Allo stesso tempo gli aggiustamenti stock/flussi faranno nelle previsioni aumentare il debito nel periodo 2024-2025. Il rapporto debito pubblico/PIL varia da un paese all'altro: si prevede che entro la fine del 2025 la maggior parte degli Stati membri avrà un rapporto debito/PIL inferiore a quello del 2020. Tuttavia undici Stati membri della zona euro presenteranno ancora un rapporto debito/PIL superiore al 60 %, che per cinque rimarrà al di sopra del 100 %. Poiché il debito della zona euro è ancora al di sopra dei livelli pre-pandemia e molti Stati membri sono alle prese con problemi di sostenibilità, per garantire la sostenibilità del debito e ricostituire le riserve di bilancio sono necessarie strategie di riduzione duratura, differenziata, graduale e realistica del debito in linea con il nuovo quadro di governance economica. Allo stesso tempo le riforme e gli investimenti favorirebbero la crescita del PIL, contribuendo anche alla sostenibilità di bilancio. Secondo le stime l'orientamento della politica di bilancio della zona euro sarà restrittivo nel 2024 ovvero lo 0,5 % del PIL e leggermente restrittivo nel 2025, ovvero appena al di sopra dello 0,25 % del PIL. La corretta attuazione del nuovo quadro di bilancio comporterà un orientamento leggermente restrittivo della politica di bilancio nella zona euro anche nel 2026. Dopo la forte espansione degli ultimi anni si tratta di una situazione appropriata per la zona euro, sebbene vi siano notevoli differenze tra gli Stati membri, specie se si tiene conto delle rispettive posizioni di bilancio. Data la necessità di migliorare ulteriormente la sostenibilità di bilancio e di continuare a sostenere il processo disinflazionistico in corso, si impongono politiche prudenti. Si prevede che il risanamento di bilancio graduale e differenziato, associato a riforme e investimenti, nonché la disponibilità dei fondi del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altri fondi dell'Unione, proteggeranno la crescita economica, stimolando la crescita potenziale nella zona euro.

(12) Il rafforzamento delle finanze pubbliche è fondamentale per prepararsi alle crisi future e garantire la sostenibilità dei sistemi pensionistici, sanitari e di assistenza a lungo termine. Si prevede che il costo della spesa connessa all'invecchiamento aumenterà, con variazioni significative tra gli Stati membri, a causa in particolare dell'incremento dei costi pensionistici e dell'assistenza a lungo termine e sanitaria. Il necessario adeguamento delle finanze pubbliche non sarà facile e imporrà di gestire attentamente le entrate e le spese. Nella zona euro le entrate pubbliche sono rimaste, in media, stabili a circa il 45,6 % del PIL negli ultimi vent'anni, mentre la spesa è aumentata durante la crisi finanziaria e la pandemia di COVID-19. Si prevede che nel 2024 il rapporto entrate/PIL avrà registrato un aumento grazie all'incremento inatteso delle entrate fiscali e dei contributi sociali determinato dal vigore del mercato del lavoro, e che aumenterà ulteriormente nel 2025 grazie a misure discrezionali sul versante delle entrate. Tuttavia l'attuale composizione del gettito fiscale può non essere sempre ottimale e il cuneo fiscale sul lavoro nella zona euro risulta relativamente elevato rispetto ad altre economie avanzate. Ciò è particolarmente importante alla luce della necessità di massimizzare la partecipazione a un mercato del lavoro che è sì forte ma in cui la carenza di manodopera desta preoccupazione. A tale proposito risulterebbe vantaggioso spostare l'onere fiscale dal lavoro ad altre imposte meno distorsive e con un possibile minore impatto sulla crescita, quali la tassazione patrimoniale o le imposte ambientali. Una revisione mirata degli incentivi nei sistemi fiscali e previdenziali, nonché politiche attive del mercato del lavoro e l'offerta di servizi di educazione e cura della prima infanzia e di assistenza a lungo termine di qualità e a prezzi accessibili potrebbe contribuire ad alleviare la carenza di manodopera, mantenendo nel contempo un flusso di entrate stabile, il che consentirà di sostenere il necessario adeguamento delle finanze pubbliche. Le misure volte a contrastare la pianificazione fiscale aggressiva, l'elusione fiscale e l'evasione fiscale possono inoltre rendere i sistemi fiscali più efficienti e più equi, sostenendo nel contempo la ripresa e aumentando le entrate. Per quanto in calo dal 2021, il rapporto spesa totale/PIL rimane elevato rispetto ai livelli pre-COVID. Si prevede che il rapporto spesa/PIL si stabilizzerà a circa il 49,6 % nel periodo 2024-2025 in quanto, a fronte delle restrizioni alla spesa primaria corrente connesse all'attuazione del nuovo quadro di bilancio dell'Unione, si registrerà un aumento della spesa per interessi.

(13) Il sistema finanziario della zona euro, che rimane solido pur in un contesto di rapido aumento dei tassi di interesse, è ora alle prese con un quadro macroeconomico incerto, caratterizzato da una modesta domanda di prestiti e da vulnerabilità nel settore immobiliare di diversi Stati membri. Negli ultimi anni la forte redditività ha aiutato le imprese ad assicurare il servizio del debito nonostante l'inasprimento delle condizioni di finanziamento. Tuttavia la debole crescita economica e l'aumento del costo del lavoro potrebbero rendere alcuni settori maggiormente vulnerabili. In particolare i prezzi degli immobili non residenziali hanno subito un sensibile calo, sollevando preoccupazioni per il servizio del debito, mentre l'andamento dei prezzi degli immobili residenziali è risultato fortemente divergente tra gli Stati membri. La resilienza del settore bancario è stata sostenuta da un solido quadro prudenziale, che prevede requisiti patrimoniali più elevati e l'applicazione di misure basate sui mutuatari. I crediti deteriorati rimangono bassi, ma vi sono segni di un peggioramento della situazione nel settore immobiliare. Anche il settore finanziario non bancario, in fase di crescita, è alle prese con vulnerabilità in cui i disallineamenti di liquidità non sono attenuati e la leva finanziaria è eccessiva. Tali vulnerabilità rischiano di amplificare gli adeguamenti dei prezzi in caso di brusca correzione del mercato,

RACCOMANDA che gli Stati membri della zona euro adottino misure a livello individuale, anche attraverso l'attuazione del rispettivo piano per la ripresa e la resilienza, e collettivo, in seno all'Eurogruppo, nel periodo 2025-2026 al fine di:

1. **Competitività**

Promuovere con urgenza la produttività agevolando la ridistribuzione delle risorse verso settori ad alta produttività e settori ad alto potenziale di produttività, tramite il miglioramento del funzionamento e l'ulteriore integrazione dei mercati dei beni e dei servizi nonché le riforme strutturali. Intervenire sulla frammentazione degli ecosistemi dell'innovazione e rafforzarne la capacità di generare innovazioni di punta, anche per quanto riguarda le tecnologie e le infrastrutture digitali e a zero e a basse emissioni all'avanguardia, e aumentare l'adozione di nuove tecnologie digitali e a zero e a basse emissioni e, più in generale, di attività innovative. Incoraggiare le imprese a investire nella ricerca applicata e nelle innovazioni e promuovere la transizione verso prodotti commercializzabili. Perseguire politiche volte a incoraggiare le imprese ad adottare soluzioni digitali e ad alta tecnologia. Migliorare l'efficienza e la capacità delle imprese di raggiungere una scala ottimale, in particolare approfondendo il mercato interno. Migliorare il contesto imprenditoriale riducendo gli oneri amministrativi superflui e la complessità normativa ed eliminando gli ostacoli agli investimenti, preservando nel contempo gli obiettivi strategici. Garantire che la politica industriale sia effettivamente orientata verso settori e tecnologie strategici, assicurando che il sostegno pubblico sia coordinato a livello europeo e non falsi le condizioni di parità nel mercato interno e contribuisca efficacemente alla competitività della zona euro e alla sua autonomia strategica aperta. Incoraggiare l'imprenditorialità e la creazione di nuove imprese.

Sviluppare rapidamente un'Unione europea dei risparmi e degli investimenti promuovendo settori finanziari e bancari competitivi e ben funzionanti, per sostenere la crescita e gli investimenti e migliorare la competitività. Completare l'Unione bancaria proseguendo i lavori su tutte le sue componenti in sospeso, in linea con la dichiarazione dell'Eurogruppo in formato inclusivo del giugno 2022, e portare a termine la riforma del quadro per la gestione delle crisi e l'assicurazione dei depositi. Portare avanti le misure ancora in sospeso del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali del 2020, garantire la rapida attuazione delle misure già concordate e portare avanti i lavori sulle misure individuate nella dichiarazione dell'Eurogruppo del marzo 2024 sul futuro dell'Unione dei mercati dei capitali al fine di fornire mercati europei dei capitali profondi, ben funzionanti e integrati a vantaggio dei consumatori e delle imprese. Migliorare l'accesso a finanziamenti adeguati per consentire alle imprese - in particolare alle PMI innovative - di crescere e investire e favorire l'accesso dei cittadini a una più ampia gamma di possibili investimenti sui mercati dei capitali. Mobilitare il sostegno dell'Unione attraverso strumenti finanziari mirati per migliorare l'accesso delle PMI al capitale, in particolare ai fini dell'innovazione e dell'espansione, massimizzando l'impatto dei finanziamenti dell'Unione. Mobilitare capitali di rischio - in particolare per le start-up e le scale-up - attraverso mercati europei dei capitali ben funzionanti e integrati, così da incanalare adeguatamente il risparmio e il capitale di rischio in provenienza sia dall'interno che dall'esterno dell'Unione.

Promuovere il miglioramento del livello delle competenze e la riqualificazione della forza lavoro e la creazione di posti di lavoro di qualità, al fine di aumentare la produttività, specie nel contesto dei cambiamenti demografici, e sostenere una transizione verde e digitale equa. Accrescere ulteriormente la partecipazione al mercato del lavoro, anche rafforzando le politiche attive del mercato del lavoro. Migliorare le politiche in materia di istruzione e formazione, comprese le politiche dell'istruzione e della formazione professionale, per migliorare i risultati scolastici e garantire una corrispondenza più adeguata tra domanda e offerta di competenze.

Promuovere investimenti materiali e immateriali in tecnologie critiche, infrastrutture e settori che costituiscono priorità comuni, quali le transizioni digitale e verde, nella sicurezza energetica e nello sviluppo di capacità di difesa, mobilitando capitali privati e assicurando gli investimenti pubblici necessari, evitando nel contempo distorsioni del mercato interno. Stimolare gli investimenti in R&S, in particolare agevolando la spesa del settore privato attraverso migliori condizioni quadro per gli investimenti, implementando riforme strutturali e migliorando il coordinamento dei finanziamenti pubblici, anche a livello dell'Unione. Proseguire nella rapida attuazione dei piani per la ripresa e la resilienza e valorizzare appieno i programmi della politica di coesione. Migliorare l'efficacia dell'azione politica per aumentare la produttività, garantendo che le misure siano adeguatamente individuate, coordinate e priorizzate, anche attraverso una migliore governance, il coinvolgimento degli enti locali e regionali e un uso più efficace dei comitati nazionali per la produttività.

2. **Resilienza**

Favorire l'integrazione nel mercato del lavoro dei gruppi sottorappresentati, in particolare le donne, i giovani, gli anziani, le persone scarsamente qualificate, le persone con disabilità e le persone provenienti da un contesto migratorio. Rimuovere gli ostacoli alla partecipazione della forza lavoro, anche migliorando l'accesso all'educazione e alla cura della prima infanzia e all'assistenza a lungo termine e la loro qualità. Adottare misure per migliorare le cattive condizioni di lavoro e agevolare la migrazione legale gestita dei cittadini di paesi terzi destinati a professioni caratterizzate da carenza di personale, in complementarità con un'equa mobilità dei lavoratori e valorizzando l'offerta di manodopera e le competenze dall'interno dell'Unione.

Conformemente alle prassi nazionali e nel rispetto del ruolo delle parti sociali, rafforzare le condizioni per favorire la crescita sostenibile dei salari e della produttività, in particolare per i lavoratori a basso e medio reddito. La contrattazione salariale dovrebbe tenere conto delle rispettive dinamiche di competitività, evitando di contribuire a divergenze durature nella competitività all'interno della zona euro. Assicurare l'effettiva partecipazione delle parti sociali all'elaborazione

delle politiche e rafforzare il dialogo sociale. Promuovere la salute e la sicurezza sul lavoro in tutti i settori. Nell'applicare le nuove tecnologie, adottare un approccio incentrato sulla persona.

Aumentare gli incentivi al lavoro spostando altrove la pressione fiscale che grava su di esso, anche attraverso riforme mirate dei sistemi fiscali e previdenziali. Adottare misure di lotta alla povertà, salvaguardando e rafforzando sistemi adeguati e sostenibili di protezione sociale e inclusione, tra cui migliorare l'accesso ad alloggi sostenibili e a prezzi accessibili.

Elaborare e attuare una strategia organica a livello dell'Unione al fine di integrare e riunire le strategie nazionali per un'effettiva elettrificazione e per la transizione verde, anche attraverso un forte aumento della produzione e dell'utilizzo di energia rinnovabile e un'ulteriore riduzione dell'uso di combustibili fossili importati. In particolare, è fondamentale disporre di interconnessioni di rete sufficienti, efficaci in termini di costi ed efficienti, soprattutto interconnessioni a livello transfrontaliero, per collegare i produttori e i consumatori in vaste aree geografiche. Intensificare gli sforzi per migliorare la preparazione ad eventi sfavorevoli, compresi i cambiamenti climatici e i rischi geopolitici e legati all'ambiente naturale, in particolare nelle regioni più esposte a tali rischi.

3. **Stabilità macroeconomica e finanziaria**

Per garantire il rispetto del nuovo quadro di bilancio al fine di migliorare la sostenibilità del debito e promuovere una crescita economica sostenibile, assicurare che la crescita annua della spesa netta in ciascuno Stato membro non superi il valore massimo raccomandato dal Consiglio. Ciò dovrebbe consentire aggiustamenti di bilancio adeguatamente differenziati e, nel 2025 e nel 2026, tradursi in un orientamento complessivo leggermente restrittivo della politica di bilancio della zona euro.

Nel determinare le strategie di bilancio, migliorare la qualità e l'efficienza delle misure in materia di spesa e di entrate. Ridurre l'elusione e l'evasione fiscali, contrastare la pianificazione fiscale aggressiva e allineare le strategie fiscali agli obiettivi strategici, ad esempio spostando gli oneri fiscali dal lavoro verso basi impositive meno distorsive.

Monitorare i rischi per la stabilità macrofinanziaria connessi alla qualità delle attività e alla rideterminazione del loro prezzo, compresi i rischi climatici e ambientali, e rafforzare gli strumenti normativi per il settore dell'intermediazione finanziaria non bancaria, se del caso per gestire e mitigare i rischi individuati.

Nell'adottare ulteriori misure volte all'approfondimento dell'Unione economica e monetaria (UEM), tenere conto degli insegnamenti tratti dall'elaborazione e dall'attuazione della risposta globale di politica economica dell'Unione alla crisi COVID-19. Compiere ulteriori progressi verso l'approfondimento dell'UEM, nel pieno rispetto del mercato interno dell'Unione e in maniera aperta e trasparente nei confronti degli Stati membri non appartenenti alla zona euro. Continuare a rafforzare il ruolo internazionale dell'euro e compiere ulteriori progressi nei lavori sull'euro digitale.

Fatto a Bruxelles, il 13 maggio 2025

Per il Consiglio

Il presidente

A. DOMAŃSKI