COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 24.11.2021
COM(2021) 900 final

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO E ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA

Documenti programmatici di bilancio 2022: valutazione globale

Sintesi

La presente comunicazione riassume la valutazione, da parte della Commissione, dei documenti programmatici di bilancio 2022 presentati dagli Stati membri della zona euro, e la situazione di bilancio generale nella zona euro, compreso l'orientamento di bilancio aggregato, come previsto dal regolamento (UE) n. 473/2013.

Nella sua valutazione la Commissione ha tenuto conto della ripresa economica in atto dalla crisi COVID-19 e del mantenimento, nel 2022, della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita, che si prevede sarà disattivata a partire dal 2023. La valutazione si basa sulle raccomandazioni in materia di politica di bilancio adottate dal Consiglio il 18 giugno 2021. Tali indicazioni possono essere sintetizzate come segue. Per il 2022 gli Stati membri con un debito basso/medio dovrebbero perseguire o mantenere un orientamento di bilancio a sostegno della ripresa, mentre gli Stati membri con un debito elevato dovrebbero utilizzare il dispositivo per la ripresa e la resilienza (*Recovery and Resilience Facility*, RRF) per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa, perseguendo nel contempo una politica di bilancio prudente. Tutti gli Stati membri dovrebbero preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Al fine di massimizzare il sostegno alla ripresa senza pregiudicare le future traiettorie di bilancio e creare un onere permanente per le finanze pubbliche, la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale dovrebbe essere tenuta sotto controllo ed essere contenuta per gli Stati membri con un debito elevato.

I documenti programmatici di bilancio 2022, compresa la valutazione dell'orientamento di bilancio per l'intera zona euro, possono essere riassunti come segue:

1. La riapertura delle economie della zona euro sta alimentando una forte ripresa in tutti gli Stati membri e in tutti i settori. Si prevede che la crescita del PIL reale nel 2021 raggiunga il 5 % a seguito di una ripresa dei consumi e degli investimenti privati. L'attività economica dovrebbe continuare a crescere rapidamente, attestandosi nel 2022 al 4,3 %, tuttavia il ritmo della ripresa è disomogeneo tra i vari paesi. L'incertezza e i rischi rimangono elevati e tendono a un'evoluzione negativa, con nuove e crescenti difficoltà dal lato dell'offerta per le prospettive economiche.
2. Gli Stati membri stanno revocando le misure temporanee di emergenza e concentrando sempre più le misure sul sostegno alla ripresa. Unitamente al funzionamento degli stabilizzatori automatici, ciò favorisce la posizione di bilancio aggregata della zona euro, per la quale si prevede un miglioramento significativo nel 2022. I documenti programmatici di bilancio indicano un disavanzo nominale aggregato pari al 4,1 % del PIL e un rapporto debito/PIL pari a circa il 96 % nel 2022, sostanzialmente in linea con le previsioni d'autunno 2021 della Commissione. La materializzazione dei rischi sulle previsioni potrebbe aggravare i risultati economici e di bilancio 2022 rispetto alle stime contenute nei documenti programmatici.
3. Gli Stati membri passano da misure connesse alla crisi a misure a sostegno della ripresa. Essi hanno adottato misure di bilancio consistenti in risposta alla pandemia e per sostenere la ripresa (5,2 % del PIL nel 2021 e 2,8 % del PIL nel 2022). Secondo le previsioni, la maggior parte delle misure temporanee di emergenza sarà gradualmente revocata nel 2022 (3,7 % del PIL nel 2021, 0,4 % del PIL nel 2022). Per contro, le misure di sostegno alla ripresa dovrebbero aumentare (1,5 % del PIL nel 2021, 2,3 % del PIL nel 2022), il che è sempre più legato alle misure finanziate dall'UE. Nel 2022 le "sovvenzioni", il sostegno finanziario non rimborsabile previsto dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, finanzieranno il 24 % del totale delle misure di sostegno alla ripresa. Gli Stati membri hanno inoltre fornito un ampio sostegno di liquidità alle famiglie e alle imprese sotto forma di garanzie o sospensione delle imposte e dei contributi previdenziali. Tali misure non hanno generalmente un impatto sul disavanzo nominale, salvo nel caso delle garanzie standard.

4. L'assorbimento delle sovvenzioni erogate dal dispositivo per la ripresa e la resilienza sarà probabilmente anticipato. Secondo le previsioni d'autunno 2021 della Commissione e i documenti programmatici di bilancio, gli Stati membri spenderanno oltre il 40 % dell'importo totale delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza concesse, previa decisione di erogazione subordinata al conseguimento dei traguardi e degli obiettivi. La maggior parte (oltre il 70 %) delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza nel periodo 2020-2022 sarà destinata al finanziamento degli investimenti pubblici e privati, mentre la parte restante sarà destinata principalmente alla spesa corrente, pianificata per finanziare misure volte a sostenere la ripresa, migliorare la resilienza e promuovere la transizione verde e digitale.

5. Nel 2022 gli investimenti finanziati a livello nazionale dovrebbero essere preservati, quanto meno a grandi linee, in tutti gli Stati membri, come raccomandato dal Consiglio. Il previsto aumento della quota degli investimenti pubblici rispetto al PIL è determinato sia dalle fonti di finanziamento dell'UE che da quelle nazionali. La maggior parte degli Stati membri ha segnalato misure finanziate dal dispositivo per la ripresa e la resilienza nei propri documenti programmatici di bilancio per il 2022. Il profilo di spesa delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza nel periodo 2020-2022 mostra negli Stati membri della zona euro un certo grado di eterogeneità. Gli Stati membri con un debito elevato prevedono di utilizzare la maggior parte delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio.

6. Secondo le previsioni, nel periodo 2020-2022 l'orientamento di bilancio della zona euro sarà espansivo. In quasi tutti gli Stati membri nel 2022 i singoli orientamenti di bilancio dovrebbero continuare a sostenere la ripresa, una volta corretti per tenere conto dell'eliminazione graduale delle misure temporanee di emergenza. Come raccomandato dal Consiglio, la grande maggioranza degli Stati membri con un debito basso/medio prevede un'espansione di bilancio.

7. Il contributo positivo proveniente dagli investimenti pubblici e da altre spese in conto capitale finanziate sia dai bilanci nazionali che dell'UE è rilevante, ma il principale motore dell'espansione di bilancio nel 2021 e nel 2022 è rappresentato dalla spesa primaria corrente netta finanziata a livello nazionale. In diversi Stati membri, compresi alcuni fortemente indebitati, il previsto orientamento di bilancio a sostegno della ripresa sarà determinato da una maggiore spesa corrente finanziata a livello nazionale o da sgravi fiscali privi di copertura finanziaria. In alcuni casi si prevede un impatto considerevole sulla posizione di bilancio sottostante. In circa un quarto degli Stati membri l'orientamento di bilancio favorevole sarà probabilmente trainato dagli investimenti, finanziati sia a livello nazionale che dell'UE.

I pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio 2022 si focalizzano sulla coerenza con le raccomandazioni del Consiglio del 18 giugno 2021. Si riporta di seguito una sintesi dei pareri della Commissione, basati sulle previsioni d'autunno 2021 della Commissione:

Stati membri con debito elevato (Belgio, Francia, Grecia, Italia e Spagna)

- Come raccomandato dal Consiglio, tutti gli Stati membri utilizzano il dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa.
- Come raccomandato dal Consiglio, tutti gli Stati membri preservano gli investimenti finanziati a livello nazionale.
- Il Consiglio ha raccomandato all'Italia di limitare l'aumento della spesa corrente finanziata a livello nazionale. Si prevede che ciò non sarà sufficientemente garantito, in quanto l'aumento della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 è destinato a fornire un contributo considerevole all'orientamento complessivo di bilancio dell'Italia a sostegno della ripresa. Al fine di contribuire al perseguimento di una politica di bilancio prudente, la

Commissione invita l'Italia ad adottare, nell'ambito della procedura di bilancio nazionale, le misure necessarie per limitare la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale.

- Belgio, Francia, Grecia, Italia e Spagna, alla luce del livello del debito pubblico e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia è importante che preservino una politica di bilancio prudente per garantire finanze pubbliche sostenibili nel medio termine.

Stati membri con debito basso/medio (Austria, Cipro, Estonia, Finlandia, Germania, Irlanda, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Slovenia e Slovacchia)

- Come raccomandato dal Consiglio, tutti gli Stati membri, ad eccezione della Slovacchia e di Malta, perseguono un orientamento di bilancio a sostegno della ripresa, segnatamente l'impulso impresso dal dispositivo per la ripresa e la resilienza. L'orientamento restrittivo della politica di bilancio della Slovacchia si inserisce in un contesto caratterizzato da un'elevata crescita del prodotto e dall'emergere di vincoli di capacità. L'orientamento neutro della politica di bilancio di Malta riflette principalmente una crescita potenziale stimata molto elevata, mentre gli investimenti pubblici raggiungono un livello storicamente elevato. Come sostanzialmente raccomandato dal Consiglio.
- Tutti gli Stati membri prevedono di utilizzare il dispositivo per la ripresa e la resilienza per sostenere la ripresa, mentre i Paesi Bassi non hanno ancora presentato il piano per la ripresa e la resilienza.
- Come raccomandato dal Consiglio, tutti gli Stati membri preservano, quanto meno a grandi linee, gli investimenti finanziati a livello nazionale.
- Il Consiglio ha raccomandato alla Lettonia e alla Lituania di controllare l'aumento della spesa corrente finanziata a livello nazionale. Si prevede che ciò non sarà sufficientemente garantito, in quanto l'aumento della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 è destinato a fornire un contributo considerevole al loro orientamento complessivo di bilancio a sostegno della ripresa.

I. Introduzione

Il coordinamento delle politiche di bilancio nazionali è una parte importante del quadro di governance economica nell'Unione economica e monetaria[1]. Per consentire tale coordinamento, entro metà ottobre gli Stati membri della zona euro presentano alla Commissione e all'Eurogruppo i loro documenti programmatici di bilancio relativi all'anno successivo[2]. Tali documenti sintetizzano i progetti di bilancio che i governi prevedono di sottoporre ai parlamenti nazionali. La Commissione formula un parere su ciascun documento valutando se è conforme agli obblighi dello Stato membro in virtù del patto di stabilità e crescita. I pareri della Commissione forniscono consulenza ai governi nazionali e informano i parlamenti nazionali sulle politiche da seguire al fine di agevolare l'adozione di bilanci conformi alle regole di bilancio dell'UE. La Commissione procede inoltre a una valutazione globale della situazione e delle prospettive di bilancio per la zona euro nel suo complesso.

La valutazione della Commissione si fonda sulle raccomandazioni in merito ai programmi di stabilità aggiornati adottate dal Consiglio il 18 giugno 2021. Quest'anno, nel contesto della pandemia di COVID-19, le raccomandazioni in materia di bilancio sono qualitative e non contengono requisiti numerici. Ciò riflette il mantenimento nel 2022 della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita, attivata dalla Commissione e dal Consiglio nel marzo 2020[3]. Sulla base delle proiezioni attuali, la clausola di salvaguardia generale dovrebbe essere disattivata a partire dal 2023.

Le raccomandazioni per il 2022 si sono concentrate sulla direzione generale da seguire e sulla composizione dell'orientamento di bilancio, comprese le spese finanziate dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE. Le misure temporanee di emergenza sono state escluse. Il Consiglio ha raccomandato che gli Stati membri con un debito basso/medio perseguano o mantengano un orientamento di bilancio a sostegno della ripresa, mentre gli Stati membri con un debito elevato dovrebbero perseguire una politica di bilancio prudente e utilizzare il dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa. A tutti gli Stati membri è stato raccomandato di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Al fine di massimizzare il sostegno alla ripresa senza pregiudicare le future traiettorie di bilancio e creare un onere permanente per le finanze

[1] Come stabilito dal regolamento (UE) n. 473/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro (GU L 140 del 27.5.2013, pag. 11).

[2] Quasi tutti gli Stati membri della zona euro hanno presentato i documenti programmatici di bilancio per il 2022 entro il 15 ottobre 2021, come previsto dal regolamento (UE) n. 473/2013. L'Italia ha presentato il proprio documento programmatico il 20 ottobre. La Francia ha presentato un documento programmatico aggiornato il 22 ottobre. Il parere della Commissione si basa sulla valutazione del documento aggiornato. La Commissione non ha adottato un parere sul documento programmatico di bilancio presentato dal Portogallo, in quanto il progetto di bilancio su cui si basava il documento del Portogallo è stato nel frattempo respinto dal Parlamento. Nella lettera del 15 novembre 2021 la Commissione ha invitato le autorità portoghesi a presentare un documento programmatico di bilancio a tempo debito, e non appena un governo avrà presentato al parlamento portoghese un nuovo progetto di legge sul bilancio dello Stato per il 2022. La presentazione dovrebbe avvenire almeno un mese prima della data prevista per l'adozione del nuovo progetto di legge di bilancio da parte del parlamento nazionale.

[3] Nella comunicazione al Consiglio sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita, Bruxelles, 20.3.2020, COM(2020) 123 final, la Commissione ha espresso il parere che, tenuto conto della grave recessione economica prevista a seguito della pandemia di COVID-19, le condizioni per attivare la clausola di salvaguardia generale fossero soddisfatte. Il 23 marzo 2020 i ministri delle Finanze degli Stati membri hanno concordato con la valutazione della Commissione.

pubbliche, per garantire la sostenibilità di bilancio la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale dovrebbe essere tenuta sotto controllo ed essere contenuta per gli Stati membri con un debito elevato.

A medio termine, è stato raccomandato a tutti gli Stati membri di conseguire posizioni di bilancio prudenti e di garantire la sostenibilità di bilancio, potenziando nel contempo gli investimenti per promuovere il potenziale di crescita. Tali raccomandazioni miravano inoltre a garantire una composizione della politica di bilancio nazionale a favore di una ripresa sostenibile, in linea con la transizione verde e digitale[4].

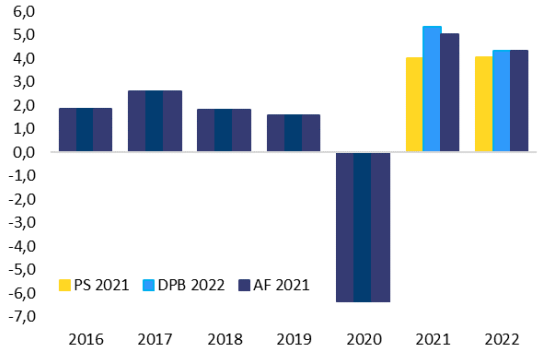
L'obiettivo della presente comunicazione è duplice. In primo luogo, la comunicazione si prefigge di delineare un quadro aggregato della politica di bilancio a livello della zona euro, sulla base di una valutazione transnazionale dei documenti programmatici di bilancio. L'esercizio è speculare alla valutazione transnazionale dei programmi di stabilità effettuata in primavera. In secondo luogo, fornisce una panoramica dei documenti programmatici di bilancio a livello di paese e illustra l'approccio della Commissione alla loro valutazione, in particolare alla valutazione delle misure di bilancio adottate per sostenere una ripresa sostenibile dell'Unione dalla crisi COVID-19.

II. Risultati principali per la zona euro

Prospettive economiche

La riapertura delle economie della zona euro sta alimentando una forte ripresa in tutti gli Stati membri e in tutti i settori. Il miglioramento della situazione sanitaria e l'allentamento delle misure di confinamento hanno determinato nel secondo trimestre del 2021 una forte ripresa dell'attività economica nella zona euro, con un'ulteriore accelerazione nel terzo trimestre. Secondo le previsioni d'autunno 2021 della Commissione, la crescita annua del PIL reale dovrebbe raggiungere il 5,0 % (dopo una contrazione del 6,4 % nel 2020). Entro fine anno l'economia della zona euro raggiungerà il livello precedente la pandemia in termini trimestrali, pur rimanendo al di sotto del livello tendenziale

Grafico 2.1 **Zona euro: crescita del PIL reale, 2016-2022 (%)**



Fonti: documenti programmatici di bilancio (DPB) 2022, previsioni d'autunno (AF) 2021 della Commissione europea e programmi di stabilità (PS) 2021.

[4] Nelle raccomandazioni sui programmi di stabilità aggiornati adottate il 18 giugno 2021, il Consiglio ha raccomandato a tutti gli Stati membri di: "prestare particolare attenzione alla composizione delle finanze pubbliche, tanto sul lato delle entrate quanto su quello della spesa, e alla qualità delle misure di bilancio, al fine di garantire una ripresa sostenibile e inclusiva; dare priorità agli investimenti sostenibili e propizi per la crescita, sostenendo in particolare investimenti a favore della transizione verde e digitale; privilegiare le riforme strutturali di bilancio che contribuiranno al finanziamento delle priorità delle politiche pubbliche e alla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche, anche, se del caso, rafforzando la copertura, l'adeguatezza e la sostenibilità dei sistemi sanitari e di protezione sociale per tutti."

precrisi, che ora si prevede venga raggiunto nel 2023. Il recupero è alimentato dalla ripresa dei consumi e degli investimenti privati. L'accelerazione dei consumi privati è dovuta all'aumento del reddito disponibile delle famiglie e al calo del tasso di risparmio verso livelli storici, mentre la crescita degli investimenti è trainata dalle favorevoli condizioni di finanziamento per il settore delle imprese, dall'impulso impresso dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e dal forte dinamismo nel settore delle costruzioni. La notevole accelerazione delle esportazioni sta incentivando l'attività economica, in particolare il settore manifatturiero. Tuttavia, si prevede che la ripresa non sarà uniforme nei vari paesi e settori. In dodici Stati membri della zona euro il ritorno ai livelli trimestrali della produzione prepandemia è atteso entro la fine del 2021, in cinque Stati[5] il divario dovrebbe colmarsi nel corso del 2022 e in uno[6] all'inizio del 2023. In termini di attività settoriale, i settori dei servizi ad alta intensità di contatti hanno tratto grande beneficio dall'allentamento delle restrizioni sanitarie nel secondo trimestre del 2021, ma il valore aggiunto in tali settori è rimasto sostanzialmente al di sotto dei livelli prepandemia. Per contro, il settore manifatturiero sta recuperando rapidamente, ma è frenato da strozzature e perturbazioni nelle catene di approvvigionamento globali, come la carenza di materie prime e di componenti intermedi, in particolare i semiconduttori. Per il 2021 le proiezioni macroeconomiche contenute nei documenti programmatici di bilancio sono complessivamente più ottimistiche rispetto alle previsioni d'autunno 2021 della Commissione, in quanto la crescita aggregata del PIL della zona euro nei documenti programmatici è prevista al 5,4 %[7], rispetto al 5 % delle previsioni della Commissione (cfr. grafico 2.1 e tabella IV.1 dell'allegato). Nel 2022 l'attività economica dovrebbe continuare a crescere rapidamente, attestandosi al 4,3 %. Le proiezioni sulla crescita aggregata del PIL della zona euro per il 2022 non presentano differenze. Sia le previsioni d'autunno 2021 della Commissione che i documenti programmatici di bilancio prevedono per il 2021 una crescita significativamente più elevata (rispettivamente del 5 % e del 5,4 %) rispetto ai programmi di stabilità 2021 (in cui la crescita è stata stimata al 4 %), e una crescita leggermente più elevata per il 2022.

L'incertezza e i rischi rimangono elevati e tendono a un'evoluzione negativa, con nuove e crescenti difficoltà dal lato dell'offerta per le prospettive economiche. L'evoluzione della pandemia all'interno e all'esterno della zona euro rimane una delle principali fonti di incertezza. Nella zona euro i progressi nella campagna vaccinale hanno portato a una significativa diminuzione del numero di casi gravi e di decessi, riducendo il rigore delle restrizioni imposte dai governi. Di conseguenza, l'impatto della pandemia sull'attività economica si è notevolmente indebolito. Al di fuori della zona euro (e dell'UE in generale) il quadro è eterogeneo e vede i paesi emergenti particolarmente vulnerabili a nuovi confinamenti a causa dei bassi tassi di vaccinazione. Eventuali interruzioni dell'attività economica in queste regioni possono ripercuotersi negativamente sulle economie della zona euro, data l'integrazione globale delle loro catene produttive. La pandemia contribuisce inoltre a esacerbare le strozzature dal lato dell'offerta che frenano l'attività economica nella zona euro e che, in caso di peggioramento, potrebbero avere ulteriori effetti negativi. Un altro fattore di rischio di revisione al ribasso è

[5] Tali Stati membri sono: Germania, Grecia, Italia e Malta.

[6] Spagna

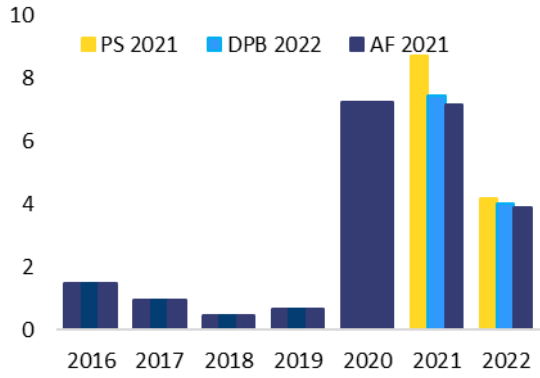
[7] Le proiezioni sulla crescita aggregata del PIL per il 2021 più ottimistiche nei documenti programmatici di bilancio rispetto alle previsioni d'autunno 2021 della Commissione sono dovute a proiezioni più ottimistiche in alcuni grandi Stati membri della zona euro, piuttosto che a una tendenza generale. La differenza nelle proiezioni in questi Stati membri è generalmente dovuta a una questione di tempistiche, in quanto i documenti programmatici di bilancio sono stati elaborati prima della pubblicazione di dati aggiuntivi sul PIL che sono stati integrati nelle previsioni d'autunno 2021 della Commissione.

dato dalle persistenti pressioni inflazionistiche indotte dagli elevati prezzi dell'energia e dalla carenza di manodopera in alcuni settori.

Prospettive di bilancio

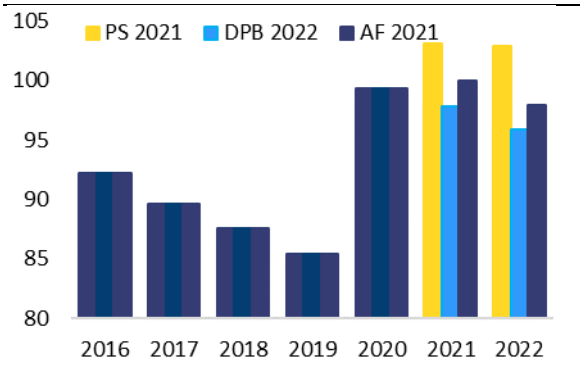
Per il 2022 è prevista una riduzione del disavanzo nominale aggregato della zona euro dovuta principalmente alla revoca delle misure di sostegno di emergenza e al funzionamento degli stabilizzatori automatici (cfr. grafico 2.2 e tabella IV.2 dell'allegato**).** I documenti programmatici di bilancio indicano un disavanzo nominale aggregato del 4,1 % del PIL nel 2022, in calo rispetto al 7,5 % del PIL previsto per il 2021 (in aumento rispetto al 7,2 % del PIL del 2020). Queste proiezioni sul disavanzo sono leggermente superiori a quelle contenute nelle previsioni d'autunno 2021 della Commissione (7,1 % del PIL nel 2021 e 3,9 % del PIL nel 2022), ma segnano una diminuzione significativa rispetto ai programmi di stabilità 2021, che per il 2022 avevano previsto un disavanzo aggregato del 6,8 % del PIL (in calo rispetto all'8,7 % del PIL del 2021). Il previsto miglioramento del disavanzo aggregato nel 2022 è dovuto principalmente alla revoca delle misure di sostegno di emergenza e al funzionamento degli stabilizzatori automatici, con il proseguire della ripresa economica. Tutti gli Stati membri della zona euro nel 2022 prevedono un disavanzo nettamente inferiore rispetto al 2021. I cali più consistenti, pari a oltre 4 punti percentuali del PIL, sono previsti in Grecia (3,7 % del PIL nel 2022), Lettonia (4,8 %) e Malta (5,6 %). In totale, undici Stati membri prevedono nel 2022 un disavanzo superiore al 3 % del PIL.

Grafico 2.2 **Zona euro: disavanzo nominale, 2016-2022 (in % del PIL)**



Fonti: documenti programmatici di bilancio (DPB) 2021, previsioni d'autunno (AF) 2021 della Commissione europea e programmi di stabilità (PS) 2021.

Grafico 2.3 **Zona euro: debito pubblico, 2016-2022 (in % del PIL)**



Fonti: documenti programmatici di bilancio (DPB) 2021, previsioni d'autunno (AF) 2021 della Commissione europea e programmi di stabilità (PS) 2021.

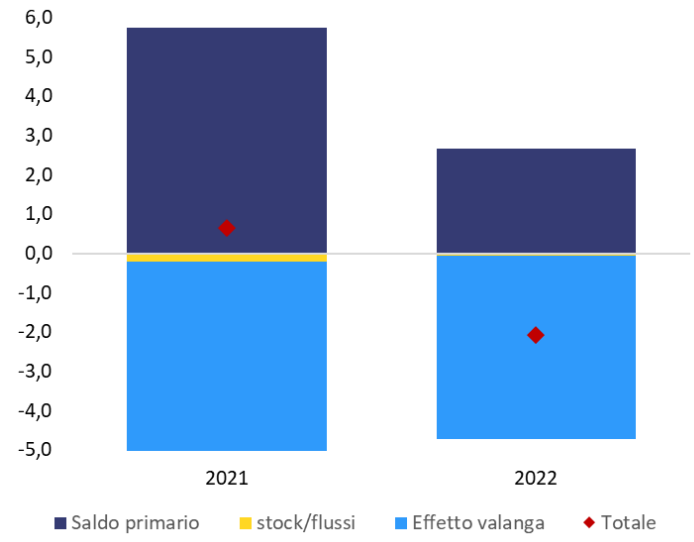
Il rapporto debito/PIL aggregato della zona euro dovrebbe diminuire leggermente nel 2022 grazie a un differenziale favorevole tra tasso di interesse e tasso di crescita (cfr. grafico 2.3 e tabella IV.3 dell'allegato). I documenti programmatici di bilancio prevedono che il rapporto debito/PIL raggiunga il 98 % del PIL nel 2021 (in calo rispetto al 99 % del 2020) e diminuisca nuovamente nel 2022 attestandosi al 96 % circa[8]. Questa proiezione è inferiore rispetto alle previsioni d'autunno 2021 della Commissione (100,0 % del PIL nel 2021 e 97,9 % del PIL nel 2022). Nel complesso, nel 2022 il disavanzo primario

[8] Gli unici Stati membri per i quali nel 2022 si prevede un aumento del rapporto debito/PIL sono Belgio, Estonia, Lettonia e Malta. La maggior parte degli Stati membri che prima della crisi aveva i rapporti debito/PIL più elevati prevede un miglioramento nel 2022.

continuerà a pesare sulla dinamica del debito, mentre il differenziale tra tasso di interesse e tasso di crescita sosterrà la riduzione del rapporto debito/PIL (cfr. grafico 2.4).

Le proiezioni del debito per i prossimi anni sono soggette a notevole incertezza. Le simulazioni stocastiche, che applicano un'ampia gamma di shock macroeconomici attorno allo scenario centrale, suggeriscono che il rapporto debito/PIL della zona euro si attesterà probabilmente tra l'89 % e il 107 % del PIL nel 2022 e tra il 79 % e il 112 % del PIL nel 2026 (allegato III). È probabile che nel medio termine il rapporto lentamente diminuisca, man mano che l'impatto della crisi causata da COVID-19 sulle finanze pubbliche andrà gradualmente esaurendosi. Eventuali passività potenziali derivanti dalla fornitura di garanzie pubbliche per sostenere l'attività economica e i settori particolarmente colpiti dalla pandemia si rifletterebbero in generale nel debito pubblico e nei disavanzi solo se tali garanzie venissero attivate, salvo nel caso di garanzie standard[9]. Le passività potenziali accumulate durante la crisi COVID-19 mostrano notevoli differenze tra gli Stati membri (riquadro 1). Inoltre, i rapporti debito/PIL aumenteranno ulteriormente anche in caso di rialzo dei tassi di interesse. D'altro canto, i rischi per la sostenibilità delle finanze pubbliche sono mitigati da diversi fattori, tra cui l'allungamento delle scadenze del debito nel corso degli ultimi anni[10], la stabilità delle fonti di finanziamento, i costi di finanziamento storicamente bassi[11] e le iniziative dell'UE quali lo strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione in un'emergenza (SURE) e, soprattutto, il piano NextGenerationEU e il dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF). Inoltre, quote elevate del debito pubblico, comprese tra il 15 % e il 30 % per la maggior parte dei paesi della zona euro[12], sono detenute dal Sistema europeo di banche centrali.

Grafico 2.4 **Zona euro: scomposizione della variazione del rapporto debito/PIL, 2021-2022 (in punti percentuali del PIL)**



Nota: l'effetto valanga si riferisce all'impatto netto dei tassi di interesse, dell'inflazione e della crescita del PIL reale (ossia il differenziale tra tasso di interesse e tasso di crescita) sulla dinamica del debito.
Fonte: previsioni d'autunno 2021 della Commissione europea.

[9] In alcuni casi, i governi hanno emesso garanzie standard in risposta alla crisi COVID-19; per tali garanzie si registra fin dall'inizio una stima dell'impatto sul disavanzo, in linea con le norme del SEC 2010. Sebbene permanga un'elevata incertezza, ciò attenua il potenziale impatto delle garanzie sui disavanzi futuri. Questo è stato in particolare il caso dell'Italia, dove lo stock di garanzie è aumentato maggiormente nel 2020: poiché le garanzie emesse nel 2020 in risposta alla crisi COVID-19 erano prevalentemente standard, le perdite associate alle future attivazioni delle garanzie previste (0,7 % del PIL) erano già riflesse nel disavanzo del 2020.

[10] La scadenza media nella zona euro è attualmente di 7,9 anni (calcolata come media semplice delle scadenze negli Stati membri della zona euro).

[11] Nel 2020 il tasso d'interesse implicito era pari all'1,5 % per l'intera zona euro.

[12] Dati del 2020, fonte: Statistiche di finanza pubblica, BCE.

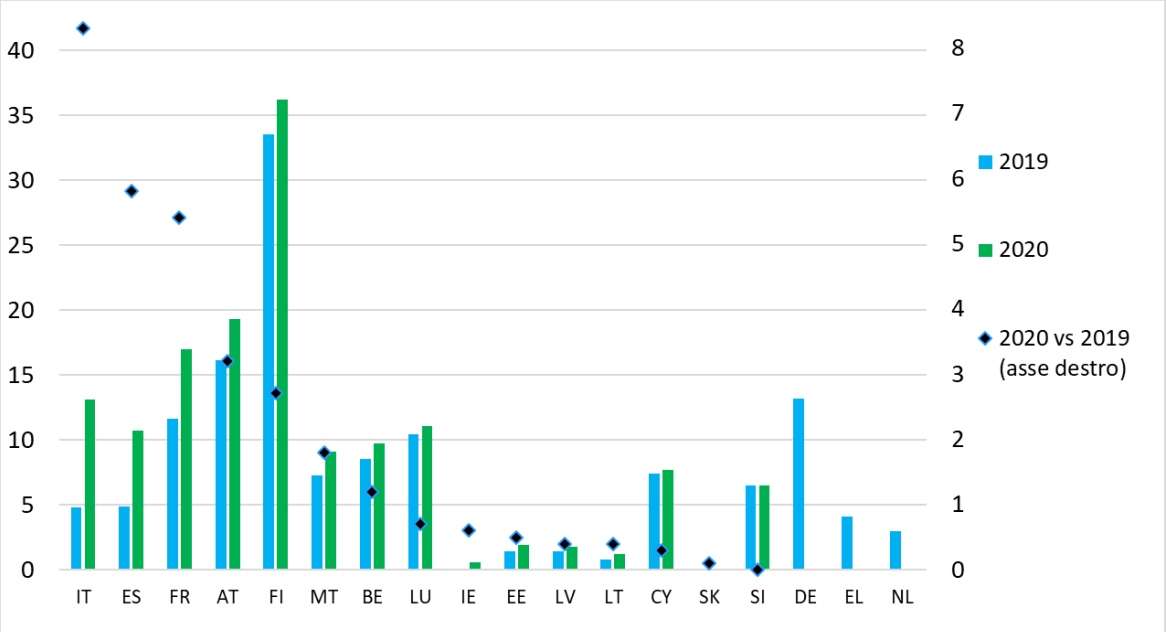
Riquadro 1. Garanzie nei documenti programmatici di bilancio 2022

In risposta alla crisi causata da COVID-19, oltre alle misure aventi un impatto diretto sul bilancio, gli Stati membri hanno fornito all'economia un ampio sostegno di liquidità, principalmente sotto forma di garanzie pubbliche. Tali misure hanno favorito il proseguimento dell'erogazione di credito all'economia da parte del settore bancario e un efficiente trasferimento delle condizioni di finanziamento favorevoli a tutti i settori economici, nonché attenuato i vincoli temporanei di liquidità. Alcuni Stati membri hanno evidenziato nei loro documenti programmatici di bilancio l'efficacia di tali misure al fine di preservare la fiducia e limitare in tal modo l'impatto della crisi sull'occupazione.

Con l'allentamento delle misure di contenimento e la conseguente ripresa, si prevede che l'utilizzo delle garanzie pubbliche connesse alla crisi COVID-19 abbia raggiunto il suo apice, in quanto molti sistemi di garanzia sono già scaduti o scadranno entro la fine del 2021. Ciò è confermato dalle informazioni contenute nei documenti programmatici di bilancio, secondo i quali il livello delle passività potenziali inizierà a diminuire a partire dal 2022, riflettendo anche l'attesa ripresa economica. Le informazioni fornite nei documenti programmatici di bilancio evidenziano inoltre che, per alcuni sistemi, l'effettiva adesione, riflessa nelle passività potenziali effettive delle amministrazioni pubbliche, è rimasta modesta rispetto alle dimensioni massime inizialmente annunciate.

Sulla base delle evidenze disponibili, l'aumento dello stock di garanzie statali è rimasto finora moderato nella maggior parte dei casi (cfr. grafico B1.1) e complessivamente inferiore a quello registrato durante la Grande crisi finanziaria. È opportuno osservare che il mero ammontare delle garanzie utilizzate non è correlato alla loro probabilità di essere attivate, in quanto ciò è determinato da altri fattori, in particolare dalla solvibilità delle imprese che hanno beneficiato delle garanzie.

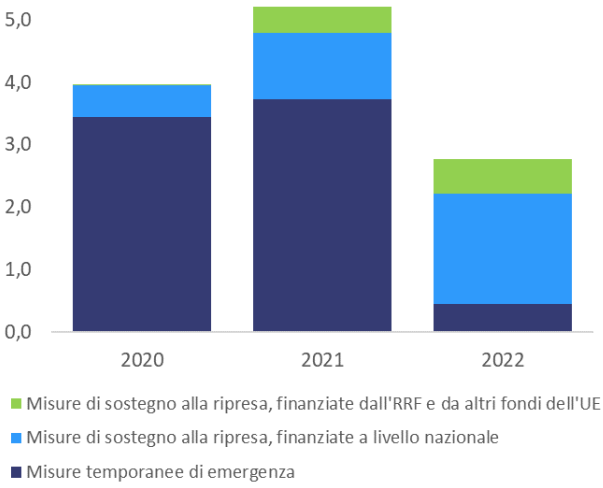
Grafico B1.1 Zona euro: stock di garanzie statali, 2019 e 2020 (in % del PIL)



Fonte: Eurostat (gov_10dd_guar e gov_cl_guar); i dati 2020 non sono disponibili per Germania, Grecia e Paesi Bassi

Gli Stati membri hanno mantenuto misure di bilancio consistenti in risposta al peggioramento della situazione pandemica all'inizio del 2021. Secondo le stime della Commissione, nel 2020 le misure temporanee di emergenza[13] sono ammontate al 3,4 % del PIL, pari a circa l'85 % del totale delle misure discrezionali di bilancio adottate in quell'anno (cfr. grafico 2.5). Altre misure di carattere più generale di sostegno alla ripresa (temporanee o permanenti), quali le opere pubbliche straordinarie o le riduzioni delle imposte indirette, si stima che nel 2020 siano state pari allo 0,5 % del PIL[14]. Nel 2021 il costo delle misure temporanee di emergenza è destinato ad aumentare al 3,7 % del PIL. L'aumento delle misure temporanee di emergenza è dovuto principalmente all'adozione di misure nuove o all'estensione di misure esistenti in risposta alla necessità di nuove restrizioni all'attività economica nella prima parte dell'anno. Si stima che il costo delle misure di sostegno alla ripresa (finanziate sia da fonti nazionali che dall'UE) aumenterà nel 2021 all'1,5 % del PIL, comprendente le misure finanziate dall'UE equivalenti allo 0,4 % del PIL.

Grafico 2.5 **Zona euro: misure temporanee di emergenza e misure di sostegno alla ripresa, 2020-2022 (in % del PIL)**



Nota: il grafico mostra il costo nel 2022 delle misure adottate a partire dal 2020. Per la definizione delle misure temporanee di emergenza, cfr. Riquadro 2. Per la definizione delle misure di sostegno alla ripresa cfr. nota 12.
Fonti: documenti programmatici di bilancio 2022 e previsioni d'autunno 2021 della Commissione europea.

Si prevede che la maggior parte delle misure temporanee di emergenza venga gradualmente revocata nel 2022, man mano che gli Stati membri si orienteranno verso le misure a sostegno della ripresa. Secondo le previsioni della Commissione, nel 2022 le misure temporanee di emergenza ammonteranno a meno dello 0,5 % del PIL, mentre le misure di sostegno alla ripresa sono stimate al 2,3 % del PIL. Tali misure di sostegno alla ripresa nel 2022 rappresenterebbero circa l'85 % del totale delle misure discrezionali di bilancio, una situazione inversa rispetto a quella del 2020. Ciò conferma che il passaggio verso il sostegno alla ripresa si sta concretizzando. Una parte crescente di tale sostegno alla ripresa è legata a misure finanziate dall'UE, in particolare alle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza,

[13] Il motivo per cui le misure di emergenza vengono considerate separatamente è la necessità di valutare l'adeguatezza della loro attuazione non in relazione allo stato dell'economia, bensì allo stato della salute pubblica e alle restrizioni che impone. Per la definizione delle misure temporanee di emergenza, cfr. Riquadro 2.

[14] Le misure di sostegno alla ripresa sono misure di bilancio introdotte dal marzo 2020 per garantire una ripresa sostenibile a seguito della pandemia di COVID-19. Tali misure possono essere temporanee o permanenti; alcune possono essere finanziate mediante le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza. Quando incidono sul saldo di bilancio oltre il 2022, tali misure sono considerate permanenti. Tali misure possono assumere la forma di investimenti pubblici, trasferimenti in conto capitale, spese correnti o misure sul lato delle entrate (sgravi fiscali). Per quanto riguarda la composizione delle misure di sostegno di bilancio, gli Stati membri dovrebbero seguire la raccomandazione del Consiglio del 18 giugno per assicurare una ripresa sostenibile e duratura.

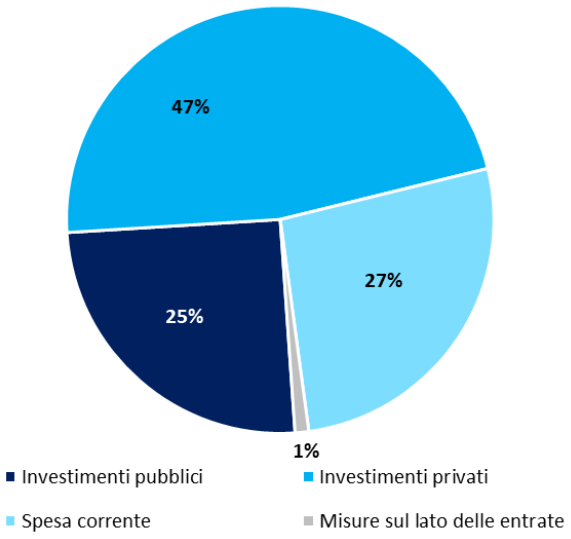
che nel 2022 finanzieranno il 24 % del totale delle misure di sostegno alla ripresa, ossia lo 0,5 % del PIL. Alcune misure di emergenza potrebbero tuttavia essere prorogate in caso di peggioramento della situazione pandemica. Inoltre, è possibile che gli Stati membri adottino o estendano misure per contrastare l'impatto economico e sociale del recente brusco aumento dei prezzi dell'energia.

Andamento della spesa finanziata dal dispositivo per la ripresa e la resilienza

Secondo le previsioni d'autunno 2021 della Commissione e i documenti programmatici di bilancio 2022, l'assorbimento delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza (sostegno finanziario non rimborsabile) sarà anticipato, e la maggior parte delle sovvenzioni sarà destinata al finanziamento degli investimenti pubblici e privati[15].

Il dispositivo per la ripresa e la resilienza fornisce agli Stati membri sostegno finanziario per investimenti e riforme attraverso sovvenzioni e prestiti. Questa sezione esamina solo le tendenze relative alle sovvenzioni di tale dispositivo in quanto si tratta di voci di bilancio "sopra la linea". Per contro, i prestiti del dispositivo per la ripresa e la resilienza sono voci di finanziamento "sotto la linea", simili ad altri prestiti contratti dallo Stato sui mercati finanziari internazionali per autofinanziarsi[16]. Le previsioni d'autunno 2021 della Commissione ipotizzano un profilo di spesa aggregato delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza anticipato: il 42 % dell'importo totale delle sovvenzioni concesse agli Stati membri della zona euro sarà speso entro la fine del 2022, previa decisione di erogazione subordinata al conseguimento

Grafico 2.6 **Spese finanziate mediante le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, 2020-2022 (% dei costi totali)**



Fonte: previsioni d'autunno 2021 della Commissione europea.

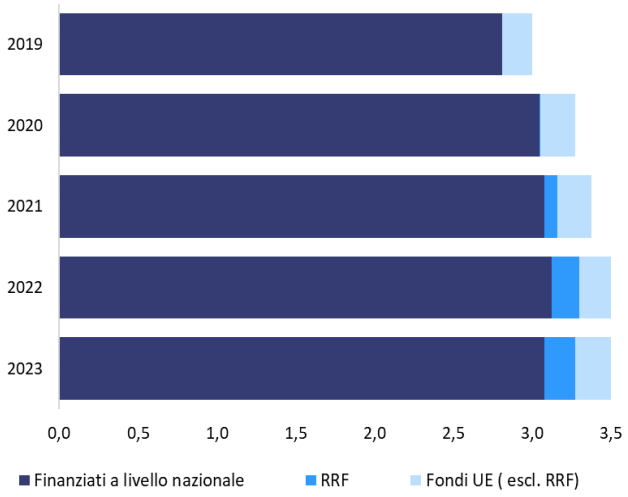
[15] La presente comunicazione e i pareri sui documenti programmatici di bilancio utilizzano la definizione di investimento dei conti nazionali, mentre il dispositivo per la ripresa e la resilienza utilizza un concetto di investimento più ampio. Il regolamento che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza definisce gli investimenti come formazione di capitale in settori quali il capitale fisso, il capitale umano e il capitale naturale. Rientrerebbero altresì in quest'ambito, ad esempio, beni immateriali quali i dati, la proprietà intellettuale e le competenze. Il capitale fisso corrisponde ampiamente al concetto di "formazione lorda di capitale fisso" utilizzato nei conti nazionali (ad esempio infrastrutture, edifici, ma anche alcuni beni immateriali quali ricerca e sviluppo, brevetti o software). Il capitale umano è accumulato attraverso la spesa per la sanità, la protezione sociale, l'istruzione, la formazione e la qualificazione ecc. Il capitale naturale è valorizzato da azioni volte ad aumentare la quota di risorse naturali rinnovabili, proteggendo o ripristinando l'ambiente (ad esempio: riduzione delle emissioni, ripristino dei terreni, rimboschimento), oppure attenuando i cambiamenti climatici o adattandosi ad essi.

[16] A differenza delle spese finanziate mediante i prestiti del dispositivo per la ripresa e la resilienza, le spese finanziate con le sovvenzioni di tale dispositivo sono compensate da entrate corrispondenti e, pertanto, non sono direttamente visibili nel saldo delle amministrazioni pubbliche.

dei traguardi e degli obiettivi, mentre il 67 % circa sarà speso entro la fine del 2023. In termini di PIL, la spesa finanziata dal dispositivo è stimata superiore allo 0,5 % del PIL nel 2022 e allo 0,5 % del PIL nel 2023. Un profilo simile emerge dai documenti programmatici di bilancio, con circa il 44 % dell'importo totale delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza concesse agli Stati membri della zona euro speso entro la fine del 2022, previa decisione di erogazione subordinata al conseguimento dei traguardi e degli obiettivi, e circa il 65 % speso entro la fine del 2023. Le erogazioni agli Stati membri nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza sono iniziate nell'estate del 2021 sotto forma di prefinanziamenti (per un importo finora pari a oltre 34 miliardi di euro di sovvenzioni), a seguito dell'approvazione dei primi piani per la ripresa e la resilienza (PRR). Si stima che nel 2021 gli Stati membri della zona euro abbiano speso circa il 17 % del totale delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, pari a circa lo 0,4 % del PIL della zona euro. Secondo le previsioni d'autunno 2021 della Commissione, il 72 % circa delle sovvenzioni del dispositivo nel periodo 2020-2022 sarebbe destinato a sostenere gli investimenti pubblici e privati (circa il 47 % sosterrebbe gli investimenti privati mediante trasferimenti in conto capitale, mentre circa il 25 % finanzierebbe gli investimenti pubblici mediante formazione lorda di capitale fisso). Il resto delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza sarebbe destinato alla spesa corrente (circa il 27 %) e agli sgravi fiscali (circa l'1 %), utilizzati dagli Stati membri per finanziare altre misure volte a sostenere la ripresa, migliorare la resilienza e promuovere la transizione verde e digitale. Tendenze analoghe emergono dai documenti programmatici di bilancio degli Stati membri: circa il 74 % delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza nel periodo 2020-2022 sarà destinato alla spesa per investimenti, con una ripartizione pressoché uguale tra investimenti pubblici (circa il 38 %) e investimenti privati (circa il 36 %). Il resto delle sovvenzioni dovrebbe essere destinato in larga misura alla spesa corrente (circa il 25 %) e agli sgravi fiscali (circa l'1 %), utilizzati dagli Stati membri per finanziare altre misure volte a sostenere la ripresa, migliorare la resilienza e promuovere la transizione verde e digitale.

Il previsto aumento della quota degli investimenti pubblici rispetto al PIL è determinato sia dalle fonti di finanziamento dell'UE che da quelle nazionali. Le previsioni d'autunno 2021 della Commissione prospettano un aumento del rapporto aggregato tra investimenti pubblici e PIL della zona euro dal 2,8 % nel 2019 a circa il 3,2 % nel 2022, grazie all'aumento dei finanziamenti provenienti dall'UE e da fonti nazionali. Una parte significativa dell'aumento dei finanziamenti dell'UE è dovuta all'utilizzo delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza. Nel contempo, si prevede che gli investimenti finanziati a livello nazionale nel 2022 vengano sostanzialmente preservati, in quanto tutti gli Stati membri dovrebbero mantenere la quota degli investimenti finanziati a livello nazionale rispetto al PIL a un livello quanto meno analogo a quello del 2021.

Grafico 2.7 **Investimenti pubblici nella zona euro, 2019-2023 (in % del PIL)**



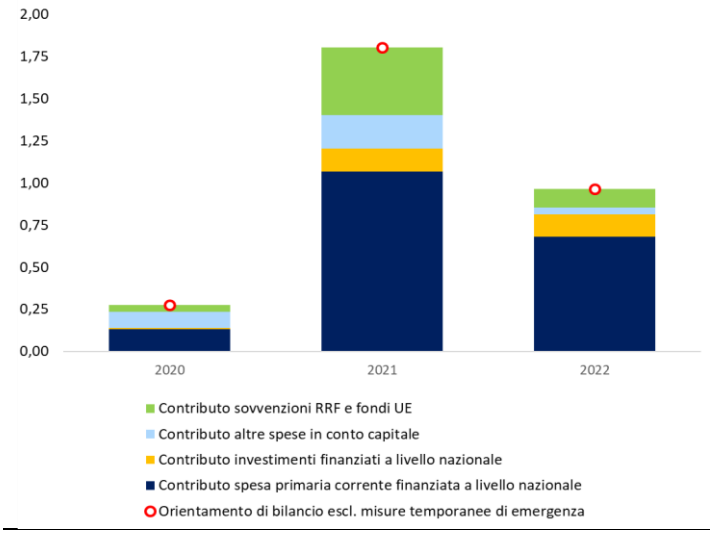
Fonte: previsioni d'autunno 2021 della Commissione europea.

Valutazione dell'orientamento di bilancio della zona euro

L'indicatore dell'orientamento di bilancio per il periodo 2020-2022 è stato adeguato per tenere conto delle particolari circostanze determinate dalla pandemia. L'orientamento della politica di bilancio misura l'impulso a breve termine derivante all'economia da una politica di bilancio discrezionale. In linea con l'approccio adottato in primavera[17], la presente comunicazione calcola l'orientamento di bilancio esaminando l'aumento annuo della spesa netta rispetto alla crescita potenziale su 10 anni (per maggiori dettagli cfr. il riquadro: Indicatori utilizzati nella valutazione dei documenti programmatici di bilancio 2022 nell'allegato statistico). A seguito delle raccomandazioni del Consiglio sui programmi di stabilità 2021, la spesa netta aggregata utilizzata per calcolare l'orientamento di bilancio complessivo è stata adeguata per includere la spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE ed escludere le misure temporanee di emergenza connesse alla crisi COVID-19 (il riquadro 2 fornisce una panoramica dettagliata di tali variazioni). Oltre al contributo della spesa finanziata dall'UE, la presente comunicazione individua i contributi all'orientamento di bilancio complessivo provenienti da diversi aggregati di spesa finanziati a livello nazionale: i) investimenti; ii) altre spese in conto capitale; e iii) spesa primaria corrente (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate).

Nel 2021 l'orientamento di bilancio aggregato della zona euro rimarrà espansivo. Secondo le stime, nel 2020 l'orientamento di bilancio è stato leggermente espansivo (¼ % del PIL)[18], in quanto le misure di confinamento necessarie per limitare la diffusione della pandemia hanno inciso sulla capacità dei governi di spendere per attività normali. Per il 2021 è prevista un'espansione di bilancio consistente, pari all'1¾ % del PIL, trainata in larga misura dalla spesa primaria corrente netta finanziata a livello nazionale, che dovrebbe fornire un contributo espansivo leggermente superiore all'1 % del PIL. Altri contributi positivi dovrebbero provenire da investimenti pubblici e da altre

Grafico 2.8 **Zona euro: orientamento di bilancio, 2020-2022 (in % del PIL)**



Nota: il grafico mostra l'impulso di bilancio discrezionale adeguato per tenere conto delle circostanze particolari della pandemia di COVID-19.
Fonte: previsioni d'autunno 2021 della Commissione europea.

[17] Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle regioni e alla Banca europea per gli investimenti: "Coordinamento delle politiche economiche nel 2021: superare la COVID-19, sostenere la ripresa e modernizzare la nostra economia", 2 giugno 2021. Si veda il link: com-2021-500_en.pdf (europa.eu)

[18] La pandemia di COVID-19 pone sfide specifiche per la valutazione della posizione di bilancio sottostante, non da ultimo la necessità di tenere conto dell'eliminazione graduale delle misure temporanee di emergenza. In particolare, l'attuazione e la successiva graduale eliminazione di consistenti misure temporanee di emergenza

spese in conto capitale finanziate sia dai bilanci nazionali che dall'UE. Il considerevole contributo espansivo proveniente dal bilancio dell'UE, pari a quasi ½ % del PIL, riflette principalmente l'attuazione dei piani per la ripresa e la resilienza degli Stati membri.

Secondo le previsioni, nel 2022 la politica di bilancio nella zona euro continuerà a sostenere la ripresa. Man mano che la ripresa economica si fa più sostenuta, le politiche degli Stati membri della zona euro dovrebbero passare da misure temporanee di emergenza (destinate a scadere per la maggior parte nel 2022) a misure di sostegno alla ripresa, necessarie per ridurre le perdite di produzione e promuovere la transizione verde e digitale delle nostre economie. Sulla base delle previsioni d'autunno 2021 della Commissione, che tengono conto dei documenti programmatici di bilancio 2022, per il 2022 è prevista un'ulteriore espansione di bilancio pari a quasi l'1 % del PIL.

La spesa finanziata dall'UE e la spesa in conto capitale finanziata a livello nazionale nel 2022 continueranno a sostenere la ripresa e la crescita potenziale, con una spesa aggiuntiva complessiva pari all'¼ % del PIL (con lo 0,1 % del PIL rappresentato dalla spesa finanziata dall'UE). Con l'accelerazione dell'attuazione dei piani per la ripresa e la resilienza, la spesa finanziata dall'UE nel 2022 dovrebbe aumentare ulteriormente, contribuendo all'orientamento espansivo della politica di bilancio. Secondo le previsioni, anche gli investimenti finanziati a livello nazionale l'anno prossimo registreranno un ulteriore aumento. Il sostegno di bilancio previsto per finanziare gli investimenti pubblici e privati avrà un impatto positivo sulla crescita potenziale e, quindi, sulla sostenibilità di bilancio.

Gran parte del sostegno di bilancio nel 2022 è destinato ad aumentare la spesa corrente finanziata a livello nazionale o a ridurre il gettito fiscale (¾ % del PIL). In alcuni casi, queste proiezioni hanno un impatto considerevole sulla posizione di bilancio sottostante, anche in alcuni Stati membri con un debito elevato.

Sebbene nel 2022 l'orientamento di bilancio aggregato della zona euro sia favorevole, la sua composizione potrebbe essere migliorata. Nelle raccomandazioni specifiche per paese per il 2021 è stato raccomandato agli Stati membri di attuare strategie di bilancio di tipo diverso in base al livello del loro debito pubblico. Gli Stati membri con un debito basso dovrebbero perseguire un orientamento di bilancio a sostegno della ripresa, segnatamente l'impulso impresso dal dispositivo per la ripresa e la resilienza. Gli Stati membri con un debito elevato dovrebbero avvalersi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa, perseguendo nel contempo una politica di bilancio prudente. Gli Stati membri dovrebbero preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale dovrebbe essere tenuta sotto controllo ed essere contenuta per gli Stati membri con un debito elevato. Come illustrato nella sezione III, tutti gli Stati membri si stanno conformando alla raccomandazione di avvalersi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti a

nel 2022 rendono meno chiara la lettura degli andamenti di bilancio sottostanti. L'eliminazione graduale di tali misure non dovrebbe essere considerata una politica di bilancio restrittiva, qualora l'attività economica e le ore lavorate tornassero a livelli normali. La loro esclusione dall'analisi contribuirà a evitare conclusioni fuorvianti sull'evoluzione del sostegno alla domanda dall'inizio della pandemia. Ai fini della coerenza e del confronto, l'indicatore dell'orientamento di bilancio è stato adeguato anche per il 2020 per escludere le misure temporanee di emergenza adottate in risposta alla crisi COVID-19. Dato che nel 2020 la maggior parte dell'impulso di bilancio è stato fornito da queste misure temporanee di emergenza, la metrica modificata utilizzata nella presente nota indica solo un orientamento di bilancio leggermente espansivo per il 2020. Se si includono le misure temporanee di emergenza, l'orientamento di bilancio della zona euro sarebbe espansivo del 3¾ % nel 2020 e del 2,0 % nel 2021 e restrittivo del 2,0 % nel 2022.

sostegno della ripresa e tutti gli Stati membri preservano, quanto meno a grandi linee, i propri investimenti finanziati a livello nazionale. Tuttavia, si prevede che nel 2022 la spesa corrente finanziata a livello nazionale registri un ulteriore aumento superando la crescita potenziale in diversi Stati membri, tra cui alcuni con elevati rischi per la sostenibilità del debito. Il previsto aumento della spesa corrente al di sopra della crescita potenziale segue tendenze analoghe registrate nel 2020 e nel 2021, suggerendo un peso crescente della spesa corrente permanente o degli sgravi fiscali privi di copertura finanziaria. La composizione dell'orientamento di bilancio 2022 potrebbe pertanto essere migliorata trasferendo, nella misura del possibile, il sostegno di bilancio agli investimenti. Questi elementi promuoverebbero gli investimenti e determinerebbero un miglioramento della sostenibilità di bilancio a medio termine. Inoltre, per gli Stati membri con un debito elevato, limitare la crescita della spesa corrente aiuterà a perseguire una politica di bilancio prudente, come raccomandato dal Consiglio.

Riquadro 2. Indicatori di orientamento di bilancio utilizzati nella pandemia di COVID-19

Tradizionalmente, l'orientamento di bilancio indica l'impatto a breve termine sull'economia di una politica di bilancio discrezionale, ed è definito come una misura della variazione su base annua della posizione di bilancio delle amministrazioni pubbliche. Tuttavia, in considerazione delle circostanze eccezionali determinate dalla pandemia di COVID-19, della presenza di trasferimenti consistenti dal bilancio dell'UE (come quelli provenienti dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza o da altre sovvenzioni dell'UE), e della notevole incertezza che circonda le stime del divario tra prodotto effettivo e potenziale, gli indicatori convenzionali quali la variazione del saldo strutturale di bilancio o il "parametro di riferimento per la spesa" non sono ritenuti idonei a misurare l'orientamento di bilancio nel contesto attuale.

In particolare, la variazione del saldo strutturale di bilancio non riflette l'ulteriore impulso di bilancio fornito dall'UE, in quanto la relativa spesa nazionale è esattamente compensata dalle corrispondenti entrate provenienti dall'UE. L'economia può quindi subire un impulso significativo da parte dell'UE, senza che ciò sia visibile nel saldo di bilancio nominale o strutturale. Analogamente, il "parametro di riferimento per la spesa" esclude l'impatto della spesa finanziata dall'UE e pertanto non riflette l'orientamento di bilancio complessivo.

Inoltre, dal 2020 anche i saldi delle amministrazioni pubbliche hanno risentito in misura considerevole dell'introduzione e della successiva graduale eliminazione delle misure temporanee di emergenza connesse alla crisi. Tali misure mirano in genere a sostenere i sistemi sanitari e a compensare i lavoratori e le imprese per le perdite di reddito causate dalla pandemia. Sono per loro natura temporanee, con scadenza nel 2023 o prima, ma il loro impatto dipende dall'evoluzione della situazione sanitaria. Pur essendo utili nella fase iniziale della crisi, è probabile che tali misure siano meno efficienti per sostenere la ripresa quando l'emergenza sanitaria andrà gradualmente svanendo.

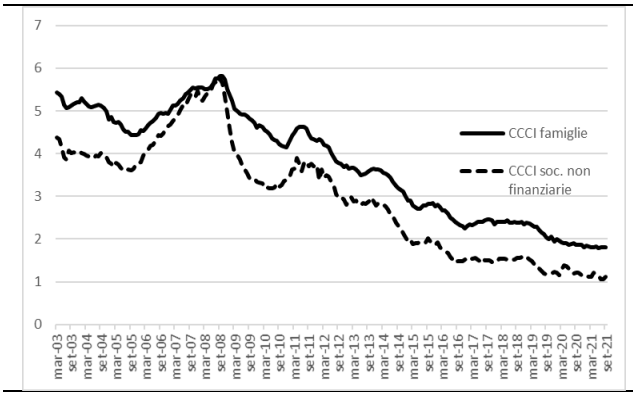
Per questi motivi, la Commissione utilizza una misura dell'orientamento di bilancio basata sulla variazione della spesa primaria (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) rispetto al tasso medio di crescita del PIL potenziale su 10 anni. La spesa aggregata comprende le spese finanziate a livello nazionale, nonché quelle finanziate dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altre sovvenzioni dell'UE, e misura pertanto l'impulso impresso sia dal bilancio nazionale che dall'UE. Nel contempo, tenendo conto delle circostanze eccezionali venutesi a creare con la pandemia di COVID-19, esclude l'impatto delle misure temporanee di emergenza connesse alla crisi. La differenza tra la variazione della spesa primaria netta (come sopra definita) rispetto alla crescita media del PIL potenziale su 10 anni può quindi essere interpretata come una misura per l'orientamento di bilancio complessivo.

In linea con le raccomandazioni del Consiglio del 2 giugno 2021, la valutazione della Commissione presta inoltre particolare attenzione all'evoluzione separata delle sottocomponenti dell'orientamento di bilancio complessivo, in particolare le spese finanziate mediante sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, e gli investimenti e la spesa corrente primaria finanziati a livello nazionale.

Orientamento della politica monetaria

L'orientamento accomodante della politica monetaria della BCE dall'inizio della pandemia ha contribuito a preservare condizioni di finanziamento favorevoli in tutta la zona euro. Mentre a partire da settembre i tassi di interesse di mercato a lungo termine sono aumentati, i costi del credito compositi (CCCI)[19] delle imprese e delle famiglie della zona euro sono rimasti finora su livelli storicamente bassi (cfr. grafico 2.9). Mantenendo condizioni di finanziamento favorevoli, le misure di politica monetaria della BCE[20] hanno altresì contribuito a una trasmissione più efficace dell'impulso di bilancio all'intera economia della zona euro durante la pandemia. Nel contempo, un orientamento della politica di bilancio a sostegno della ripresa ha sostenuto anche la trasmissione della politica monetaria della BCE. Questa forte complementarità tra la politica di bilancio e quella monetaria nella zona euro ha consentito a entrambe le politiche di operare in sinergia e di attenuare efficacemente i danni economici della pandemia. In prospettiva, le condizioni di finanziamento dovrebbero rimanere favorevoli, in quanto i tassi a termine impliciti di mercato suggeriscono un aumento solo molto graduale dei tassi di interesse a breve e a lungo termine nel 2022. In occasione dell'ultima riunione di politica monetaria tenutasi in ottobre, il Consiglio direttivo della BCE ha ritenuto che le sue attuali misure di politica monetaria rimanessero fondamentali per aiutare l'economia a passare a una ripresa sostenuta e, in ultima analisi, per portare l'inflazione nel medio termine all'obiettivo del 2 %. Il Consiglio direttivo della BCE ha inoltre ritenuto che un sostegno di bilancio mirato e coordinato debba continuare a integrare la politica monetaria.

Grafico 2.9 **Indicatori compositi del costo del credito (CCCI) delle società non finanziarie e delle famiglie nella zona euro**



Fonte: BCE, Bloomberg, Datastream, calcoli DG ECFIN.

[19] L'indicatore composito del costo del credito (*Composite Credit Cost Indicator*, CCCI) è una misura sintetica dei costi di finanziamento esterno per il settore delle imprese e le famiglie della zona euro. Il CCCI delle società non finanziarie comprende i costi del credito erogato dalle banche e dai mercati finanziari (ossia tramite obbligazioni). Il CCCI delle famiglie comprende i costi relativi a tre tipi di prestiti bancari concessi alle famiglie, vale a dire per consumi, acquisto di abitazioni e altri scopi.

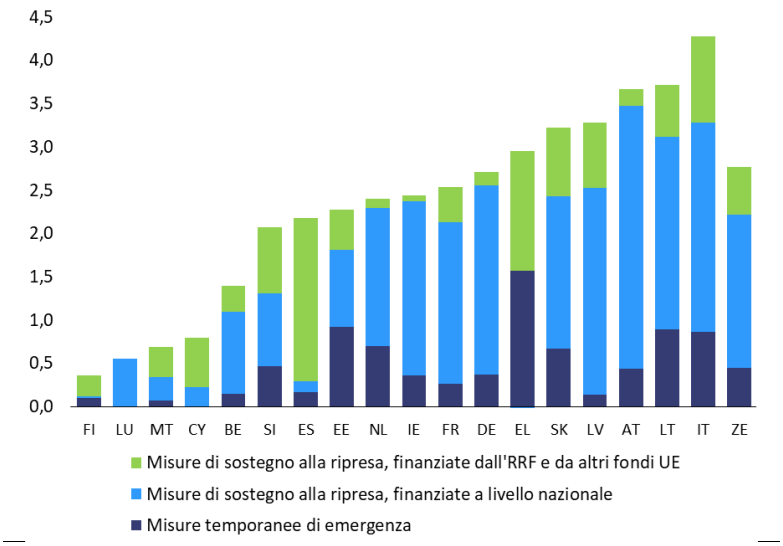
[20] La BCE ha adottato una serie di misure di allentamento della politica monetaria per attenuare gli effetti economici negativi della pandemia di COVID-19. Tali misure sono consistite in considerevoli acquisti aggiuntivi di attività nell'ambito del programma di acquisto di attività e in particolare nell'ambito del programma di acquisto per l'emergenza pandemica, in un'ampia offerta di liquidità a condizioni molto favorevoli alle banche della zona euro in particolare attraverso la terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine (OMRLT III), e in un allentamento dei requisiti di garanzia nelle operazioni di immissione di liquidità con le banche della zona euro.

III. Rassegna dei documenti programmatici di bilancio

Risposta di bilancio alla pandemia di COVID-19 negli Stati membri: dall'emergenza alla ripresa

Secondo le previsioni, nel 2022 la maggior parte dei paesi eliminerà gradualmente le misure temporanee di emergenza e si orienterà verso il sostegno alla ripresa (cfr. grafico 3.1). Il costo delle misure di sostegno alla ripresa, finanziate in parte dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE, nel 2022 dovrebbe superare il 3 % del PIL in Italia, Lettonia e Austria e il 2 % in altri sette Stati membri. Si prevede che quattro Stati membri finanzino almeno l'1 % del PIL delle misure di sostegno alla ripresa tramite i fondi dell'UE. Si stima che nel 2022 i costi più elevati delle misure temporanee di emergenza si avranno in Estonia, Paesi Bassi, Grecia, Slovacchia, Lituania e Italia. La revoca delle ultime misure temporanee di emergenza è prevista per il 2023.

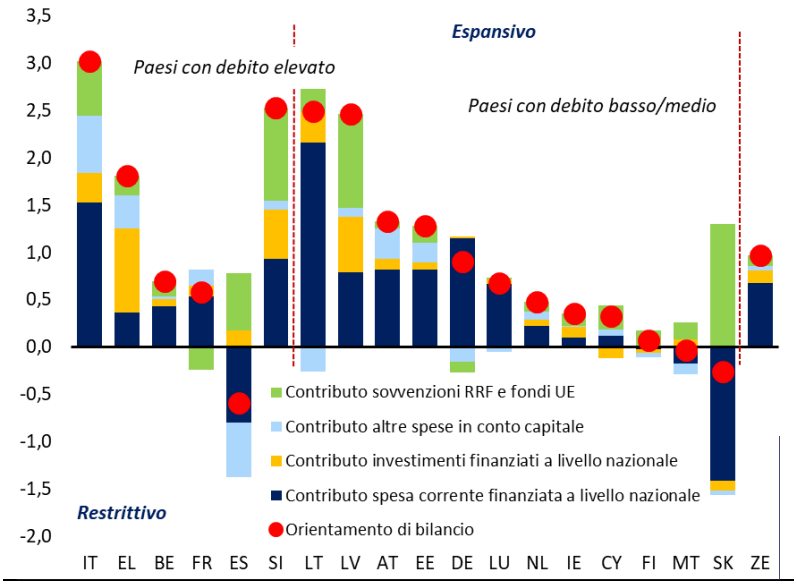
Grafico 3.1 **Misure temporanee di emergenza e misure di sostegno alla ripresa, 2022 (in % del PIL)**



Nota: il grafico mostra il costo nel 2022 delle misure adottate a partire dal 2020. Per la definizione delle misure temporanee di emergenza, cfr. Riquadro 2. Per la definizione delle misure di sostegno alla ripresa cfr. nota 12.
Fonte: previsioni d'autunno 2021 della Commissione europea.

L'orientamento di bilancio nel 2022 continuerà probabilmente a sostenere la ripresa in quasi tutti gli Stati membri (cfr. grafico 3.2). Secondo le previsioni d'autunno 2021 della Commissione, 17 Stati membri forniranno un orientamento di bilancio neutro o favorevole, in alcuni casi a livelli elevati con un'espansione pari o superiore all'1 % del PIL. Come indicato nelle raccomandazioni rivolte loro

Grafico 3.2 **Orientamento di bilancio degli Stati membri della zona euro nel 2022 (in % del PIL)**

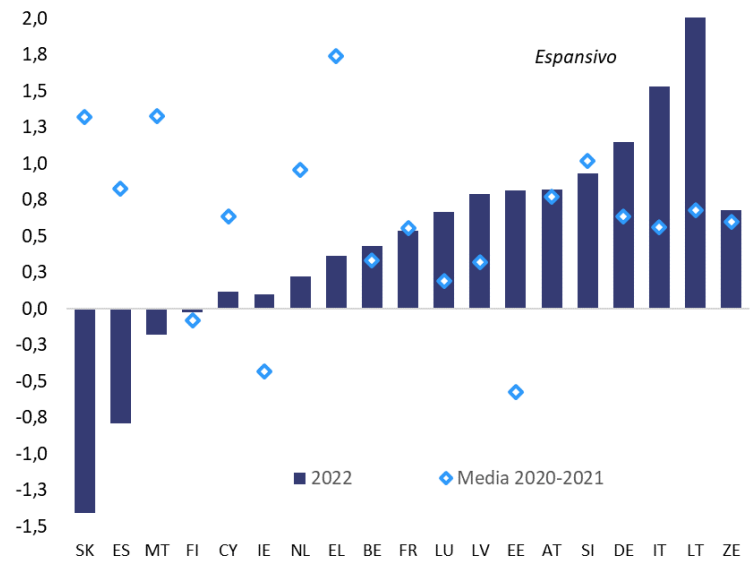


Nota: il grafico mostra l'orientamento di bilancio e le sue componenti escludendo le misure temporanee di emergenza per la COVID-19 in base esclusivamente alle previsioni della Commissione, in quanto i dati dei documenti programmatici di bilancio relativi a tali misure non sono disponibili.
Fonte: previsioni d'autunno 2021 della Commissione europea.

in primavera, la grande maggioranza degli Stati membri con un debito basso/medio nel 2022 prevede di perseguire una politica di bilancio a sostegno della ripresa. L'unica eccezione è rappresentata dalla Slovacchia, per la quale si prevede un orientamento restrittivo dello 0,3 % del PIL a fronte di una solida crescita del prodotto nel 2022. Per Malta ci si attende un orientamento neutro, che riflette principalmente una crescita potenziale stimata molto elevata. La maggior parte degli Stati membri con un debito elevato prevede un'espansione di bilancio (Belgio, Grecia, Francia e Italia). Agli Stati membri con un debito elevato era stato raccomandato di avvalersi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa, perseguendo nel contempo una politica di bilancio prudente.

In diversi paesi, il previsto orientamento di bilancio a sostegno della ripresa riflette una spesa corrente finanziata a livello nazionale o sgravi fiscali più elevati, mentre in circa un terzo riflette maggiori investimenti (cfr. grafico 3.2). Secondo le stime, nella maggior parte degli Stati membri, la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 supererà il tasso di crescita potenziale a medio termine, il che implica un contributo positivo all'orientamento di bilancio complessivo (il riquadro 2 fornisce una panoramica dettagliata dei parametri dell'orientamento di bilancio). Di fatto, la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale sarà il principale motore dell'orientamento di bilancio improntato al sostegno in dieci Stati membri. Solo in Spagna, a Malta e in Slovacchia la spesa corrente finanziata a livello nazionale dovrebbe fornire un contributo restrittivo all'orientamento della politica di bilancio, in quanto le spese correnti non temporanee sono destinate a rallentare dopo il consistente aumento registrato nel periodo 2020-2021 (cfr. grafico 3.3). In Grecia, Irlanda, Lettonia e Slovenia l'orientamento di bilancio favorevole nel 2022 sarà, secondo le attese, trainato dagli investimenti, finanziati sia a livello nazionale che dall'UE (cfr. grafico 3.2).

Grafico 3.3 **Crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale, media 2020-2021 e 2022 (in % del PIL; in eccesso rispetto alla crescita potenziale a medio termine)**



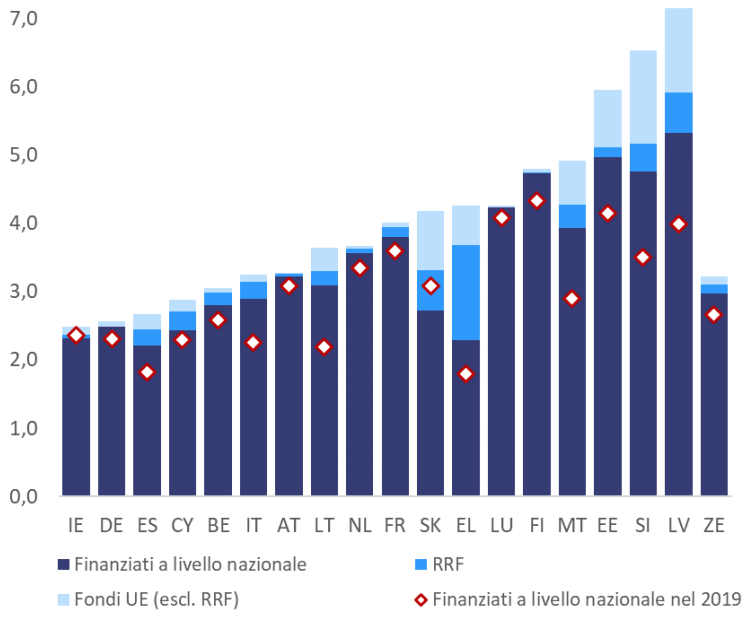
Nota: la spesa aggregata è definita in termini primari e al netto delle entrate discrezionali. Sono escluse le misure temporanee di emergenza.
Fonte: previsioni d'autunno 2021 della Commissione europea.

La crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale nel 2022 supera il tasso di crescita potenziale a medio termine in tutti gli Stati membri, ad eccezione di Spagna, Malta e Slovacchia (cfr. grafico 3.3). In Italia, l'impatto dell'aumento della spesa corrente finanziata a livello nazionale sulla posizione di bilancio sottostante è pari all'1,5 % del PIL. L'Italia ha un livello di debito elevato e ha ricevuto la raccomandazione di limitare la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale e di avvalersi del dispositivo per la ripresa e

la resilienza per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa, perseguendo nel contempo una politica di bilancio prudente. L'impatto dell'aumento della spesa corrente finanziata a livello nazionale sulla posizione di bilancio sottostante è pari allo 0,8 % del PIL in Lettonia e al 2,2 % del PIL in Lituania. La Lettonia e la Lituania, entrambe con un livello del debito basso/medio, avevano ricevuto la raccomandazione di tenere sotto controllo la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale.

Si prevede che nel 2022 tutti gli Stati membri preservino, quanto meno a grandi linee, la propria spesa per gli investimenti finanziati a livello nazionale, (Grafico 3.4). Sulla base delle previsioni d'autunno 2021 della Commissione, la crescita degli investimenti finanziati a livello nazionale supera la crescita potenziale in Belgio, Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Lituania, Lettonia, Malta, Paesi Bassi, Austria e Slovenia, contribuendo a un orientamento di bilancio a sostegno della ripresa. È sostanzialmente in linea con la crescita potenziale in Germania, Lussemburgo, Finlandia, Cipro e Slovacchia, dove gli investimenti finanziati a livello nazionale rimangono sostanzialmente stabili.

Grafico 3.4 **Investimenti pubblici, 2019-2022 (in % del PIL)**



Nota: in assenza di un piano per la ripresa e la resilienza, i Paesi Bassi non hanno incluso nel loro documento programmatico di bilancio alcuna proiezione relativa al dispositivo per la ripresa e la resilienza. [Per i Paesi Bassi, le previsioni d'autunno 2021 della Commissione ipotizzavano che il piano per la ripresa e la resilienza sarebbe stato presentato nel 2022 ed è stata effettuata un'estrapolazione lineare per gli importi del dispositivo per la ripresa e la resilienza.]

Fonte: previsioni d'autunno 2021 della Commissione europea.

Spesa finanziata dal dispositivo per la ripresa e la resilienza

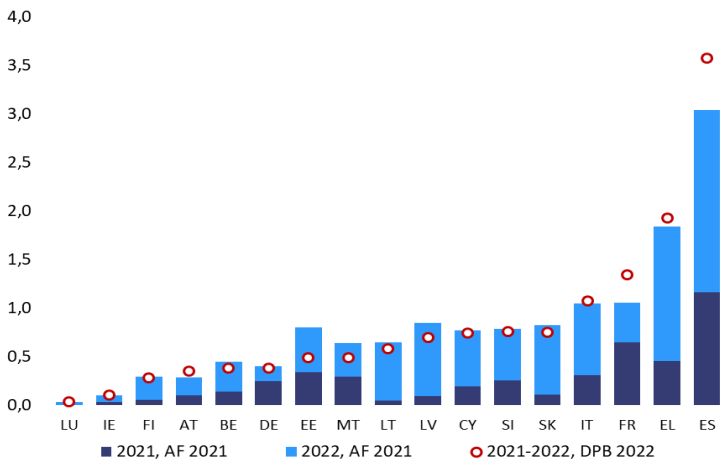
La maggior parte degli Stati membri ha segnalato misure finanziate dal dispositivo per la ripresa e la resilienza nei propri documenti programmatici di bilancio per il 2022[21]. Molti Stati membri hanno inoltre riferito in merito a misure finanziate dal dispositivo per la ripresa e la resilienza ben oltre il 2022, sebbene ciò fosse facoltativo. Irlanda e Lituania non hanno comunicato la ripartizione della spesa totale in conto capitale finanziata dal dispositivo per la ripresa e la resilienza. Inoltre, in assenza di un piano per la ripresa e la resilienza, i Paesi Bassi non hanno incluso nel loro documento programmatico di bilancio alcun impatto del dispositivo per la ripresa e la resilienza.

[21] Nel complesso, la completezza delle relazioni è migliorata rispetto ai programmi di stabilità e convergenza 2021. Tuttavia, permangono una serie di problemi nelle relazioni di alcuni Stati membri, come ad esempio l'applicazione non corretta delle norme contabili relative a operazioni connesse al dispositivo per la ripresa e la resilienza o componenti che sommate non corrispondono ai totali.

Il profilo di spesa delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza nel periodo 2020-2022 presenta un certo grado di eterogeneità tra gli Stati membri della zona euro. Sulla base delle previsioni d'autunno 2021 della Commissione, un numero limitato di Stati membri (Austria, Germania, Francia, Cipro, Spagna, Lussemburgo, Malta e Italia) prevede di utilizzare le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare retroattivamente la spesa del 2020[22]. Ci si attende che nel 2021 la spesa in percentuale del PIL finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza rimanga contenuta nella maggior parte degli Stati membri, con l'unica eccezione di Francia, Spagna, Estonia e Grecia, dove la quota di spesa rispetto al PIL dovrebbe già essere significativa. Nel 2022 tale spesa dovrebbe aumentare notevolmente in molti Stati membri. In particolare dovrebbe essere superiore all'1 % del PIL in Grecia e Spagna e superiore allo 0,7 % in Italia, Lettonia e Slovacchia. Per contro, si prevede che rimarrà al di sotto dello 0,2 % del PIL in Irlanda, Lussemburgo, Germania e Austria. Ciò riflette l'entità delle sovvenzioni previste dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e il calendario delle erogazioni legate al previsto conseguimento di traguardi e obiettivi.

Gli Stati membri con un debito elevato stanno utilizzando la maggior parte delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti, come indicato nelle raccomandazioni specifiche per paese del 2021. Secondo le previsioni d'autunno 2021 della Commissione, gli Stati membri con un debito elevato (Belgio, Grecia, Spagna, Francia e Italia) che hanno ricevuto una raccomandazione con cui il Consiglio li invitava a utilizzare il dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa, si stanno conformando alla raccomandazione. Uno Stato

Grafico 3.5 **Spese finanziate mediante le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, 2021 e 2022 (in % del PIL)**



Nota: in assenza di un piano per la ripresa e la resilienza, i Paesi Bassi non hanno incluso nel loro documento programmatico di bilancio alcun impatto del dispositivo per la ripresa e la resilienza. Per consentire un confronto tra i documenti programmatici di bilancio e le previsioni d'autunno 2021 della Commissione, le proiezioni del PIL fornite nelle previsioni d'autunno 2021 della Commissione sono state utilizzate qualora espresse in % del PIL. Alcune differenze tra i documenti programmatici di bilancio e le previsioni d'autunno 2021 della Commissione potrebbero essere dovute al fatto che i DPB presentano dati arrotondati.
Fonti: documenti programmatici di bilancio 2022 degli Stati membri, previsioni d'autunno 2021 della Commissione europea.

[22] Secondo il regolamento (UE) 2021/241 che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza, le misure avviate a decorrere dal 1º febbraio 2020 sono ammissibili al finanziamento erogato dal dispositivo per la ripresa e la resilienza a condizione che siano conformi ai requisiti stabiliti in tale regolamento. Inoltre, in linea con gli Orientamenti di Eurostat, la regola generale della neutralità della registrazione delle sovvenzioni dell'UE non si applica in via eccezionale alle spese ammissibili sostenute nel 2020. Le entrate corrispondenti devono essere registrate al momento dell'approvazione del piano per la ripresa e la resilienza da parte del Consiglio, ossia, nella maggior parte dei casi, nel 2021.

membro (la Grecia) ha destinato l'intero importo delle proprie sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza nel 2022 al finanziamento di investimenti pubblici. Gli altri Stati membri (Belgio, Spagna, Francia e Italia) hanno stanziato oltre il 60 % delle loro sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza nel 2022 per il finanziamento di investimenti pubblici e privati.

Valutazione della Commissione dei documenti programmatici di bilancio 2022

I pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio 2022 si focalizzano sulla coerenza di questi ultimi con le raccomandazioni del Consiglio del 18 giugno 2021. Il Consiglio ha raccomandato agli Stati membri con un debito basso di perseguire un orientamento di bilancio a sostegno della ripresa, segnatamente l'impulso impresso dal dispositivo per la ripresa e la resilienza. Gli Stati membri con un debito elevato dovrebbero avvalersi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa, perseguendo nel contempo una politica di bilancio prudente. Tutti gli Stati membri dovrebbero preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Allo stesso tempo, poiché la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale dovrebbe essere tenuta sotto controllo ed essere limitata per gli Stati membri con un debito elevato, è stata formulata una raccomandazione a tal fine agli Stati membri in cui essa era considerata un problema sulla base delle previsioni di primavera 2021 della Commissione. Ciò consentirà alle misure di bilancio di dare spazio agli investimenti e di massimizzare il sostegno alla ripresa senza pregiudicare le future traiettorie di bilancio e creare un onere permanente per le finanze pubbliche, al fine di preservare politiche di bilancio prudenti.

Il Consiglio ha inoltre raccomandato agli Stati membri di prestare particolare attenzione alla composizione delle finanze pubbliche, tanto sul lato delle entrate quanto su quello della spesa del bilancio nazionale. La qualità delle misure di bilancio dovrebbe garantire una ripresa sostenibile e inclusiva. È opportuno dare priorità agli investimenti sostenibili e propizi per la crescita, sostenendo in particolare investimenti a favore della transizione verde e digitale. Le riforme strutturali di bilancio contribuiranno al finanziamento delle priorità delle politiche pubbliche e alla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche, anche, se del caso, rafforzando la copertura, l'adeguatezza e la sostenibilità dei sistemi sanitari e di protezione sociale per tutti.

Quasi tutti gli Stati membri della zona euro hanno presentato i propri documenti programmatici di bilancio entro il 15 ottobre, conformemente all'articolo 6 del regolamento (UE) n. 473/2013. L'unica eccezione è rappresentata dall'Italia, che ha presentato il proprio documento programmatico il 20 ottobre. La Francia ha presentato un aggiornamento del documento programmatico di bilancio il 22 ottobre. Nel caso dei Paesi Bassi, il documento programmatico di bilancio è stato presentato dal governo uscente. Subito dopo l'insediamento di un nuovo governo e, di norma, almeno un mese prima della data prevista per l'adozione del progetto di legge di bilancio da parte del parlamento nazionale, le autorità sono invitate a presentare alla Commissione e all'Eurogruppo un documento programmatico aggiornato. La Commissione non ha adottato un parere sul documento programmatico di bilancio presentato dal Portogallo, in quanto il bilancio è stato nel frattempo respinto dal suo parlamento. Il 15 novembre la Commissione ha inviato una lettera in cui invitava le autorità portoghesi a presentare a tempo debito un nuovo documento programmatico di bilancio alla Commissione e all'Eurogruppo, non appena un governo avrà presentato al parlamento portoghese un nuovo progetto di legge sul bilancio dello Stato per il 2022. La presentazione dovrebbe avvenire

almeno un mese prima della data prevista per l'adozione del nuovo progetto di legge di bilancio da parte del parlamento nazionale.

Si riporta di seguito una sintesi dei pareri della Commissione[23], basati sulle previsioni d'autunno 2021 della Commissione:

Stati membri con debito elevato (Belgio, Francia, Grecia, Italia e Spagna)

- Come raccomandato dal Consiglio, tutti gli Stati membri utilizzano il dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa.
- Come raccomandato dal Consiglio, tutti gli Stati membri preservano gli investimenti finanziati a livello nazionale.
- Il Consiglio ha raccomandato all'**Italia** di limitare l'aumento della spesa corrente finanziata a livello nazionale. Si prevede che ciò non sarà sufficientemente garantito, in quanto l'aumento della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 è destinato a fornire un contributo considerevole all'orientamento complessivo di bilancio dell'Italia a sostegno della ripresa. Al fine di contribuire al perseguimento di una politica di bilancio prudente, la Commissione invita l'Italia ad adottare, nell'ambito della procedura di bilancio nazionale, le misure necessarie per limitare la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale.
- Per il **Belgio**, la **Francia**, la **Grecia**, l'**Italia** e la **Spagna**, alla luce del livello del debito pubblico e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia è importante preservare una politica di bilancio prudente per garantire finanze pubbliche sostenibili nel medio termine.

Stati membri con debito basso/medio (Austria, Cipro, Estonia, Finlandia, Germania, Irlanda, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Slovenia e Slovacchia)

- Come raccomandato dal Consiglio, tutti gli Stati membri, ad eccezione della **Slovacchia** e di **Malta**, perseguono un orientamento di bilancio a sostegno della ripresa, segnatamente l'impulso impresso dal dispositivo per la ripresa e la resilienza. L'orientamento restrittivo della politica di bilancio della Slovacchia si inserisce in un contesto caratterizzato da un'elevata crescita del prodotto e dall'emergere di vincoli di capacità. L'orientamento neutro della politica di bilancio di Malta riflette principalmente una crescita potenziale stimata molto elevata, mentre gli investimenti pubblici raggiungono un livello storicamente elevato. Come sostanzialmente raccomandato dal Consiglio.

[23] I consueti documenti di lavoro dei servizi della Commissione che accompagnano i pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio quest'anno non vengono pubblicati, tenuto conto delle raccomandazioni qualitative adottate dal Consiglio e del persistente scostamento dai normali requisiti di bilancio a seguito dell'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita. I pareri sono corredati di un allegato statistico contenente le informazioni necessarie per valutare i documenti programmatici degli Stati membri.

- Tutti gli Stati membri prevedono di utilizzare il dispositivo per la ripresa e la resilienza per sostenere la ripresa, mentre i Paesi Bassi non hanno ancora presentato il piano per la ripresa e la resilienza.
- Come raccomandato dal Consiglio, tutti gli Stati membri preservano, quanto meno a grandi linee, gli investimenti finanziati a livello nazionale.
- Il Consiglio ha raccomandato alla **Lettonia** e alla **Lituania** di controllare l'aumento della spesa corrente finanziata a livello nazionale. Si prevede che ciò non sarà sufficientemente garantito, in quanto l'aumento della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 è destinato a fornire un contributo considerevole al loro orientamento complessivo di bilancio a sostegno della ripresa.

Nel complesso, i documenti programmatici di bilancio comprendono misure che vanno nella direzione di rafforzare la composizione delle finanze pubbliche e di contribuire a una ripresa sostenibile e inclusiva, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Una valutazione completa delle riforme di bilancio strutturali attuate dagli Stati membri sarà effettuata nel contesto della valutazione dell'attuazione dei piani per la ripresa e la resilienza e della relazione per paese 2022.

Tenuto conto della solidità della loro ripresa, gli Stati membri sono invitati a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronti ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

ALLEGATO I. Valutazione specifica per paese dei documenti programmatici di bilancio 2022

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio dell'**Austria**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. L'Austria prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, l'Austria intende preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Tenuto conto della solidità della ripresa, l'Austria è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio del **Belgio**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa. Come raccomandato dal Consiglio, il Belgio prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, il Belgio intende inoltre preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Alla luce del livello del debito pubblico del Belgio e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia è importante preservare una politica di bilancio prudente per garantire finanze pubbliche sostenibili nel medio termine. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Le misure annunciate nel documento programmatico di bilancio sono in linea con la raccomandazione, sebbene di portata limitata. Tenuto conto della solidità della ripresa, il Belgio è invitato a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronto ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio di **Cipro**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. Cipro prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come sostanzialmente raccomandato dal Consiglio, Cipro prevede di mantenere quasi invariati gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Secondo le aspettative, gli investimenti e le riforme finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza conseguiranno tali obiettivi e contribuiranno alla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche. Tenuto conto della solidità della ripresa, Cipro è invitato a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronto ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio dell'**Estonia**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente

l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. L'Estonia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, l'Estonia intende preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Alcune delle misure incluse nel documento programmatico di bilancio riguardano le tecnologie dell'informazione e gli investimenti verdi e dovrebbero pertanto contribuire a dar seguito alla raccomandazione. Tenuto conto della solidità della ripresa, l'Estonia è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio della **Finlandia**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. La Finlandia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, la Finlandia intende preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Le misure relative all'attuazione del programma del governo e del piano per la ripresa e la resilienza contenute nel documento programmatico di bilancio della Finlandia contribuiscono a soddisfare la presente raccomandazione del Consiglio. Tenuto conto della solidità della ripresa, la Finlandia è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio aggiornato della **Francia**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa. Come raccomandato dal Consiglio, la Francia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, la Francia intende inoltre preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Alla luce del livello del debito pubblico della Francia e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia è importante preservare una politica di bilancio prudente per garantire finanze pubbliche sostenibili nel medio termine. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. A tale riguardo, le misure contenute nel documento programmatico di bilancio francese contribuiscono a soddisfare la raccomandazione del Consiglio di garantire una ripresa sostenibile e inclusiva, dando nel contempo priorità alla transizione verde e digitale, nonché all'adeguatezza e alla sostenibilità dei sistemi sanitari e di protezione sociale per tutti. Tenuto conto della solidità della ripresa, la Francia è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio della **Germania**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. La Germania prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, la Germania intende preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Tali obiettivi sono raggiunti dalle misure su cui si fonda il documento programmatico di bilancio. Tenuto conto della solidità della ripresa, la Germania è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio della **Grecia**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa. Come raccomandato dal Consiglio, la Grecia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, la Grecia intende inoltre preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Alla luce del livello del debito pubblico della Grecia e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia è importante preservare una politica di bilancio prudente per garantire finanze pubbliche sostenibili nel medio termine. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. La maggior parte delle misure di sostegno di emergenza sarà gradualmente revocata nel 2021 e quelle incluse nel documento programmatico di bilancio 2022 mirano a stimolare la domanda aggregata e l'occupazione, favorendo una ripresa sostenibile e inclusiva. Inoltre, gli investimenti e le riforme finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza contribuiranno in modo significativo alla transizione verde e digitale. Infine, le riforme di bilancio strutturali in corso, quali le revisioni della spesa, la riforma della programmazione di bilancio basata sui risultati, il completamento della classificazione funzionale e lo sviluppo di un quadro di bilancio verde dovrebbero migliorare l'efficienza delle finanze pubbliche. Tenuto conto della solidità della ripresa, la Grecia è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio dell'**Irlanda**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. L'Irlanda prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, l'Irlanda intende preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Le misure incluse nel piano nazionale di sviluppo, come l'ammodernamento residenziale e il piano nazionale per la banda larga, sono in linea con il sostegno alla transizione verde e digitale. Tenuto conto della solidità della

ripresa, l'Irlanda è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio dell'**Italia**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa. Come raccomandato dal Consiglio, l'Italia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, l'Italia intende inoltre preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Allo stesso tempo, l'Italia non prevede di contenere in misura sufficiente la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale. Al fine di contribuire al perseguimento di una politica di bilancio prudente, la Commissione invita l'Italia ad adottare, nell'ambito della procedura di bilancio nazionale, le misure necessarie per limitare la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale. Alla luce del livello del debito pubblico dell'Italia e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia è importante preservare una politica di bilancio prudente per garantire finanze pubbliche sostenibili nel medio termine. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. A tale riguardo, le misure contenute nel documento programmatico di bilancio italiano contribuiscono a soddisfare la raccomandazione del Consiglio di garantire una ripresa sostenibile e inclusiva, dando nel contempo priorità alla transizione verde e digitale. Tenuto conto della solidità della ripresa, l'Italia è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio della **Lettonia**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. La Lettonia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, la Lettonia intende preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Allo stesso tempo, la Lettonia non tiene sufficientemente sotto controllo la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Le misure incluse nel piano per la ripresa e la resilienza della Lettonia e che rientrano nel documento programmatico di bilancio mirano a soddisfare le esigenze di investimento della transizione verde e digitale. Tenuto conto della solidità della ripresa, la Lettonia è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio della **Lituania**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. La Lituania prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, la Lituania intende preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Allo stesso tempo, la Lituania non tiene sufficientemente sotto controllo la

crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Le misure incluse nel piano per la ripresa e la resilienza e nel documento programmatico di bilancio della Lituania dovrebbero contribuire a soddisfare tale raccomandazione. Tenuto conto della solidità della ripresa, la Lituania è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio del **Lussemburgo**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. Il Lussemburgo prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, il Lussemburgo intende preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. A tale riguardo, le misure contenute nel documento programmatico di bilancio lussemburghese contribuiscono a soddisfare la raccomandazione del Consiglio di garantire una ripresa sostenibile e inclusiva, dando nel contempo priorità alla transizione verde e digitale, nonché all'adeguatezza e alla sostenibilità dei sistemi sanitari e di protezione sociale per tutti. Tenuto conto della solidità della ripresa, il Lussemburgo è invitato a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronto ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio di **Malta**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà neutro in un contesto di crescita potenziale stimata molto elevata, mentre gli investimenti pubblici raggiungeranno un livello storicamente elevato, sostanzialmente come raccomandato dal Consiglio. Malta prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, Malta intende inoltre preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. L'aumento degli investimenti pubblici previsto nel documento programmatico di bilancio di Malta dovrebbe sostenere la transizione verde e digitale e aumentare il potenziale di crescita, mentre l'aumento dei diritti pensionistici, sebbene limitato, potrebbe aumentare la pressione sulla sostenibilità del sistema pensionistico. Tenuto conto della solidità della ripresa, Malta è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio dei **Paesi Bassi**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso presunto fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. Si suppone che i Paesi Bassi continueranno a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, i Paesi Bassi intendono preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della

composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Le misure incluse nel documento programmatico di bilancio dei Paesi Bassi dovrebbero contribuire a soddisfare tale raccomandazione. Tenuto conto della solidità della loro ripresa, i Paesi Bassi sono invitati a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronti ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze. Subito dopo l'insediamento del nuovo governo e, di norma, almeno un mese prima della data prevista per l'adozione del progetto di legge di bilancio da parte del parlamento nazionale, le autorità sono invitate a presentare alla Commissione e all'Eurogruppo un documento programmatico di bilancio aggiornato.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio della **Slovacchia**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà restrittivo in un contesto caratterizzato da un'elevata crescita del prodotto e dall'emergere di vincoli di capacità nel 2022, sostanzialmente come raccomandato dal Consiglio. La Slovacchia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come sostanzialmente raccomandato dal Consiglio, la Slovacchia prevede di mantenere quasi invariati gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Le misure annunciate nel documento programmatico di bilancio sono in linea con la raccomandazione, sebbene di portata limitata. Tenuto conto della solidità della ripresa, la Slovacchia è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio della **Slovenia**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà a sostegno della ripresa, come raccomandato dal Consiglio. La Slovenia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, la Slovenia intende preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. Sebbene la maggior parte delle misure stia dando seguito alla raccomandazione del Consiglio, la riforma fiscale adottata potrebbe mettere a dura prova una ripresa sostenibile e inclusiva. Tenuto conto della solidità della ripresa, la Slovenia è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

Sulla base delle previsioni della Commissione e delle informazioni inserite nel documento programmatico di bilancio della **Spagna**, nel 2022 l'orientamento di bilancio, segnatamente l'impulso fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, sarà restrittivo. Come raccomandato dal Consiglio, la Spagna prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare ulteriori investimenti. Come raccomandato dal Consiglio, la Spagna intende inoltre preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Alla luce del livello del debito pubblico della Spagna e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti già prima dello scoppio della pandemia di

COVID-19, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia è importante preservare una politica di bilancio prudente per garantire finanze pubbliche sostenibili nel medio termine. La Commissione ricorda l'importanza della composizione delle finanze pubbliche e della qualità delle misure di bilancio, anche attraverso investimenti propizi per la crescita, sostenendo in particolare la transizione verde e digitale. A tale riguardo, il documento programmatico di bilancio contiene misure dettagliate che vanno in questa direzione e promuovono la transizione digitale, aumentando la connettività e rafforzando la cibersicurezza attraverso diversi piani d'azione quali il piano per la connettività e le infrastrutture digitali per la società. La transizione verde è inoltre disciplinata dalla nuova legge sui cambiamenti climatici e la transizione energetica e dal piano idrologico nazionale 2021-2027. Vi sarà inoltre un maggiore sostegno pubblico per la ricerca e lo sviluppo e, tra le altre azioni, il trasferimento di conoscenze attraverso l'Agenzia spagnola per la ricerca e la Red Cervera. Tenuto conto della solidità della ripresa, la Spagna è invitata a riesaminare periodicamente l'uso, l'efficacia e l'adeguatezza delle misure di sostegno e a essere pronta ad adattarle, se necessario, al mutare delle circostanze.

ALLEGATO II. Metodologia e ipotesi sottese alle previsioni d'autunno 2021 della Commissione

L'articolo 7, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 473/2013 recita: "La metodologia [...] e le ipotesi delle previsioni economiche più recenti dei servizi della Commissione per ciascuno Stato membro, anche per quanto concerne l'impatto stimato delle misure aggregate di bilancio sulla crescita economica, sono allegate alla valutazione globale". Le ipotesi su cui si basano le previsioni d'autunno 2021 della Commissione, elaborate in modo indipendente dai servizi della Commissione, sono illustrate nel documento previsionale stesso[24].

I dati di bilancio fino al 2020 sono basati sui dati comunicati dagli Stati membri alla Commissione prima del 1° ottobre 2021 e convalidati da Eurostat il 21 ottobre 2021. Eurostat non ha apportato modifiche ai dati trasmessi dagli Stati membri durante la tornata di notifiche dell'autunno 2021. Eurostat ha ritirato la sua precedente riserva sulla qualità dei dati comunicati dal Lussemburgo per il 2020. Le autorità statistiche lussemburghesi hanno fornito le informazioni mancanti sul gettito fiscale differito nel contesto della pandemia di COVID-19.

Per l'elaborazione delle previsioni, le misure a sostegno della stabilità finanziaria sono state registrate conformemente alla decisione Eurostat del 15 luglio 2009[25]. Salvo se indicato diversamente dallo Stato membro interessato, i conferimenti di capitale noti in maniera sufficientemente dettagliata sono stati inclusi nelle previsioni come operazioni finanziarie, ovvero ad incremento del debito, ma non del disavanzo. Le garanzie statali sulle passività e i depositi bancari non sono incluse nella spesa pubblica, a meno che ne sia dimostrata l'attivazione al momento della finalizzazione delle previsioni. Tuttavia, i prestiti concessi alle banche dal governo, o da altre entità classificate nel settore delle amministrazioni pubbliche, vanno di norma ad incrementare il debito pubblico.

Per il 2022 sono stati presi in considerazione i bilanci adottati o presentati ai parlamenti nazionali e tutte le altre misure note in maniera sufficientemente dettagliata. In particolare, nelle previsioni d'autunno sono state utilizzate tutte le informazioni incluse nei documenti programmatici di bilancio presentati entro metà ottobre. Per il 2023, l'ipotesi di "politiche invariate" su cui si basano le previsioni implica l'estrapolazione delle tendenze delle entrate e delle spese e l'inclusione delle misure di cui si conoscono sufficienti dettagli.

Gli aggregati europei per il debito delle amministrazioni pubbliche nel periodo di riferimento delle previsioni 2021-2023 sono pubblicati in forma non consolidata (cioè non corretti per i prestiti intergovernativi). Per assicurare la coerenza tra le serie temporali, anche i dati storici sono pubblicati sulla stessa base. Le proiezioni del debito delle amministrazioni pubbliche dei singoli Stati membri per il periodo 2021-23 includono l'impatto delle garanzie al Fondo europeo di stabilità finanziaria, i prestiti bilaterali concessi agli altri Stati membri e la partecipazione al capitale del Meccanismo europeo di stabilità programmata alla data limite per le previsioni[26].

---

[24] Le ipotesi metodologiche su cui si basano le previsioni economiche d'autunno 2021 della Commissione sono disponibili all'indirizzo: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast_en

[25] Disponibile all'indirizzo: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2041337/FT-Eurostat-Decision-9-July-20093--final-.pdf.

[26] In linea con la decisione Eurostat del 27 gennaio 2011 relativa alla registrazione statistica delle operazioni realizzate dal FESF, disponibile al seguente indirizzo: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/5034386/2-27012011-AP-EN.PDF.

Secondo le previsioni d'autunno 2021 della Commissione, le misure di bilancio indicate nei documenti programmatici per il 2022 aumentano il disavanzo a livello aggregato (impatto pari a -0,3 % circa del PIL), determinato sostanzialmente da misure a incremento della spesa e a riduzione delle entrate in pari misura. Nel complesso, secondo le proiezioni, a breve termine l'impatto meccanico sulla crescita del PIL sarà positivo.

È importante essere cauti nell'interpretare questa stima:

- il regolamento (UE) n. 473/2013 mira a valutare l'effetto delle misure adottate nei documenti programmatici di bilancio. Le misure adottate ed entrate in vigore prima dei documenti programmatici di bilancio non sono incluse nella valutazione (anche se possono avere un impatto aggiuntivo sulle proiezioni per le finanze pubbliche relative al 2022).
- L'incidenza delle misure comunicate è espressa su una base di politiche invariate. L'orientamento della politica di bilancio di tale base non è necessariamente neutro. Ad esempio, l'aumento tendenziale di alcune voci di spesa potrebbe risultare superiore o inferiore alla crescita potenziale, le precedenti misure potrebbero avere un impatto supplementare sullo scenario di base oppure le misure adottate in precedenza potrebbero cessare nel 2022.

Le proiezioni di bilancio di alcuni Stati membri includono misure che dovrebbero essere finanziate nell'ambito di NextGenerationEU e/o del dispositivo europeo per la ripresa e la resilienza. Secondo le previsioni d'autunno 2021 della Commissione, queste misure comportano un incremento del disavanzo, sebbene possano alla fine essere finanziate dal dispositivo per la ripresa e la resilienza. Di conseguenza, il disavanzo previsto per tali Stati membri potrebbe essere sovrastimato.

ALLEGATO III. Analisi della sostenibilità del debito e analisi di sensibilità

Il presente allegato presenta l'analisi di sensibilità dell'andamento del debito pubblico in caso di possibili shock macroeconomici, ai sensi dell'articolo 7 del regolamento (UE) n. 473/2013. Per valutare il possibile impatto sulle dinamiche del debito pubblico dei rischi per la crescita del PIL nominale, dell'andamento dei mercati finanziari e degli shock di bilancio che incidono sulla situazione delle finanze pubbliche sono utilizzate proiezioni stocastiche del debito ([27]).

Le proiezioni stocastiche spiegano l'incertezza macroeconomica attorno a due scenari di proiezione del debito "centrali" nel periodo 2022-2026: lo scenario delle previsioni d'autunno 2021 della Commissione e lo scenario dei documenti programmatici di bilancio (DPB) per il 2022. In entrambi i casi, la consueta ipotesi di "invarianza delle politiche di bilancio" viene fatta oltre il periodo oggetto delle previsioni ([28]).

Alle condizioni macroeconomiche ipotizzate nello scenario centrale sono applicati shock per ottenere la distribuzione dei possibili andamenti del debito (il "cono" nei diagrammi a ventaglio illustrato nel grafico III.1). Il cono corrisponde a un'ampia serie di possibili condizioni macroeconomiche, frutto della simulazione di circa 2000 shock sui tassi di crescita, sui tassi d'interesse e sul saldo primario. Le dimensioni e la correlazione di questi shock riflettono la volatilità storica e le relazioni tra queste variabili ([29]). I diagrammi a ventaglio forniscono pertanto informazioni probabilistiche sulla dinamica del debito per la zona euro, tenendo conto del possibile verificarsi di shock relativi ai tassi di crescita e di interesse e al saldo primario, la cui entità e correlazione rispecchiano gli andamenti riscontrati in passato.

Ciascun diagramma a ventaglio rappresenta con una linea tratteggiata l'andamento previsto del debito nello scenario centrale e la linea nera marcata al centro del cono indica il risultato mediano delle simulazioni. Il cono illustra l'80 % di tutti i possibili andamenti del debito, mentre quelli derivati dal 20 % degli shock meno probabili non sono mostrati. Le aree diversamente ombreggiate all'interno del cono rappresentano porzioni differenti della distribuzione complessiva dei possibili andamenti del debito.

Per il 2022, le simulazioni suggeriscono che, con una probabilità dell'80 %, il rapporto debito/PIL della zona euro sarà compreso tra l'89 % e il 107 % del PIL nello scenario della Commissione e tra il 90 % e il 108 % del PIL nello scenario dei documenti programmatici di bilancio. Entro il 2026 si prospetta una probabilità del 50 % di un rapporto debito/PIL superiore a circa il 95 % del PIL nello scenario della Commissione e al 99 % del PIL nello scenario dei documenti programmatici di bilancio.

Tali proiezioni presentano rischi aggiuntivi. Poiché le dimensioni e la correlazione degli shock rispecchiano il comportamento storico delle variabili, la metodologia non consente di cogliere in tempo reale l'incertezza che potrebbe esistere, in particolare, per la valutazione del divario tra prodotto effettivo e potenziale. I divari tra prodotto effettivo e potenziale tendono a essere

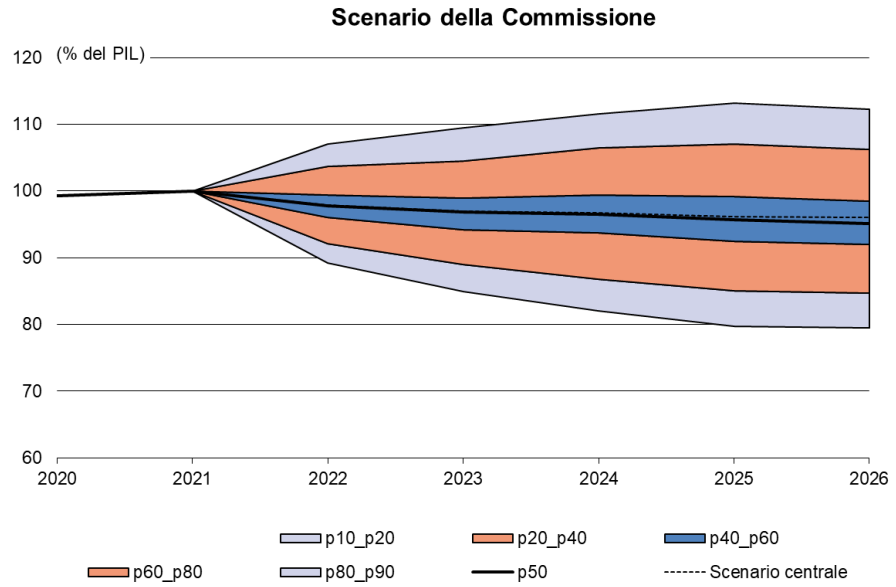
[27] La metodologia per le proiezioni stocastiche del debito pubblico qui utilizzata è presentata dalla Commissione europea nel suo modello di sorveglianza della sostenibilità del debito (Debt Sustainability Monitor) del 2019, allegato A7, e in Berti K. (2013), "Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries", European Economy Economic Paper No. 480.

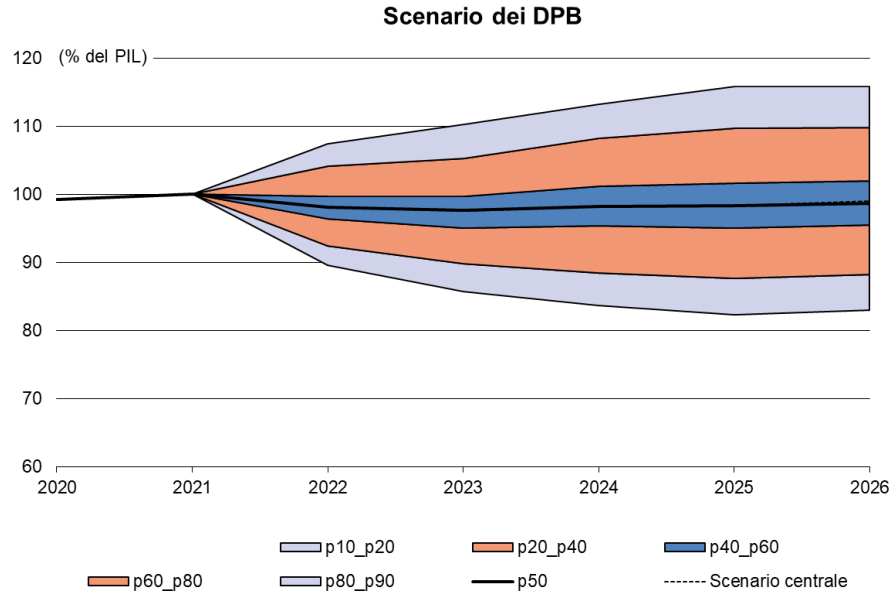
[28] Le previsioni d'autunno 2021 della Commissione includono le misure di politica di bilancio adottate o quanto meno annunciate con una certa credibilità e le informazioni disponibili al 25 ottobre 2021. Dopo il 2023 (ultimo anno di previsione), il saldo primario strutturale è modificato solo dai costi (netti) previsti legati all'invecchiamento della popolazione.

[29] Si presume che gli shock seguano una distribuzione normale comune.

rivisti al ribasso, in direzione di un prodotto potenziale inferiore a quanto ipotizzato in tempo reale. Quest'incertezza indica un'ulteriore fonte di rischi sui futuri andamenti del debito che non trova riscontro nella presente analisi. Un'altra fonte di incertezza riguarda il realizzo delle passività potenziali, dal momento che i diagrammi a ventaglio colgono solo i rischi che si sono materializzati in passato attraverso un deterioramento del saldo primario.

Grafico III.1. Diagrammi a ventaglio derivanti da proiezioni stocastiche del debito pubblico attorno allo scenario delle previsioni della Commissione e delle previsioni dei documenti programmatici di bilancio; zona euro





ALLEGATO IV. Tabelle

Tabella IV.1. Crescita del PIL reale (in %) in base ai programmi di stabilità (PS), ai documenti programmatici di bilancio (DPB) e alle previsioni d'autunno 2021 della Commissione (COM)

	2021			2022		
Paese	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	4,1	5,7	6,0	3,5	3,0	2,6
DE	3	3,5	2,7	2,6	3,6	4,6
EE	2,5	9,5	9,0	4,8	4,0	3,7
IE	4,5	15,6	14,6	5,0	5,0	5,1
EL	3,6	6,1	7,1	6,2	4,5	5,2
ES	6,5	6,5	4,6	7,0	7,0	5,5
FR	5,0	6,3	6,5	4,0	4,0	3,8
IT	4,5	6,0	6,2	4,8	4,7	4,3
CY	3,6	5,5	5,4	3,8	4,0	4,2
LV	3,0	3,7	4,7	4,5	5,0	5,0
LT	2,6	4,3	5,0	3,2	4,0	3,6
LU	4,0	6,0	5,8	4,0	3,5	3,7
MT	3,8	4,8	5,0	6,8	6,5	6,2
NL	2,2	3,9	4,0	3,5	3,5	3,3
AT	1,5	4,4	4,4	4,7	4,8	4,9
SI	4,6	0,0	6,4	4,4	4,7	4,2
SK	3,3	3,7	3,8	6,3	4,2	5,3
FI	2,6	3,3	3,4	2,5	2,9	2,8
ZE	4,0	5,4	5,0	4,1	4,3	4,3

Tabella IV.2. Saldo nominale (in % del PIL) in base ai programmi di stabilità (PS), ai documenti programmatici di bilancio (DPB) e alle previsioni d'autunno 2021 della Commissione (COM)

	2021			2022		
Paese	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	-7,7	-8,1	-7,8	-4,5	-4,9	-5,1
DE	-9	-7 ¼	-6,5	-3	-3 ¼	-2,5
EE	-6,0	-3,3	-3,1	-3,8	-2,2	-2,5
IE	-4,7	-3,1	-3,2	-2,8	-1,8	-1,7
EL	-9,9	-9,9	-9,9	-2,9	-3,7	-3,9
ES	-8,4	-8,4	-8,1	-5,0	-5,0	-5,2
FR	-9,0	-8,1	-8,1	-5,3	-5,0	-5,3
IT	-11,8	-9,4	-9,4	-5,9	-5,6	-5,8
CY	-4,7	-5,0	-4,9	-0,9	-1,1	-1,4
LV	-9,3	-9,3	-9,5	-2,7	-4,8	-4,2
LT	-8,1	-4,4	-4,1	-6,0	-3,1	-3,1
LU	-2,0	-0,6	-0,2	-1,3	-0,2	0,2
MT	-12,0	-11,1	-11,1	-5,6	-5,6	-5,8
NL	-5,9	-6,0	-5,3	-1,7	-2,4	-2,1
AT	-8,4	-6,0	-5,9	-4,3	-2,3	-2,3
SI	-8,6	-7,5	-7,2	-5,7	-5,4	-5,2
SK	-9,9	-7,9	-7,3	-5,1	-4,9	-4,2
FI	-4,7	-3,9	-3,8	-2,9	-2,4	-2,4
ZE	-8,7	-7,4	-7,1	-4,2	-4,0	-3,9

Tabella IV.3. Rapporto debito/PIL (in % del PIL) in base ai programmi di stabilità (PS), ai documenti programmatici di bilancio (DPB) e alle previsioni d'autunno 2021 della Commissione (COM)

	2021			2022		
Paese	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	116,3	113,9	112,7	116,0	114,3	113,1
DE	74 1/2	72 ¼	71,4	74	71 ¼	69,2
EE	21,4	17,7	18,4	24,6	19,7	20,4
IE	62,2	55,2	55,6	60,2	51,9	52,3
EL	204,8	197,9	202,9	189,5	190,4	196,9
ES	119,5	119,5	120,6	115,1	115,1	118,2
FR	117,8	115,3	114,6	116,3	113,5	113,7
IT	159,8	153,5	154,4	156,3	149,4	151,4
CY	111,9	107,7	104,1	103,9	100,9	97,6
LV	48,9	48,8	48,2	50,3	51,7	50,7
LT	52,1	46,0	45,3	54,2	45,6	44,1
LU	26,9	25,8	25,9	28,0	26,6	25,6
MT	65,0	61,3	61,4	65,8	61,8	62,4
NL	58,6	57,8	57,5	56,9	57,7	56,8
AT	89,6	82,8	82,9	88,1	79,1	79,4
SI	80,4	78,5	77,7	79,6	77,5	76,4
SK	64,1	61,5	61,8	65,5	61,5	60,0
FI	71,6	71,2	71,2	72,4	71,3	71,2
ZE	103,1	97,8	100,0	102,8	95,9	97,9