COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 18.11.2020
COM(2020) 750 final

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

Documenti programmatici di bilancio 2021: valutazione globale

Sintesi

La presente comunicazione riassume la valutazione, da parte della Commissione, dei documenti programmatici di bilancio 2021 presentati dagli Stati membri della zona euro, come previsto dal regolamento (UE) n. 473/2013.

Nella sua valutazione la Commissione ha tenuto conto della crisi sanitaria in corso, dell'elevato livello di incertezza e della grave recessione economica derivanti dalla pandemia di COVID-19. La valutazione si basa sulla raccomandazione in materia di politica di bilancio adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020 e tiene conto dell'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita. Come indicato nella strategia annuale di crescita sostenibile 2021, per fronteggiare efficacemente la pandemia, aiutare l'economia e sostenere la ripresa, è necessario che gli Stati membri nel 2021 continuino a prestare un sostegno di bilancio mirato e temporaneo. Ove le condizioni economiche lo consentano, le politiche di bilancio dovrebbero mirare a conseguire posizioni di bilancio prudenti a medio termine e a garantire la sostenibilità del debito, potenziando nel contempo gli investimenti. La presente comunicazione sintetizza la valutazione dei singoli documenti programmatici di bilancio e la situazione di bilancio generale nella zona euro, compreso l'orientamento di bilancio aggregato.

I documenti programmatici di bilancio 2021, compresa la valutazione dell'orientamento di bilancio per l'intera zona euro, possono essere riassunti come segue:

1. l'economia della zona euro continua a essere in balia della pandemia di COVID-19. Si prevede che il PIL reale diminuirà di quasi l'8 % nel 2020. Nonostante il previsto ritorno alla crescita nel 2021, ci si attende una crescita incompleta e con notevoli variazioni da uno Stato membro all'altro. Stando alle previsioni, l'economia continuerà ad operare al di sotto del potenziale. L'incertezza e i rischi rimangono eccezionalmente elevati.
2. Le misure temporanee - ingenti quanto necessarie - adottate nel 2020 per attenuare gli effetti della pandemia nella zona euro pesano sulla posizione di bilancio aggregata, per la quale si prevede comunque un lieve miglioramento nel 2021. I documenti programmatici di bilancio indicano un disavanzo nominale aggregato pari a quasi il 6 % del PIL e un rapporto debito/PIL di circa il 100 % nel 2021, sostanzialmente in linea con le previsioni d'autunno 2020 della Commissione. Ma la recente recrudescenza del virus in Europa comporta rischi al ribasso che potrebbero peggiorare i risultati economici e di bilancio nel 2021 rispetto alle stime contenute nei documenti programmatici di bilancio.
3. Gli Stati membri hanno adottato considerevoli misure di bilancio in risposta alla pandemia (4,2 % del PIL nel 2020 e 2,4 % del PIL nel 2021). La maggior parte delle misure di emergenza mirava ad affrontare la situazione della salute pubblica e a compensare i lavoratori e le imprese per le perdite di reddito dovute alle misure di confinamento e alle perturbazioni della catena di approvvigionamento (3,4 % del PIL nel 2020 e 0,9 % del PIL nel 2021). Altre misure, come gli sgravi fiscali indiretti o i lavori pubblici supplementari, miravano più in generale a sostenere la ripresa economica (0,8 % del PIL nel 2020 e 1,5 % del PIL nel 2021). 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. In alcuni casi, il limitato margine di bilancio ha limitato l'entità della risposta di bilancio. In linea di massima sono stati gli Stati membri con posizioni di bilancio più solide ad erogare più sostegno diretto di bilancio, mentre quelli con posizioni di bilancio più deboli hanno tendenzialmente fatto maggiore ricorso al sostegno alla liquidità. Le misure non hanno comunque un impatto immediato sul disavanzo nominale, ma costituiscono passività potenziali.

4. L'orientamento di bilancio della zona euro - sia nel 2020 che nel 2021 - appare favorevole se corretto per tener conto della eliminazione delle misure temporanee di emergenza come previsto nei documenti programmatici di bilancio (+1,1 % del PIL nel 2020 e +1,4 % del PIL nel 2021). Ma vista la recente recrudescenza della pandemia in Europa, il ritiro delle misure di emergenza previsto nel 2021 appare più incerto. Appare dunque probabile che gli Stati membri proroghino ancora il sostegno di emergenza per fornire ulteriore ossigeno all'economia, in aggiunta agli attuali piani di bilancio di cui le previsioni della Commissione tengono già conto.

5. Secondo le attese, il finanziamento del dispositivo per la ripresa e la resilienza fornirà un notevole impulso di bilancio aggiuntivo rispetto a quanto previsto dagli attuali piani e previsioni degli Stati membri. Visto che la presentazione dei piani di ripresa e di resilienza e la loro successiva approvazione sono fissate per il 2021, le previsioni d'autunno 2020 della Commissione ipotizzano - nelle proiezioni di bilancio per il 2021 - un prefinanziamento pari al 10 % delle sovvenzioni a titolo del dispositivo per la ripresa e la resilienza. Tale prefinanziamento è considerato alla stregua di un'operazione finanziaria priva di qualsiasi impatto sul saldo di bilancio, ma in grado di incidere sulla riduzione del debito pubblico. In prospettiva, si prevede che il dispositivo per la ripresa e la resilienza sortisca un impatto macrorilevante sull'attività economica e sulle finanze pubbliche in molti Stati membri e nella zona euro nel suo complesso.

6. I singoli orientamenti di bilancio - nel 2020 non certo rigorosi - nel 2021 sembrano ancora favorevoli in quasi tutti gli Stati membri, una volta corretti per tenere conto dell'eliminazione graduale delle misure temporanee di emergenza. È vero che le misure di emergenza rappresentano oltre un terzo del totale delle misure previste per il 2021 nei documenti programmatici di bilancio, ma è altrettanto vero che la maggior parte di esse mira a sostenere la ripresa economica. Secondo le attese, le spese finanziate mediante sovvenzioni nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza forniranno un significativo impulso di bilancio aggiuntivo, senza incidere sui livelli del disavanzo e del debito degli Stati membri.

7. È auspicabile che gli Stati membri non revochino improvvisamente il sostegno di bilancio. La combinazione di ingenti perdite di produzione ed elevati rischi al ribasso impone di proseguire il sostegno della politica di bilancio nel 2021.

8. Le misure di sostegno dovranno essere ben mirate e temporanee. Attualmente per il 2021 gli Stati membri prevedono una combinazione di misure temporanee e permanenti. Le misure permanenti di cui non è previsto il finanziamento mediante aumenti delle entrate o misure compensative di riduzione della spesa possono incidere sulla sostenibilità di bilancio a medio termine.

9. Il ricorso a strategie di bilancio credibili a medio termine è particolarmente importante per garantire la sostenibilità di bilancio, segnatamente da parte degli Stati membri fortemente indebitati. L'applicazione di misure di bilancio e pacchetti di riforme ben congegnati, anche mediante i piani di ripresa e resilienza, è fondamentale per affrontare efficacemente le sfide individuate nelle pertinenti raccomandazioni specifiche per paese.

In questo contesto, i pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio 2021 si basano su una valutazione qualitativa delle misure di bilancio. I pareri possono essere sintetizzati come segue:

1. la Commissione ritiene che i documenti programmatici di bilancio siano nel complesso in linea con la raccomandazione in materia di politica di bilancio adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure contenute nei documenti programmatici di bilancio mirano a puntellare l'attività economica nell'attuale contesto caratterizzato da notevole incertezza.

2. Le misure varate da Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Germania, Grecia, Irlanda, Lettonia, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovenia e Spagna sono (in massima parte) temporanee. Per contro, alcune tra le misure indicate nei documenti programmatici di bilancio di Francia, Italia, Lituania e Slovacchia non appaiono temporanee e non sembrano essere accompagnate da misure di compensazione. La Lituania ha presentato il proprio documento programmatico di bilancio basandosi su uno scenario a politiche invariate, ed è quindi invitata a presentare un documento programmatico di bilancio aggiornato.

3. Per quanto riguarda Belgio, Francia, Grecia, Italia, Portogallo e Spagna, visto il livello del debito pubblico e i notevoli problemi di sostenibilità a medio termine antecedenti lo scoppio della pandemia di COVID-19, è fondamentale che questi paesi, nel varare misure di bilancio di sostegno, preservino la sostenibilità di bilancio a medio termine.

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. 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. La Commissione procede inoltre a una valutazione globale della situazione e delle prospettive di bilancio per la zona euro nel suo complesso.

Quasi tutti gli Stati membri della zona euro hanno presentato i documenti programmatici di bilancio per il 2021 entro il 15 ottobre 2020, come previsto dal regolamento (UE) n. 473/2013. Cipro e l'Italia hanno presentato i loro piani in lieve ritardo. Conformemente alle indicazioni del codice di condotta del two-pack[2], Belgio e Lituania hanno presentato documenti programmatici di bilancio elaborati nell'ipotesi di politiche invariate. Il Belgio, che ha formato un nuovo governo il 30 settembre 2020, ha presentato un piano aggiornato il 30 ottobre. Il parere della Commissione si basa sulla valutazione del piano aggiornato. La Lituania ha tenuto elezioni parlamentari in ottobre e il suo governo provvisorio ha presentato un piano basato su uno scenario di politiche invariate.

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

La valutazione della Commissione si fonda sulle raccomandazioni specifiche per paese adottate dal Consiglio il 20 luglio 2020[3]. Quest'anno, nel contesto della pandemia di COVID-19, le raccomandazioni specifiche per paese in materia di bilancio sono di natura puramente qualitativa e non contengono i requisiti numerici di bilancio che sarebbero normalmente applicabili. Ciò consegue all'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita. Le raccomandazioni sono focalizzate sulle sfide più urgenti poste dalla pandemia di COVID-19 e sulla necessità di una risposta coordinata in materia di

---

1 Come stabilito dal regolamento (UE) n. 473/2013 del Consiglio sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro (noto come "two-pack"), entrato in vigore nel maggio del 2013.

2 Cfr. il codice di condotta del two-pack: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/coc/2014-11-07_two_pack_coc_amended_en.pdf

3 https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2020/07/20/european-semester-2020-country-specific-recommendations-adopted/

bilancio. Il Consiglio ha formulato, nell'ambito del braccio preventivo[4], una raccomandazione specifica per paese sul bilancio identica per tutti gli Stati membri della zona euro, raccomandando agli Stati membri di adottare, in linea con la clausola di salvaguardia generale, tutte le misure necessarie per affrontare efficacemente la pandemia, aiutare l'economia e sostenere la ripresa. Ove le condizioni economiche lo consentano, le politiche di bilancio dovrebbero mirare a conseguire posizioni di bilancio prudenti a medio termine e a garantire la sostenibilità del debito, potenziando allo stesso tempo gli investimenti.

Nella strategia annuale di crescita sostenibile 2021 la Commissione ha confermato che la politica di bilancio dovrebbe continuare a sostenere la ripresa nel 2021[5]. Alla luce di tale necessità e della persistente incertezza sulle conseguenze economiche della pandemia, la clausola di salvaguardia generale rimarrà attiva nel 2021. Nella primavera del 2021, tenendo conto delle proiezioni macroeconomiche aggiornate, la Commissione riesaminerà la situazione e farà il punto sull'applicazione della clausola di salvaguardia generale.

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, ma si incentra sull'anno a venire piuttosto che sui piani di bilancio a medio termine. 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 in risposta alla pandemia di COVID-19 e alla crisi economica conseguitane.

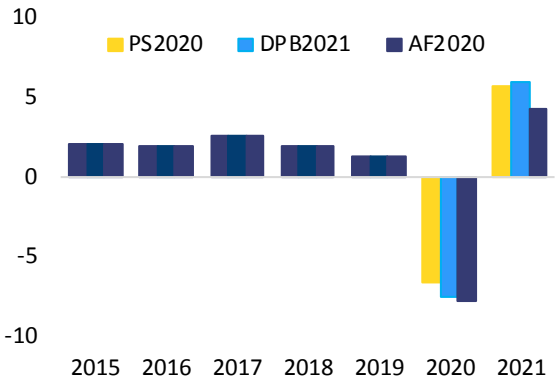
[4] La Romania è attualmente oggetto di una procedura per i disavanzi eccessivi. La sua attuale raccomandazione specifica per paese relativa al bilancio rispecchia la raccomandazione del Consiglio a norma dell'articolo 126, paragrafo 7 del trattato, intesa a far cessare la situazione di disavanzo eccessivo, adottata nell'aprile 2020.

[5] Cfr. anche le lettere sugli orientamenti per le politiche di bilancio per il 2021: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2021_en

II. Risultati principali per la zona euro

Prospettive economiche

Grafico 2.1 - **Zona euro, crescita del PIL reale, 2015-2021 (%)**



Nota: per i paesi che nei rispettivi programmi di stabilità 2020 non hanno presentato previsioni per il 2020 o per il 2021 sono state utilizzate le previsioni di primavera 2020 della Commissione europea.
Fonti: documenti programmatici di bilancio (DPB) 2021, previsioni di autunno (AF) e di primavera 2020 della

L'economia della zona euro continua a essere in balia della pandemia di COVID-19. Le misure straordinarie di contenimento imposte nel primo semestre del 2020 per frenare la diffusione del virus hanno determinato una drastica riduzione dell'attività economica. Nella prima metà del 2020 la produzione si è contratta di circa il 15 %, scendendo a livelli non più registrati dal 2005. I settori ad alta intensità di contatti sono stati colpiti in maniera particolarmente dura. Nonostante il forte recupero dell'attività economica nel terzo trimestre, la ripresa è destinata a rallentare a causa di un nuovo aumento delle infezioni e di rinnovati sforzi di contenimento. Si prevede che il PIL reale diminuirà complessivamente di quasi l'8 % nel 2020. Le ipotesi macroeconomiche contenute nei documenti programmatici di bilancio delineano un quadro analogo, con previsioni di crescita aggregate inferiori di circa un punto percentuale rispetto ai risultati previsti nei programmi di stabilità 2020 (cfr. grafico 2.1 e tabella IV.1 dell'allegato)[6]. In una prospettiva di più lungo periodo, sia la Commissione che gli Stati membri prevedono un aumento dell'attività nel 2021. Alcuni Stati membri, segnatamente la Spagna e il Lussemburgo, prevedono una ripresa più vigorosa. Va tuttavia osservato che la Commissione ha basato le proprie previsioni, pubblicate il 5 novembre, su informazioni più aggiornate riguardo alla diffusione del virus e all'introduzione di nuove misure di contenimento rispetto a quelle su cui si fondano i documenti programmatici di bilancio. In un contesto caratterizzato da sviluppi incerti e in rapida evoluzione, simili differenze sono comunque del tutto prevedibili. Nonostante il ritorno alla crescita, si prevede che nel 2021 la ripresa rimarrà incompleta e che le economie della zona euro continueranno ad operare al di sotto del proprio potenziale. L'attuazione di Next Generation EU, solo marginalmente integrata nelle previsioni d'autunno 2020 della Commissione e nei documenti programmatici di bilancio, sosterrà ulteriormente la ripresa nella zona euro.

L'incertezza e i rischi rimangono eccezionalmente elevati. L'evoluzione della pandemia di COVID-19 e le sue ripercussioni economiche rappresentano la principale fonte di incertezza. La recente recrudescenza del virus potrebbe indebolire ulteriormente l'attività economica. Un ritiro prematuro del sostegno connesso alla COVID-19 potrebbe ostacolare la ripresa dell'attività economica, ad esempio minando la fiducia economica. Ma anche prorogare oltre il necessario le misure di sostegno politico potrebbe essere controproducente (ad esempio estendendo il sostegno alle imprese non redditizie). Analogamente, un insufficiente

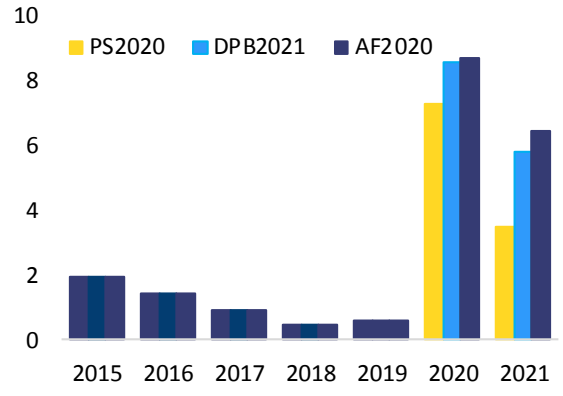
[6] Gli Stati membri della zona euro sono tenuti a basare i loro progetti di bilancio su previsioni macroeconomiche elaborate o approvate da un ente indipendente.

coordinamento delle risposte politiche nazionali potrebbe ostacolare la ripresa. Le ricadute di una domanda mondiale inferiore alle previsioni rallenterebbero ulteriormente la crescita. Non si può escludere la possibilità di tensioni sui mercati finanziari. La tenuta del settore bancario potrebbe essere messa alla prova, giacché una crescita delle insolvenze societarie andrebbe di pari passo con un aumento dei crediti deteriorati. Sul lato positivo, un'accelerazione dei progressi nel controllo della pandemia e l'attuazione di politiche ambiziose e coordinate nell'UE potrebbero consentire una ripresa più rapida.

Prospettive di bilancio

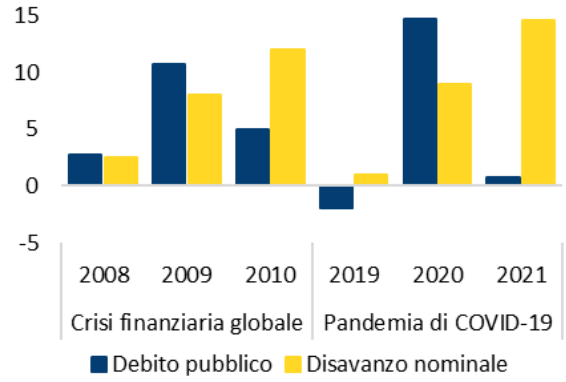
Il disavanzo nominale aggregato della zona euro dovrebbe diminuire nel 2021 pur rimanendo attestato su un livello molto elevato (cfr. grafico 2.2 e tabella IV.2 dell'allegato). I documenti programmatici di bilancio indicano un disavanzo nominale aggregato del 5,9 % del PIL per il 2021, e dunque inferiore al disavanzo dell'8,6 % del PIL previsto per il 2020. Queste proiezioni sono sostanzialmente in linea con le previsioni d'autunno 2020 della Commissione, ma segnano un aumento significativo rispetto ai programmi di stabilità 2020, che avevano previsto un disavanzo aggregato del 3,5 % del PIL nel 2021. Le proiezioni indicano aumenti dei disavanzi pubblici superiori a quelli osservati durante la crisi finanziaria mondiale (cfr. grafico 2.3). Il previsto miglioramento del disavanzo aggregato nel 2021 è dovuto principalmente alla scadenza delle misure di bilancio temporanee adottate nel 2020 per combattere la crisi sanitaria e il suo impatto economico. La recente recrudescenza della pandemia in Europa potrebbe portare all'estensione di tali misure al fine di sostenere l'economia e favorire la ripresa, esercitando una pressione al rialzo sul disavanzo nel 2021. Quasi tutti gli Stati membri della zona euro prevedono un disavanzo inferiore nel 2021 rispetto al 2020. Il calo più consistente, pari a oltre 4 punti percentuali del PIL, è previsto in Belgio, Grecia e Lussemburgo.

Grafico 2.2 - **Zona euro, disavanzo nominale, 2015-2021 (% del PIL)**



Nota: per i paesi che nei rispettivi programmi di stabilità 2020 non hanno presentato previsioni per il 2020 o per il 2021 sono state utilizzate le previsioni di primavera 2020 della Commissione europea.
Fonti: documenti programmatici di bilancio (DPB) 2021, previsioni di autunno (AF) e di primavera 2020 della Commissione europea e programmi di stabilità (PS) 2020.

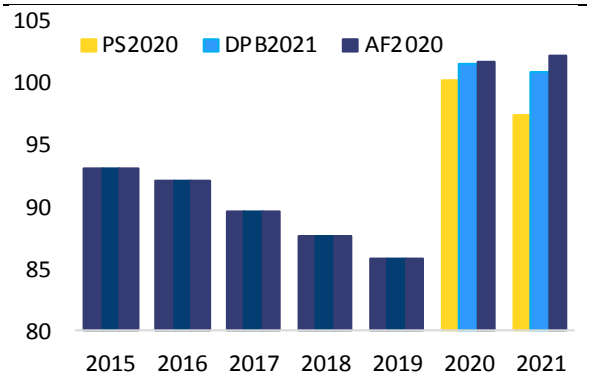
Grafico 2.3 - **Zona euro, variazione del disavanzo nominale e del debito pubblico, 2008-2010 e 2019-2021 (in punti percentuali del PIL)**



Fonte: previsioni d'autunno 2020 della Commissione europea

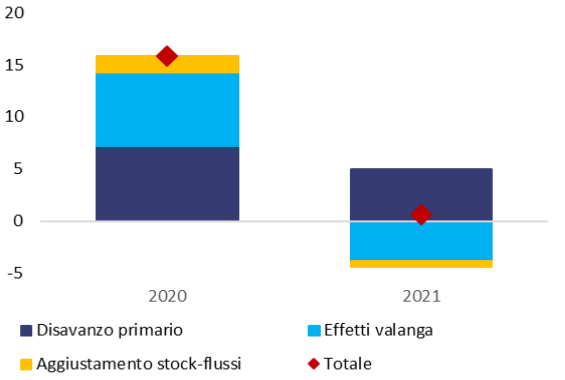
Si stima che il rapporto debito/PIL aggregato rimarrà sostanzialmente stabile nel 2021, attestandosi circa sul 100 % (cfr. grafico 2.4 e tabella IV.3 dell'allegato). Il calo, registrato prima della pandemia, del rapporto debito/PIL si è invertito nel 2020, rispecchiando una consistente contrazione del PIL e l'elevato volume di debito emesso per finanziare la risposta alla pandemia. Il previsto peggioramento del rapporto debito/PIL per il 2020 è molto maggiore rispetto a quello riferito al periodo 2008-2009 (cfr. grafico 2.3). Secondo le proiezioni dei documenti programmatici di bilancio, il rapporto debito/PIL aumenterà dall'86 % nel 2019 al 102 % nel 2020, con una stabilizzazione nel 2021. Questa proiezione è simile alle previsioni d'autunno 2020 della Commissione per il 2020, ma non per il 2021, anno in cui la Commissione prevede un ulteriore aumento del rapporto debito/PIL di 0,6 punti percentuali del PIL. Nel complesso, il disavanzo primario continuerà a pesare sulla dinamica del debito nel 2021, ma un differenziale favorevole tra tasso di interesse e crescita dovrebbe contribuire a contenere l'aumento previsto (cfr. grafico 2.5). Gli Stati membri con i maggiori aumenti previsti del rapporto debito/PIL nel 2021 sono l'Estonia, l'Irlanda e Malta. Per gli Stati membri che avevano i rapporti debito/PIL più elevati prima della crisi si prevede invece una tendenza a qualche miglioramento nel 2021.

Grafico 2.4 - **Zona euro, debito pubblico, 2015-2021 (% del PIL)**



Nota: per i paesi che nei rispettivi programmi di stabilità 2020 non hanno presentato previsioni per il 2020 o per il 2021 sono state utilizzate le previsioni di primavera 2020 della Commissione europea.
Fonti: documenti programmatici di bilancio (DPB) 2021, previsioni di autunno (AF) e di primavera 2020 della Commissione europea e programmi di stabilità (PS) 2020.

Grafico 2.5 - **Zona euro, scomposizione della variazione del rapporto debito/PIL, 2020-2021 (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 2020 della Commissione europea

Le proiezioni del debito sono eccezionalmente incerte. Le simulazioni stocastiche suggeriscono che il rapporto debito/PIL della zona euro si attesterà probabilmente tra il 99 % e il 106 % del PIL nel 2021 (allegato III). A medio termine, è probabile che il rapporto si stabilizzi man mano che l'impatto della crisi causata dalla COVID-19 sulle finanze pubbliche andrà gradualmente esaurendosi. Solo qualora si rendesse necessario attivare le garanzie pubbliche per sostenere l'attività economica e i settori particolarmente colpiti dalla pandemia le passività potenziali dovute alla fornitura di dette garanzie si rifletterebbero nel debito pubblico e nei disavanzi. Tali passività potenziali ammontano a circa il 20 % del PIL nel 2020, con notevoli differenze tra Stati membri (riquadro 1). Dall'altro lato, sono da considerare diversi fattori attenuanti, tra cui l'allungamento delle scadenze del debito nel corso degli ultimi anni, la stabilità delle fonti di finanziamento, i costi di finanziamento storicamente bassi 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 Next Generation EU, che comprende il dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF).

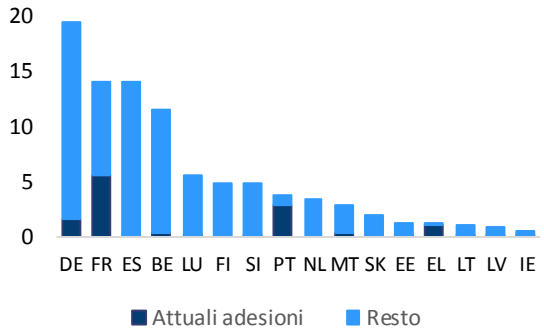
Riquadro 1. Garanzie e altre misure di sostegno alla liquidità nei documenti programmatici di bilancio 2021

Gli Stati membri hanno fornito ampi sostegni alla liquidità per contrastare le ripercussioni economiche della pandemia di COVID-19. Le forme più comuni di sostegno alla liquidità sono le garanzie statali a sostegno dell'assunzione di prestiti da parte del settore privato e le dilazioni dei pagamenti delle imposte (vale a dire la possibilità di rinviare l'adempimento degli obblighi fiscali senza incorrere in sanzioni). Gli Stati membri hanno inoltre emesso garanzie a sostegno di nuovi strumenti a livello dell'UE.

Le garanzie statali sono la categoria più ampia di misure di sostegno alla liquidità. I regimi attivati dagli Stati membri ammontano al 17 % del PIL. Tale percentuale rappresenta la dimensione massima dei quadri di garanzia, ma dall'adesione o dagli accordi contrattuali effettivi tra famiglie, imprese, settore finanziario e amministrazioni pubbliche potrebbe risultare una percentuale inferiore. Si prevede infatti che solo una parte delle obbligazioni contrattuali daranno luogo a richieste di sostegno pubblico che determineranno un disavanzo e incideranno sui livelli del debito. La percentuale è comunque difficile da stimare preventivamente. Gli Stati membri hanno inoltre emesso garanzie a sostegno di nuovi strumenti a livello dell'UE, segnatamente di SURE e del Fondo europeo di garanzia.

Le dimensioni dei programmi di garanzia e la loro configurazione variano da uno Stato membro all'altro. Alcuni governi hanno garantito direttamente prestiti bancari a famiglie e imprese. Altri Stati membri hanno fatto invece ricorso agli istituti nazionali di promozione per attuare programmi di sostegno alla liquidità. Tra queste istituzioni figurano la KfW in Germania, la KredEx in Estonia, la Hellenic Development Bank, la BPI France, la Cassa Depositi e Prestiti (CDP) in Italia, la Altum in Lettonia, l'INVEGA in Lituania, la Malta Development Bank e la Finnvera in Finlandia. Anche l'adesione alle garanzie, che trasforma la passività potenziale massima teoricamente possibile nell'ambito di un regime in passività potenziale pubblica effettiva, è disomogeneo tra gli Stati membri. Secondo le stime della Commissione, finora è stato utilizzato solo un quarto circa delle garanzie disponibili.

Grafico B1.1. **Garanzie concesse agli operatori economici interni, 2020 (% del PIL)**



Nota: sono escluse le garanzie per gli strumenti dell'UE e internazionali. Per la Germania, il grafico mostra le dimensioni dei nuovi sistemi di garanzia istituiti, mentre il quadro generale di garanzia è in realtà illimitato. Per Francia, Irlanda e Lettonia, i dati contenuti nei documenti programmatici di bilancio sono integrati da informazioni provenienti da altre fonti pubbliche. Austria e Italia non hanno fornito dati sulle garanzie, anche se in questi paesi esistono relativi regimi. Si stima che in Italia le passività potenziali massime ammontino a circa il 30 % del PIL. Finora la percentuale indicativa di adesioni è stata di circa il 7 % del PIL.
Fonti: documenti programmatici di bilancio 2021 e altre fonti

La Commissione ha invitato gli Stati membri a comunicare nei loro documenti programmatici di bilancio, su base volontaria, l'entità massima dei quadri di garanzia e l'adesione a detti quadri. La maggior parte degli Stati membri ha fornito tali informazioni, almeno in parte. Alcuni Stati membri hanno inoltre segnalato le garanzie a sostegno di strumenti dell'UE e internazionali, come SURE. Il grafico B1.1 mostra solo le garanzie concesse agli operatori economici nazionali, adeguate per motivi di comparabilità.

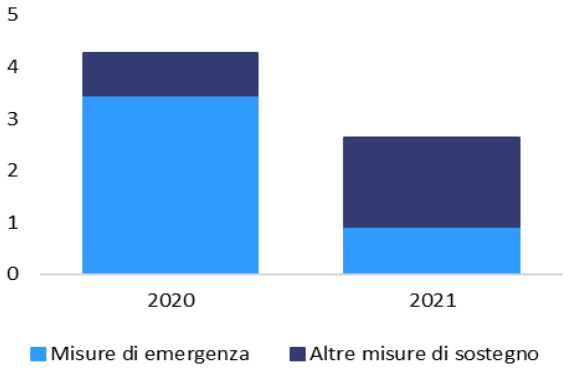
Gli Stati membri della zona euro hanno inoltre consentito dilazioni dei pagamenti delle imposte e dei contributi previdenziali per circa l'1½% del PIL nel 2020. Le dilazioni di pagamento delle imposte non hanno alcun impatto diretto sul disavanzo pubblico, giacché il relativo gettito viene registrato nella contabilità nazionale nel periodo in cui si svolge l'attività economica che genera il debito d'imposta. Le dilazioni di pagamento potrebbero però incidere temporaneamente sul debito qualora dovessero comportare un aumento dell'indebitamento pubblico durante il periodo di dilazione. Tuttavia, data la notevole contrazione economica prevista per il 2020, alcune imprese difficilmente sopravviveranno alla crisi e alcune delle obbligazioni fiscali rinviate non potranno mai essere onorate. In base al quadro statistico dell'UE le imposte maturate ma non riscosse non devono essere registrate come entrate pubbliche, motivo per cui vanno a incrementare il disavanzo. Nel complesso, i documenti programmatici di bilancio non forniscono informazioni esplicite sulle perdite fiscali stimate, anche se le proiezioni fiscali che riportano tengono probabilmente conto di tale impatto.

Risposta di bilancio alla pandemia di COVID-19

Gli Stati membri hanno adottato misure di bilancio rapide e consistenti in risposta alla pandemia. Le misure di bilancio introdotte nel 2020 mirano principalmente ad affrontare la situazione della salute pubblica e a compensare i lavoratori e le imprese per le perdite di reddito dovute alle misure di confinamento e alle perturbazioni della catena di approvvigionamento. Si stima che queste misure temporanee di emergenza ammontino al 3,4 % del PIL nel 2020 (grafico 2.6). Altre misure di carattere più generale di sostegno alla ripresa (temporanee o permanenti), quali opere pubbliche straordinarie o riduzioni delle imposte indirette, dovrebbero ammontare allo 0,8 % del PIL nel 2020. Secondo le previsioni attuali, nel 2021 le misure temporanee di emergenza ammonterebbero allo 0,9 % del PIL e le altre misure di sostegno all'1,5 % del PIL[7]. Alcuni Stati membri hanno adottato misure supplementari dopo aver presentato i loro documenti programmatici e altre misure di emergenza potrebbero dover essere prorogate in risposta alla seconda ondata della pandemia.

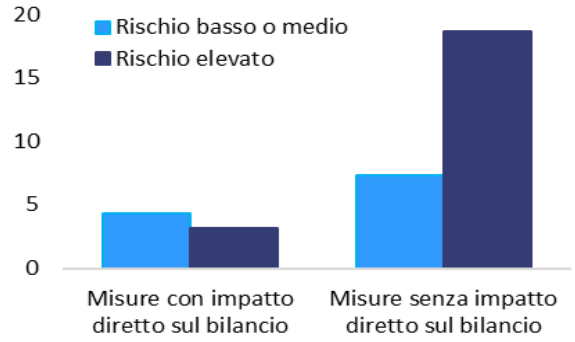
Le misure di emergenza sono essenziali per sostenere il settore sanitario e mantenere a galla le famiglie e le imprese, con un ulteriore impatto positivo sull'economia. Pur essendo utili nella fase iniziale di questa crisi, è probabile che diventeranno meno efficienti per sostenere la ripresa quando l'emergenza sanitaria man mano si

Grafico 2.6 - **Zona euro, misure con un impatto diretto sul bilancio, 2020-2021 (in% del PIL)**



Nota: Le misure di emergenza mirano principalmente ad affrontare la situazione della salute pubblica e a compensare i lavoratori e le imprese per le perdite di reddito dovute alle misure di confinamento e alle perturbazioni della catena di approvvigionamento. Hanno carattere per lo più temporaneo. Le misure di ripresa mirano più in generale a sostenere l'attività economica.
Fonti: documenti programmatici di bilancio 2021, previsioni d'autunno 2020 della Commissione europea.

Grafico 2.7 - **Zona euro, sostegno di bilancio e rischio per la sostenibilità di bilancio a medio termine precedente alla crisi, 2020 (in% del PIL)**



Nota: il grafico indica la media (semplice) del sostegno di bilancio discrezionale nel 2020. Gli Stati membri sono raggruppati in base al loro rischio per la sostenibilità a medio termine prima della pandemia. Belgio, Spagna, Francia, Italia e Portogallo rientrano nel gruppo ad alto rischio. L'analisi della sostenibilità del debito effettuata per la Grecia nel *modello di sorveglianza della sostenibilità del debito 2019* differiva dall'approccio comune, a causa delle specificità della struttura del debito greco, segnatamente dell'elevata percentuale di prestiti concessi dal settore ufficiale privi di classificazione del rischio.
Fonti: documenti programmatici di bilancio 2021, previsioni d'autunno 2020 della Commissione europea e *modello di sorveglianza della sostenibilità del debito 2019* della Commissione europea.

[7] Distinguere le misure di emergenza è motivato dal fatto che l'adeguatezza della loro attuazione deve essere valutata non in relazione allo stato dell'economia, bensì allo stato della salute pubblica e alle restrizioni che esso impone. Tali misure di emergenza sono (quasi esclusivamente) temporanee, con scadenza al più tardi nel 2022. Altre misure, temporanee o permanenti, connesse alla crisi del coronavirus sono intese a sostenere la conseguente ripresa (altre misure di sostegno).

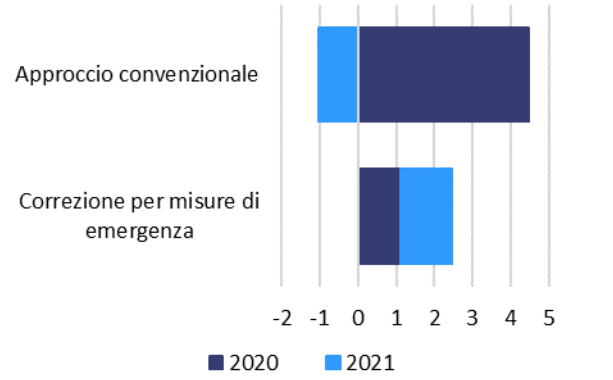
attenuerà. Per la loro stessa natura, è probabile che i moltiplicatori a breve termine delle misure temporanee di emergenza siano bassi nel contesto delle restrizioni dell'attività economica, come confermato dal forte aumento della propensione del settore privato a risparmiare (anziché consumare) riscontrato nel 2020. Per questo motivo, quando la situazione epidemiologica migliorerà potrebbe essere necessario adeguare le misure di emergenza e combinarle con misure che migliorino i fondamentali delle nostre economie, sostengano la transizione verde e digitale e abbiano un impatto positivo sulla domanda. Nel frattempo, e alla luce della recente recrudescenza della pandemia in Europa, le misure di emergenza potrebbero continuare a rivelarsi necessarie per fornire un sostegno vitale all'economia.

Gli Stati membri con posizioni di bilancio più solide hanno erogato più sostegno diretto al bilancio, mentre quelli con posizioni di bilancio più deboli hanno tendenzialmente fatto maggiore ricorso al sostegno alla liquidità (grafico 2.7). Complessivamente, i paesi con posizioni di bilancio relativamente più forti hanno erogato più sostegno fiscale con un impatto diretto sul bilancio (1 % del PIL). Per contro, i paesi con posizioni di bilancio più deboli sembrano aver fatto maggiore ricorso al sostegno alla liquidità senza un impatto diretto sul bilancio. In prospettiva, iniziative di sostegno a livello dell'UE quali il dispositivo europeo per la ripresa e la resilienza dovrebbero offrire un ulteriore margine di bilancio per sostenere la ripresa e la resilienza degli Stati membri.

Valutazione dell'orientamento di bilancio della zona euro

Data la congiuntura attuale, una lettura meccanica degli indicatori tradizionali non è del tutto adatta per valutare l'orientamento di bilancio. L'introduzione e il successivo ritiro di consistenti misure temporanee di emergenza distorcono il quadro, in quanto le corrispondenti variazioni del livello della spesa pubblica da un anno all'altro incidono sugli indicatori utilizzati per valutare l'orientamento di bilancio[8]. Escludendo le misure temporanee di emergenza dal calcolo degli indicatori dell'orientamento di bilancio si ottiene una valutazione più rappresentativa del sottostante sostegno di bilancio all'attività economica.

Grafico 2.8 **Zona euro, orientamento di bilancio, 2020-2021 (in % del PIL)**



Nota: il grafico mostra l'impulso di bilancio discrezionale basato sulla metodologia del parametro di riferimento per la spesa, che misura la crescita della spesa (al netto delle misure discrezionali) in eccesso rispetto alla crescita potenziale. In questo grafico, le cifre positive indicano un orientamento espansivo.
Fonte: previsioni d'autunno 2020 della Commissione europea.

L'orientamento di bilancio nel 2021 appare favorevole se corretto per tener conto della prevista eliminazione delle misure temporanee di emergenza. I documenti programmatici di bilancio ipotizzano che gran parte delle misure temporanee di emergenza giungeranno a scadenza nel 2021. Gli indicatori convenzionali (includendo le misure di emergenza) indicano un orientamento di bilancio favorevole (+4,5 % del PIL) nel 2020, ma una

[8] Le misure di emergenza connesse alla COVID-19 non sono considerate una tantum, anche se la maggior parte di esse è stata introdotta per un periodo temporaneo per integrare gli stabilizzatori automatici.

contrazione di –1,0 % del PIL nel 2021 (secondo le previsioni d'autunno 2020 della Commissione; grafico 2.8). Per contro, escludendo le misure temporanee di emergenza direttamente collegate alla pandemia, l'orientamento di bilancio è favorevole per entrambi gli anni (+1,1 % del PIL nel 2020 e +1,4 % nel 2021). Sebbene si preveda che la ripresa sarà incompleta, le misure di bilancio già in vigore contribuiranno a sostenere l'attività economica nel periodo 2020-2021.

Il finanziamento da parte del dispositivo per la ripresa e la resilienza fornirà un ulteriore impulso di bilancio. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza fornisce *un ulteriore stimolo fiscale* a livello della zona euro, pur restando neutra per quanto riguarda i saldi di bilancio degli Stati membri[9]. Per il momento le previsioni d'autunno 2020 della Commissione ipotizzano che l'impatto della spesa finanziata dal dispositivo per la ripresa e la resilienza sull'orientamento di bilancio della zona euro nel 2021 sarà modesto (0,15 % del PIL). Tuttavia, ciò è dovuto alla mancanza di informazioni sufficientemente dettagliate su tali misure nei documenti programmatici di bilancio per il 2021. Solo sei Stati membri hanno indicato spese finanziate dal dispositivo per la ripresa e la resilienza nei rispettivi documenti programmatici di bilancio: Grecia, Francia, Italia, Lituania, Portogallo e Slovenia.

Alla luce della seconda ondata della pandemia, i tempi e la portata del ritiro delle misure di emergenza previsto per il 2021 appaiono incerti. Questo calendario per il ritiro si basava sull'ipotesi di passare da una fase di "emergenza" a una fase di "ripresa" dalla crisi, vale a dire dal contenimento dei danni economici e sanitari della pandemia a una fase incentrata sul conseguimento di una ripresa duratura. Tuttavia, la recente recrudescenza della pandemia in Europa potrebbe rendere necessaria un'estensione della risposta di "emergenza" per fornire un sostegno vitale all'economia. È probabile che tale sostegno modifichi i documenti programmatici di bilancio già presi in considerazione nelle previsioni della Commissione. Tuttavia, le nuove misure di "emergenza" non dovrebbero necessariamente imitare quelle adottate durante la prima ondata; dovrebbero invece rispecchiare gli insegnamenti tratti ed essere integrate da azioni che migliorino i fondamentali economici. La sfida consisterà nel continuare a sostenere l'economia nella situazione di emergenza, creando nel contempo le condizioni per il ritorno a una crescita sostenuta e sostenibile in linea con la transizione verde e digitale dell'economia dell'UE.

La combinazione di ingenti perdite di produzione ed elevati rischi di revisione al ribasso richiede un sostegno costante della politica di bilancio, ben mirato e temporaneo. In primo luogo, gli Stati membri dovrebbero evitare di revocare il sostegno bruscamente. In secondo luogo, le misure di sostegno di bilancio nell'attuale fase della pandemia potrebbero differire dal consueto sostegno alla domanda aggregata osservato durante una normale recessione. Poiché la pandemia continua e prevale l'incertezza, le misure di stimolo dovrebbero essere ben mirate, in quanto quelle su larga scala rischiano di essere inefficaci. In terzo luogo, la recrudescenza della pandemia non dovrebbe portare all'estensione sistematica delle misure di bilancio dettate dall'emergenza una volta migliorata la situazione sanitaria sottostante. Diverse sono le priorità e le misure adeguate nel regime di "emergenza" e in

[9] A seguito di una consultazione con gli istituti nazionali di statistica, Eurostat ha espresso una valutazione preliminare favorevole sulla neutralità di bilancio delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza.

quello di "ripresa" e gli Stati membri devono conservare una certa agilità e riconoscere tempestivamente come combinare i vari tipi di sostegno.

Le risposte degli Stati membri in materia di politica di bilancio dovrebbero continuare a fornire sostegno di bilancio, salvaguardando nel contempo la sostenibilità di bilancio a medio termine. In molti Stati membri con un debito elevato l'impatto economico della pandemia è stato più intenso e ha reso più ostica la sfida di trovare una risposta ottimale in termini di politica di bilancio. Attualmente gli Stati membri beneficiano di costi di finanziamento favorevoli grazie al notevole sostegno offerto dalle misure di politica monetaria della Banca centrale europea e alla rinnovata fiducia dei mercati finanziari in seguito all'introduzione di strumenti consistenti a livello dell'UE. Tuttavia, al fine di conciliare la necessità di sostegno economico con l'esigenza a medio termine di posizioni di bilancio prudenti e di sostenibilità delle finanze pubbliche, le misure di sostegno dovrebbero essere temporanee e non predeterminare la politica di bilancio da attuare nel periodo successivo alla crisi. Quando le condizioni economiche lo consentiranno, i governi dovrebbero tornare ad attuare politiche di bilancio volte a conseguire posizioni di bilancio a medio termine prudenti, incrementando nel contempo gli investimenti. Per preservare la sostenibilità di bilancio è importante adottare strategie di bilancio credibili a medio termine, non da ultimo negli Stati membri fortemente indebitati.

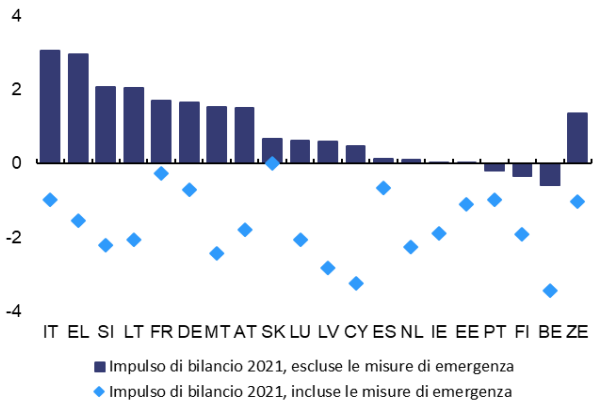
III. Rassegna dei documenti programmatici di bilancio

Quasi tutti gli Stati membri della zona euro hanno presentato il rispettivo documento programmatico di bilancio entro il 15 ottobre, conformemente all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 473/2013. Le due eccezioni sono state l'Italia e Cipro. L'Italia ha presentato il suo piano il 19 ottobre, Cipro il 23 ottobre. Conformemente al codice di condotta del two-pack, il Belgio e la Lituania hanno presentato un documento programmatico di bilancio a politiche invariate. Il Belgio ha presentato un documento programmatico a politiche invariate il 15 ottobre, a causa della recente formazione del nuovo governo federale, e il 30 ottobre ha presentato un documento aggiornato. Il parere della Commissione si basa sulla valutazione del documento programmatico aggiornato. La Lituania ha presentato un documento programmatico di bilancio a politiche invariate a causa dello svolgimento delle elezioni nazionali in ottobre. Si invitano le autorità lituane a presentare alla Commissione e all'Eurogruppo un documento aggiornato non appena il nuovo governo si sarà insediato e, di norma, almeno un mese prima della data prevista per l'adozione del progetto di bilancio da parte del parlamento nazionale.

Risposta di bilancio alla pandemia di COVID-19 nel 2020-2021 in tutti gli Stati membri

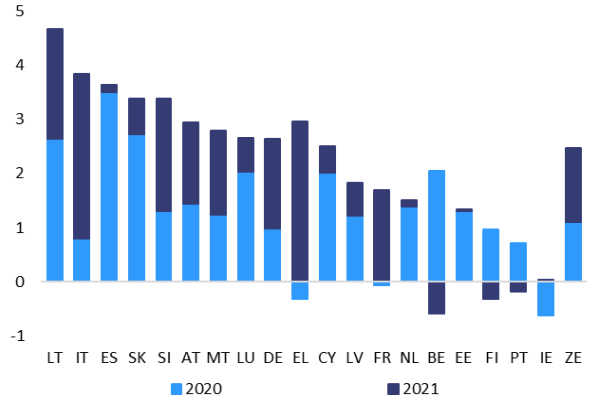
L'orientamento di bilancio nel periodo 2020-2021, una volta corretti i calcoli tenendo conto della graduale eliminazione delle misure temporanee di emergenza, appare favorevole in tutti gli Stati membri della zona euro. (Grafico 3.1). Come illustrato nella sezione II, il previsto ritiro della spesa di emergenza influisce notevolmente sugli indicatori tradizionali dell'orientamento di bilancio. Escludendo le misure temporanee di emergenza, lo sforzo di bilancio sottostante (misurato in base al parametro di riferimento per la spesa) corrisponde a un orientamento espansivo nel 2021 (circa 1,5 % del PIL). In alcuni Stati membri tale sostegno è consistente, pari o superiore al 2 % del PIL. Si aggiunge a misure espansive significative, pari a circa l'1 % del PIL, già attuate nel 2020 (grafico 3.2), ed è fornito nella maggior parte degli Stati membri (grafico 3.3). Se corretto per tener conto del previsto ritiro delle misure di emergenza, nel 2021 l'orientamento di bilancio dovrebbe determinare una leggera contrazione in due Stati membri. Il finanziamento da parte del dispositivo per la ripresa e la resilienza fornirà un ulteriore stimolo fiscale.

Grafico 3.1 **Orientamento di bilancio, 2021 (% del PIL)**



Nota: l'orientamento di bilancio è calcolato come impulso di bilancio discrezionale basato sulla metodologia del parametro di riferimento per la spesa. I dati positivi indicano un orientamento favorevole.
Fonte: previsioni d'autunno 2020 della Commissione europea.

Grafico 3.2 **Orientamento di bilancio escluse le misure di emergenza, 2020-2021 (% del PIL)**

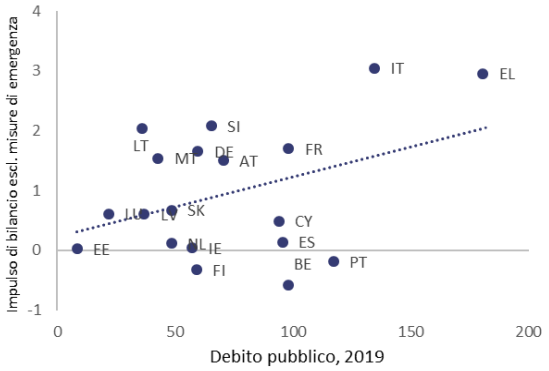


Nota: l'orientamento di bilancio è calcolato come impulso di bilancio discrezionale, escluse le misure di emergenza. I dati positivi indicano un orientamento favorevole.
Fonte: previsioni d'autunno 2020 della Commissione europea.

Mentre la maggior parte delle misure è intesa a sostenere la ripresa economica, le misure temporanee di emergenza rappresentano in media oltre un terzo del totale delle misure nel 2021, con un'elevata dispersione per paese (grafico 3.4). Ciò rispecchia l'incertezza, tuttora elevata, circa l'evoluzione della pandemia. Cinque Stati membri prevedono in bilancio spese di emergenza pari o superiori all'1 % del PIL, mentre alcuni paesi non riflettono alcun impatto derivante da una risposta temporanea di emergenza nei loro bilanci per il 2021. Diversi paesi prevedono nel 2021 di trasferire il sostegno di bilancio dall'emergenza alla ripresa economica. Tuttavia, alla luce della recente recrudescenza della pandemia in Europa, il previsto ritiro delle misure di emergenza nel 2021 è soggetto a maggiore incertezza, in quanto gli Stati membri dovranno probabilmente fornire un ulteriore sostegno di emergenza per mantenere a galla l'economia.

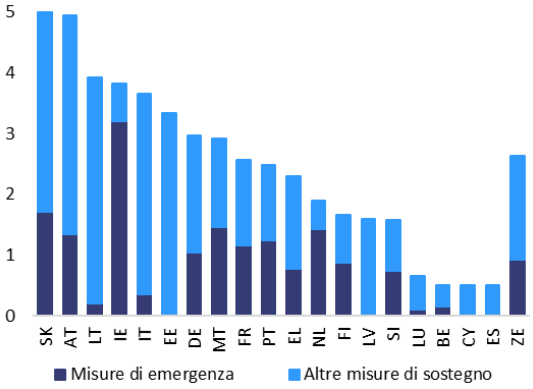
Nel 2021 gli Stati membri prevedono una combinazione di misure per lo più temporanee e di alcune misure permanenti a sostegno dell'attività economica in un contesto di notevole incertezza (grafico 3.5). Si prevede che le misure ammonteranno in media al 2,6 % del PIL, con alcuni paesi che prevedono uno stimolo pari o superiore al 3 % del PIL. In media, le misure temporanee rappresentano circa due terzi del totale delle misure nel 2021. Tuttavia, alcuni paesi hanno attuato anche misure permanenti, in qualche caso superiori all'1 % del PIL, con un impatto sulle future traiettorie di bilancio. Ciò potrebbe destare preoccupazione, poiché l'incertezza che circonda la seconda ondata di pandemia rimane elevata e potrebbe essere necessario adottare ulteriori misure di emergenza. L'abbinamento delle necessarie misure temporanee di emergenza con misure permanenti non dovrebbe mettere a repentaglio la sostenibilità di bilancio a medio termine (grafico 3.6).

Grafico 3.3 **Orientamento di bilancio escluse le misure di emergenza nel 2021 e debito pubblico nel 2019 (% del PIL)**



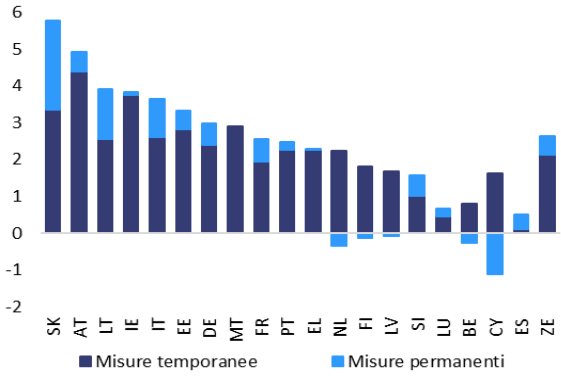
Nota: l'orientamento di bilancio è calcolato come impulso di bilancio discrezionale, escluse le misure di emergenza. I dati positivi indicano un orientamento favorevole.
Fonte: previsioni d'autunno 2020 della Commissione europea.

Grafico 3.4 **Misure di emergenza e altre misure di sostegno, 2021 (% del PIL)**



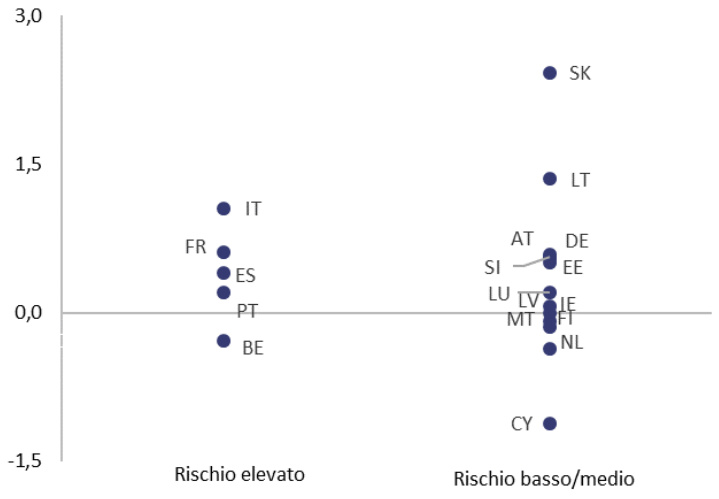
Nota: il grafico mostra l'impatto di bilancio nel 2021 delle misure discrezionali adottate a partire dal 2020. Le misure di emergenza mirano principalmente ad affrontare la situazione della salute pubblica e a compensare i lavoratori e le imprese per le perdite di reddito dovute alle misure di confinamento e alle perturbazioni della catena di approvvigionamento. Sono per lo più temporanee. Le altre misure di sostegno mirano a fornire un sostegno più generale all'attività economica e possono essere temporanee o permanenti.
Fonte: previsioni d'autunno 2020 della Commissione europea.

Grafico 3.5 **Misure temporanee e permanenti, 2021 (% del PIL)**



Nota: il grafico mostra l'impatto di bilancio nel 2021 delle misure discrezionali adottate a partire dal 2020. Le misure temporanee scadranno, in principio, entro il 2022.
Fonte: previsioni d'autunno 2020 della Commissione europea.

Grafico 3.6 **Misure permanenti e rischi per la sostenibilità delle finanze pubbliche a medio termine precedenti la crisi, 2021 (% del PIL)**



Nota: il grafico mostra l'impatto di bilancio nel 2021 delle misure permanenti adottate a partire dal 2020. Gli Stati membri sono raggruppati in base ai loro rischi per la sostenibilità a medio termine precedenti la pandemia. L'analisi della sostenibilità del debito effettuata per la Grecia nel *modello di sorveglianza della sostenibilità del debito (Debt Sustainability Monitor) del 2019* differiva in una certa misura dall'approccio comune, a causa delle specificità della struttura del debito greco, in particolare l'elevata percentuale di prestiti concessi dal settore ufficiale, privi di classificazione del rischio.
Fonte: previsioni d'autunno 2020 della Commissione europea e *Debt Sustainability Monitor 2019*.

Valutazione qualitativa della Commissione dei documenti programmatici di bilancio 2021

I pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio 2021 tengono conto dell'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita. Il 20 marzo 2020 la Commissione ha adottato una comunicazione sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita[10]. Nella comunicazione la Commissione ha espresso il suo parere secondo cui, data la grave recessione economica prevista a seguito della pandemia di COVID-19, vi erano le condizioni per attivare la clausola di salvaguardia generale. Il 23 marzo 2020 i ministri delle Finanze degli Stati membri hanno concordato con la valutazione della Commissione. Come indicato nella strategia annuale per la crescita sostenibile 2021[11] e comunicato dalla Commissione nella lettera del 19 settembre 2020 ai ministri delle Finanze dell'UE[12], in un contesto di attivazione della clausola di salvaguardia generale, nel 2021 gli Stati membri dovrebbero continuare a prestare un sostegno di bilancio mirato e temporaneo, preservando allo stesso tempo la sostenibilità di bilancio a medio termine.

[10] Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, alla Banca europea per gli investimenti e all'Eurogruppo, Risposta economica coordinata all'emergenza COVID-19, del 13.3.2020 (COM(2020) 112 final).

[11] Comunicazione della Commissione, Strategia annuale per la crescita sostenibile 2021, del 17.9.2020 (COM(2020) 575 final).

[12] https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2021_en

In primavera la Commissione ha adottato relazioni a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea per tutti gli Stati membri tranne la Romania, già inserita nel braccio correttivo del patto. Alla luce dell'eccezionale incertezza creata dalla pandemia di COVID-19 e del suo straordinario impatto macroeconomico e di bilancio, anche per quanto riguarda la definizione di un percorso credibile per la politica di bilancio, la quale dovrà continuare a sostenere l'economia nel 2021, la Commissione ha ritenuto che non si dovesse prendere una decisione sull'opportunità di sottoporre gli Stati membri alla procedura per i disavanzi eccessivi. Ciò rimane tuttora valido.

Nel 2020 e nel 2021 la politica di bilancio è incentrata sulla lotta contro la pandemia. A seguito dell'attivazione della clausola di salvaguardia generale, il 20 luglio 2020 il Consiglio ha raccomandato agli Stati membri di adottare tutte le misure necessarie per affrontare efficacemente la pandemia e sostenere l'economia e la successiva ripresa. Quando le condizioni economiche lo consentiranno, gli Stati membri dovranno perseguire politiche di bilancio volte a conseguire posizioni di bilancio a medio termine prudenti e ad assicurare la sostenibilità del debito, incrementando nel contempo gli investimenti.

I pareri sui documenti programmatici di bilancio 2021 si concentrano sulla valutazione delle misure di bilancio per il 2021. I pareri valutano se le misure di sostegno previste siano in linea con le raccomandazioni del Consiglio del 20 luglio 2020 e con gli orientamenti forniti nella lettera inviata dalla Commissione il 19 settembre. In particolare, si valuta se le misure siano temporanee. Quest'ultimo aspetto è importante nel contesto della preservazione della sostenibilità di bilancio a medio termine, in linea con la clausola di salvaguardia generale.

La valutazione qualitativa dei documenti programmatici di bilancio 2021 può essere sintetizzata come segue.

1. La Commissione ritiene che i documenti programmatici di bilancio siano nel complesso in linea con la raccomandazione in materia di politica di bilancio adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nei documenti programmatici di bilancio sostengono l'attività economica in un contesto di notevole incertezza.
2. Per quanto riguarda Austria, Belgio, Cipro, Estonia, Finlandia, Germania, Grecia, Irlanda, Lettonia, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Slovenia e Spagna, le misure sono (per lo più) temporanee. Alcune misure indicate nei documenti programmatici di bilancio di Francia, Italia, Lituania e Slovacchia non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. La Lituania ha presentato il suo documento programmatico di bilancio sulla base di uno scenario a politiche invariate ed è invitata a presentare un documento programmatico di bilancio aggiornato.
3. Per il Belgio, la Francia, la Grecia, l'Italia, il Portogallo 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, è importante assicurare che, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia, sia preservata la sostenibilità di bilancio a medio termine.

Tutti 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 2021

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dell'**Austria** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio dell'Austria sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio del **Belgio** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio del Belgio sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. Alla luce del livello del debito pubblico del Belgio e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti nel paese già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, è importante per il Belgio assicurare che, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia, sia preservata la sostenibilità di bilancio a medio termine. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio di **Cipro** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio di Cipro sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dell'**Estonia** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio dell'Estonia sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Finlandia** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio della Finlandia sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Francia** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio della Francia sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. Tuttavia, alcune misure non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Alla luce del livello del debito pubblico della Francia e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti nel paese già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, è importante per la Francia assicurare che, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia, sia preservata la sostenibilità di bilancio a medio termine. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Germania** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio della Germania sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Grecia** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio della Grecia sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. Alla luce del livello del debito pubblico della Grecia già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, è importante per il paese assicurare che, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia, sia preservata la sostenibilità di bilancio a medio termine. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dell'**Irlanda** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio dell'Irlanda sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dell'**Italia** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio dell'Italia sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. Tuttavia, alcune misure non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Alla luce del livello del debito pubblico dell'Italia e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti nel paese già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, è importante per l'Italia assicurare che, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia, sia preservata la sostenibilità di bilancio a medio termine. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Lettonia** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio della Lettonia sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio del **Lussemburgo** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio del Lussemburgo sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Lituania** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio della Lituania sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. Tuttavia, alcune misure non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. 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. 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 il documento programmatico di bilancio aggiornato.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio di **Malta** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio di Malta sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dei **Paesi Bassi** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio del **Portogallo** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio del Portogallo sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. Alla luce del livello del debito pubblico del Portogallo e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti nel paese già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, è importante per il Portogallo assicurare che, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia, sia preservata la sostenibilità di bilancio a medio termine. Il Portogallo 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Slovacchia** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio della Slovacchia sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. Tuttavia, alcune misure non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Slovenia** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio della Slovenia sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. 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.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Spagna** sia nel complesso in linea con la raccomandazione adottata dal Consiglio il 20 luglio 2020. La maggior parte delle misure indicate nel documento programmatico di bilancio della Spagna sta sostenendo l'attività economica in un contesto di notevole incertezza. Alla luce del livello del debito pubblico della Spagna e delle grandi sfide in materia di sostenibilità a medio termine esistenti nel paese già prima dello scoppio della pandemia di COVID-19, è importante per la Spagna assicurare che, nel varare misure di bilancio a sostegno dell'economia, sia preservata la sostenibilità di bilancio a medio termine. 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 2020 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 2020 della Commissione, elaborate in modo indipendente dai servizi della Commissione, sono illustrate nel documento previsionale stesso[13].

I dati di bilancio fino al 2019 sono basati sui dati comunicati dagli Stati membri alla Commissione prima del 1° ottobre 2020 e convalidati da Eurostat il 22 ottobre 2020. Eurostat non ha apportato modifiche ai dati trasmessi dagli Stati membri durante la tornata di notifiche dell'autunno 2020. Eurostat ha ritirato la sua precedente riserva sulla qualità dei dati comunicati dalla Danimarca per il 2019. La riserva rilevava una mancanza di completezza e un'elevata discrepanza statistica dei dati forniti dalle autorità statistiche danesi nel marzo 2020. Da allora, le autorità statistiche danesi hanno fornito una serie completa di dati e la discrepanza è notevolmente diminuita.

Per l'elaborazione delle previsioni, le misure a sostegno della stabilità finanziaria sono state registrate conformemente alla decisione Eurostat del 15 luglio 2009[14]. 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 2021 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 2022, 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 2020-2022 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 2020-2022 includono l'impatto delle garanzie al Fondo europeo di stabilità finanziaria, i prestiti bilaterali concessi agli altri Stati membri e la

[13] Le ipotesi metodologiche su cui si basano le previsioni economiche d'autunno 2020 della Commissione sono disponibili all'indirizzo: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2020-economic-forecast_en

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

partecipazione al capitale del Meccanismo europeo di stabilità programmata alla data limite per le previsioni[15].

Secondo le previsioni d'autunno 2020 della Commissione, le misure di bilancio indicate nei documenti programmatici per il 2021 aumentano il disavanzo a livello aggregato (impatto pari all'1 % circa del PIL). Si prevede che l'impatto negativo sarà determinato dalle misure a incremento della spesa. 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 2021).
- 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 2021.

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 2020 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.

[15] 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.

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[16].

Le proiezioni stocastiche spiegano l'incertezza macroeconomica attorno a uno scenario di proiezione del debito "centrale" nel periodo 2021-2025. Sono presi in considerazione due scenari di debito "centrali":

- Lo scenario delle previsioni d'autunno 2020 della Commissione, che comprende una previsione di base fino al 2022[17]. A partire dal 2023, si presume in generale che i paesi adegueranno gradualmente il saldo primario strutturale per tornare al livello previsto per il 2021 nelle previsioni d'autunno 2019 della Commissione (precedenti la pandemia).
- Lo scenario dei documenti programmatici di bilancio 2021, che comprende una previsione di base fino al 2021. A partire dal 2022, si presume che i paesi adegueranno gradualmente il saldo primario strutturale per tornare al livello previsto per il 2021 nei documenti programmatici di bilancio 2020 (precedenti la pandemia)[18].

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[19]. 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 (il 20 % degli shock meno probabili non è mostrato). Le aree diversamente ombreggiate all'interno del cono rappresentano porzioni differenti della distribuzione complessiva dei possibili andamenti del debito.

---

[16] 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.

[17] Le previsioni d'autunno 2020 della Commissione includono misure di politica di bilancio (adottate e/o almeno annunciate con una certa credibilità) e informazioni al 22 ottobre 2020.

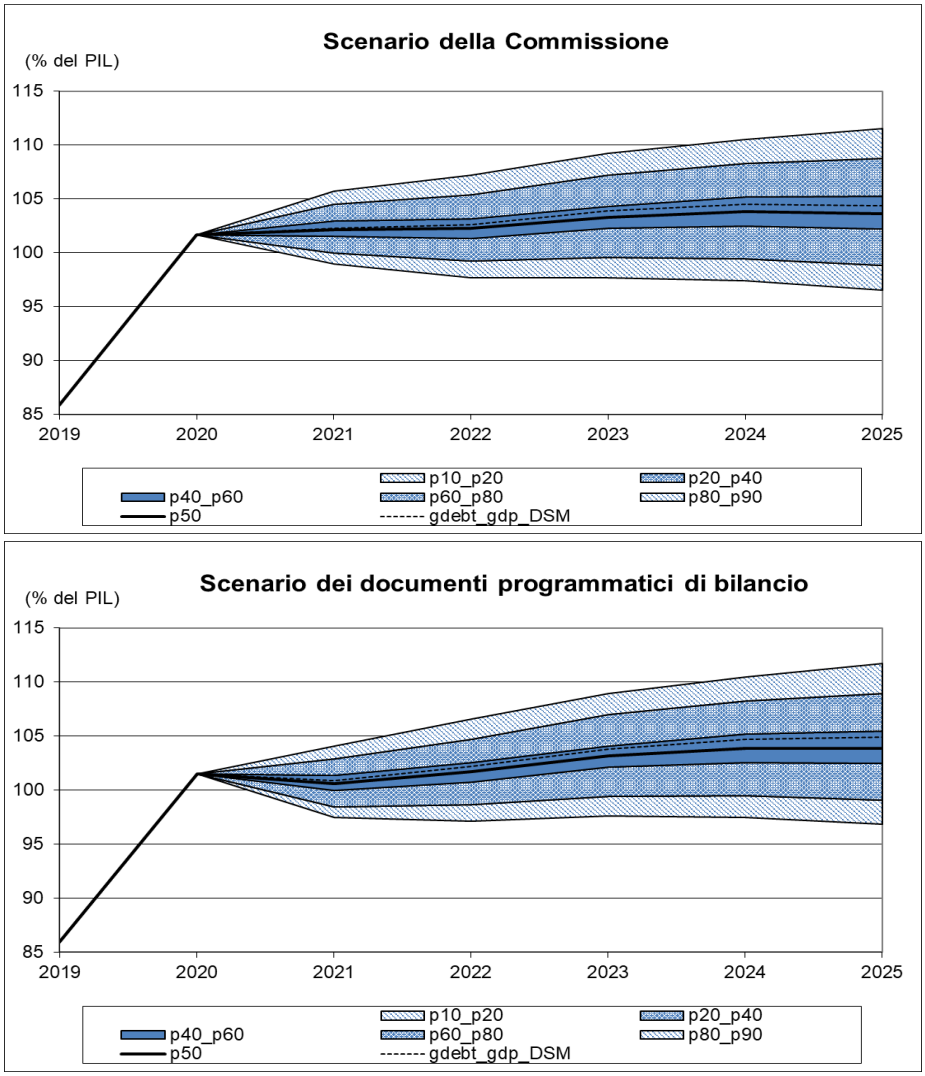
[18] Ciò significa che il saldo primario strutturale della zona euro dovrebbe convergere da un disavanzo del 3,2 % del PIL nel 2021 all'1,1 % del PIL nel 2025 nello scenario dei documenti programmatici di bilancio, a fronte del passaggio da un disavanzo del 2,9 % nel 2021 a un disavanzo dell'1,0 % nello scenario della Commissione.

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

Le simulazioni indicano che nel 2021 il rapporto debito/PIL della zona euro sarà compreso tra il 99 % e il 106 % del PIL con una probabilità dell'80 % nello scenario della Commissione, e compreso tra il 97 % e il 104 % del PIL nello scenario dei documenti programmatici di bilancio. Entro il 2025 si prospetta una probabilità del 50 % di un rapporto debito/PIL superiore a circa il 104 % del PIL in entrambi gli scenari.

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 ad essere 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



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 2020 della Commissione (COM)

	2020			2021		
Paese	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	-8,0	-7,4	-8,4	8,6	6,5	4,1
DE	-6	-5,8	-5,6		4,4	3,5
EE	-8,0	-5,5	-4,6	8,0	4,5	3,4
IE	-10,5	-2,4	-2,3	6,0	1,7	2,9
EL	-4,7	-8,2	-9,0	5,1	7,5	5,0
ES	-9,2	-11,2	-12,4	6,8	9,8	5,4
FR	-8,0	-10,0	-9,4		8,0	5,8
IT	-8,0	-9,0	-9,9	4,7	6,0	4,1
CY	-7,0	-5,5	-6,2	6,0	4,5	3,7
LV	-7,0	-7,0	-5,6	1,0	5,1	4,9
LT	-7,3	-1,5	-2,2	6,6	3,3	3,0
LU	-6,0	-6,0	-4,5	7,0	7,0	3,9
MT	-5,4	-7,4	-7,3	3,9	5,0	3,0
NL	1,4	-5,0	-5,3	1,6	3,5	2,2
AT	-5,2	-6,8	-7,1	3,5	4,4	4,1
PT		-8,5	-9,3		5,4	5,4
SI	-8,1	-6,7	-7,1	3,5	5,1	5,1
SK	-7,2	-6,7	-7,5	6,8	5,5	4,7
FI	-5,5	-4,5	-4,3	1,3	2,6	2,9
ZE	-6,7	-7,6	-7,8	5,7	5,9	4,2

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 2020 della Commissione (COM)

	2020			2021		
Paese	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	-7,5	-10,3	-11,2		-6,0	-7,1
DE	-7 1/4	-6 ¼	-6,0		-4 ¼	-4,0
EE	-10,1	-6,6	-5,9	-3,8	-6,7	-5,9
IE	-7,4	-6,2	-6,8	-4,1	-5,7	-5,8
EL	-4,7	-8,6	-6,9	-0,2	-3,9	-6,3
ES	-10,3	-11,3	-12,2		-7,7	-9,6
FR	-9,0	-10,2	-10,5		-6,7	-8,3
IT	-7,1	-10,5	-10,8	-4,2	-7,0	-7,8
CY	-4,3	-4,5	-6,1	-0,4	-0,7	-2,3
LV	-9,4	-7,6	-7,4	-5,0	-3,9	-3,5
LT	-11,4	-8,8	-8,4	-3,9	-5,0	-6,0
LU	-8,5	-7,4	-5,1	-3,0	-2,7	-1,3
MT	-7,5	-9,4	-9,4	-3,6	-5,9	-6,3
NL	1,1	-7,2	-7,2	0,1	-5,5	-5,7
AT	-8,0	-9,5	-9,6	-1,9	-6,3	-6,4
PT		-7,3	-7,3		-4,3	-4,5
SI	-8,1	-8,6	-8,7		-6,6	-6,4
SK	-8,4	-9,7	-9,6	-4,9	-7,4	-7,9
FI	-7,2	-7,7	-7,6	-4,0	-5,0	-4,8
ZE	-7,3	-8,6	-8,8	-3,5	-5,9	-6,4

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 2020 della Commissione (COM)

	2020			2021		
Paese	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	115,0	116,8	117,7		113,6	117,8
DE		71	71,2		70 1/4	70,1
EE	21,9	18,2	17,2	23,4	23,6	22,5
IE	69,1	62,6	63,1	68,4	66,6	66,0
EL	188,8	197,4	207,1	176,8	184,7	200,7
ES	115,5	118,8	120,3		117,4	122,0
FR	115,2	117,5	115,9		116,2	117,8
IT	151,8	158,0	159,6	147,5	155,6	159,5
CY	116,8	114,8	112,6	103,2	111,0	108,2
LV	51,7	47,3	47,5	52,2	46,0	45,9
LT	50,6	47,7	47,2	52,7	50,2	50,7
LU	28,7	27,4	25,4	29,6	29,4	27,3
MT	54,5	55,0	55,2	55,5	58,6	60,0
NL	46,3	59,1	60,0	45,2	61,1	63,5
AT	81,4	84,0	84,2	79,3	84,8	85,2
PT		134,8	135,1		130,9	130,3
SI	82,4	82,4	82,2		80,9	80,2
SK	61,3	62,2	63,4	62,0	65,0	65,7
FI	69,1	70,2	69,8	71,5	72,8	71,8
ZE	100,2	101,5	101,7	97,4	100,9	102,3