COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 7.3.2018
COM(2018) 120 final

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

Semestre europeo 2018: valutazione dei progressi in materia di riforme strutturali, prevenzione e correzione degli squilibri macroeconomici e risultati degli esami approfonditi a norma del regolamento (UE) n. 1176/2011

{SWD(2018) 200-226}

1. INTRODUZIONE

L'economia europea registra attualmente la crescita più elevata da dieci anni a questa parte. L'anno scorso la crescita del PIL ha raggiunto il record degli ultimi 10 anni. Gli investimenti sono in aumento. Le prospettive economiche positive comprendevano anche un miglioramento dei risultati nel mercato del lavoro e in campo sociale. Con 236,3 milioni di persone che lavorano attualmente nell'UE, l'occupazione ha raggiunto livelli record e il tasso di disoccupazione è quasi tornato al livello precedente la crisi. I costanti miglioramenti sul mercato del lavoro offrono prospettive di reddito più incoraggianti. Le finanze pubbliche continuano a migliorare. Con una crescita del 2,4% in termini reali nel 2017, l'economia dell'UE e la zona euro stanno superando le aspettative precedenti e svolgono pienamente il loro ruolo nella solida crescita a livello mondiale.

Questa dinamica sembra destinata a continuare sulla scia dei riscontri positivi riguardanti il clima economico e la domanda interna[1]. Nel 2018 il PIL della zona euro e dell'UE dovrebbe registrare un aumento del 2,3%, per poi attestarsi attorno al 2,0% nel 2019. Permangono però diversi rischi, che provengono in particolare dai mercati finanziari, a causa di elevate valutazioni delle attività che potrebbero essere vulnerabili a condizioni finanziarie meno favorevoli. Permangono anche rischi connessi all'esito dei negoziati sul recesso del Regno Unito, unitamente a tensioni geopolitiche e a una tendenza ad attuare politiche più orientate verso l'interno.

Le condizioni favorevoli offrono la possibilità di consolidare ulteriormente le fondamenta delle economie europee. I rischi che ancora permangono evidenziano la necessità di agire in tal senso, continuando ad impegnarsi per sormontare il retaggio fondamentale della crisi. Alcuni Stati membri registrano ancora livelli elevati di debito pubblico, delle imprese e delle famiglie. Inoltre, l'espansione economica è stata disomogenea tra gli Stati membri e al loro interno, e ci vorrà tempo prima che i suoi effetti vengano avvertiti allo stesso modo in tutte le parti d'Europa. 18 milioni di persone sono in cerca di un impiego, e in alcuni paesi i tassi di disoccupazione giovanile e di lunga durata rimangono molto elevati. Il reddito disponibile delle famiglie non ha ancora superato i livelli pre-crisi in tutti gli Stati membri. La percentuale di persone a rischio di povertà o di esclusione sociale è appena tornata ai livelli pre-crisi. È ripreso il processo di convergenza economica e sociale, mentre le carenze strutturali frenano il potenziale di crescita di alcuni paesi e la loro capacità di affrontare shock futuri. Al tempo stesso, i cambiamenti tecnologici spingono le economie a innovare pur garantendo che le società rimangano più inclusive che mai. Ora bisogna portare avanti le riforme necessarie per rendere più resilienti le economie europee e creare una crescita più inclusiva.

Rimanendo incentrato sul "triangolo virtuoso" composto da investimenti, riforme strutturali e politiche di bilancio responsabili, il semestre europeo continua a guidare gli Stati membri nell'attuazione delle riforme necessarie. L'analisi annuale della crescita del 2018 fornisce questi orientamenti economici agli Stati membri, in linea con il discorso sullo stato dell'Unione pronunciato nel 2017 dal presidente Juncker. La raccomandazione del 2018 sulla politica economica della zona euro[2] evidenzia la necessità di attuare riforme che promuovano la creazione di posti di lavoro di qualità, l'equità sociale, il riequilibrio e la

[1] Cfr. previsioni economiche per l'Europa, inverno 2018.

[2] La raccomandazione per la zona euro, adottata dal Consiglio il 23 gennaio 2018, contiene orientamenti generali sulle principali sfide economiche e finanziarie per la zona euro e i suoi Stati membri, indirizzando quindi il processo finalizzato alla formulazione di raccomandazioni specifiche per paese rivolte agli Stati membri della zona euro.

convergenza, un aumento degli investimenti, la qualità delle finanze pubbliche, il completamento dell'Unione bancaria e dell'Unione dei mercati dei capitali e l'approfondimento dell'Unione economica e monetaria. La raccomandazione invita inoltre a combattere la pianificazione fiscale aggressiva ed esorta tutti gli Stati membri a dare priorità a riforme che aumentino la produttività e il potenziale di crescita, migliorino il contesto istituzionale e imprenditoriale, eliminino le strozzature agli investimenti e favoriscano l'innovazione, sostengano la creazione di posti di lavoro di qualità e riducano le disuguaglianze. Gli Stati membri con un disavanzo delle partite correnti o con un elevato debito estero dovrebbero inoltre contenere la crescita del costo del lavoro per unità di prodotto e migliorare la propria competitività, mentre gli Stati membri con un elevato avanzo delle partite correnti dovrebbero creare le condizioni per promuovere la crescita salariale, nel rispetto del ruolo delle parti sociali, e promuovere gli investimenti per sostenere la domanda interna e il potenziale di crescita.

Quest'anno il semestre europeo è stato arricchito sulla base del pilastro europeo dei diritti sociali. Il pilastro è stato proclamato dal Parlamento europeo, dal Consiglio e dalla Commissione durante il vertice sociale per l'occupazione equa e la crescita tenutosi a Göteborg nel novembre 2017. Un messaggio fondamentale emerso dall'analisi annuale della crescita del 2018 è la necessità di attuare il pilastro per sostenere una rinnovata convergenza verso condizioni di vita e di lavoro migliori nell'UE. A tal fine occorrono mercati del lavoro equi ed efficienti, come pure sistemi di istruzione e di formazione moderni che permettano di acquisire competenze conformi alle esigenze del mercato del lavoro. Questo processo dovrebbe essere sostenuto da sistemi di protezione sociale adeguati e duraturi. Le relazioni per paese pubblicate oggi analizzano il modo in cui gli Stati membri attuano le tre dimensioni del pilastro: pari opportunità e accesso al mercato del lavoro, condizioni di lavoro eque, protezione sociale e inclusione. La disponibilità di competenze adeguate e il persistente squilibrio occupazionale tra i generi, l'elevata segmentazione del mercato del lavoro e il rischio di povertà per gli occupati, il basso impatto dei trasferimenti sociali sulla riduzione della povertà, la crescita salariale fiacca e il dialogo sociale inefficace destano particolare preoccupazione in alcuni Stati membri. Per analizzare i risultati degli Stati membri in un'ottica comparativa, le relazioni per paese si basano anche sugli esercizi di analisi comparativa svolti in relazione alle prestazioni di disoccupazione, alle politiche attive del mercato del lavoro e al reddito minimo.

Le relazioni per paese pubblicate oggi orienteranno le raccomandazioni specifiche per paese che la Commissione pubblicherà in primavera. Queste 27 relazioni per paese[3] esaminano gli sviluppi, le sfide e le opportunità economiche e sociali per gli Stati membri. In seguito alla relazione sul meccanismo di allerta del 2018 è stata condotta, nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici, una serie di esami approfonditi le cui conclusioni sono parte integrante delle relazioni su Bulgaria, Croazia, Cipro, Francia, Germania, Irlanda, Italia, Paesi Bassi, Portogallo, Slovenia, Spagna e Svezia. Le relazioni per paese valutano anche i progressi compiuti dagli Stati membri nel dar seguito alle raccomandazioni specifiche per paese nel corso degli anni, collocandosi in una prospettiva pluriennale secondo la prassi seguita attualmente nel ciclo del semestre europeo per tener conto dei tempi necessari per un'attuazione integrale delle riforme fondamentali. Un altro aspetto molto importante è che le relazioni per paese individuano i progressi verso gli obiettivi di Europa 2020.

[3] Non viene pubblicata la relazione per paese sulla Grecia, che è soggetta al programma MES di sostegno alla stabilità.

2. PROGRESSI IN RELAZIONE ALLE RACCOMANDAZIONI SPECIFICHE PER PAESE

Gli Stati membri continuano a fare progressi nell'attuare le raccomandazioni specifiche per paese adottate dal Consiglio nel contesto del semestre europeo. L'attuazione delle riforme ha registrato nel complesso un lieve miglioramento rispetto alla valutazione del maggio 2017[4]. Questa constatazione incoraggiante rispecchia il fatto che le riforme importanti sono state intraprese, ma che la loro attuazione richiede talvolta tempi più lunghi del previsto. Dal 2011, quando è stato avviato il semestre europeo, gli Stati membri hanno conseguito almeno "alcuni progressi" riguardo a più di due terzi delle raccomandazioni.

L'attuazione delle riforme è stata solida in alcuni settori fondamentali. Dal 2011, quando è stato avviato il semestre europeo, gli Stati membri hanno compiuto la maggior parte dei progressi in termini di servizi finanziari, politica di bilancio e governance di bilancio, a conferma della priorità attribuita alla stabilizzazione delle finanze pubbliche e del settore finanziario in seguito alla crisi economica e finanziaria. Si osservano progressi significativi anche in termini di accesso ai finanziamenti, legislazione a tutela dell'occupazione e quadri normativi per i contratti di lavoro. I progressi sono invece più modesti in ambiti quali l'ampliamento delle basi imponibili o i trasporti. In molti Stati membri i progressi nell'affrontare le sfide importanti connesse alla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche, comprese le pensioni, sono lenti. Le riforme normative hanno migliorato il contesto imprenditoriale, soprattutto negli Stati membri che ne avevano più bisogno. Queste riforme hanno ridotto gli ostacoli amministrativi alla creazione di nuove imprese, ma in molti Stati membri l'imprenditoria rimane debole. L'accesso delle PMI al credito bancario e ai prestiti è migliorato, ma il *venture capital* è ancora insufficiente in molte parti dell'Unione. Si segnalano progressi significativi anche per quanto riguarda gli appalti pubblici. Purtroppo la riforma dei mercati dei servizi procede a rilento, specialmente per quanto riguarda i servizi alle imprese, l'edilizia e il settore immobiliare.

Gli Stati membri stanno progredendo verso gli obiettivi fissati otto anni fa nella strategia Europa 2020[5]. Nel complesso l'UE si sta avvicinando ai suoi obiettivi in termini di istruzione, energia, clima e occupazione. 14 Stati membri hanno già raggiunto gli obiettivi nazionali per quanto riguarda la riduzione del tasso di abbandono scolastico e l'aumento della quota della popolazione che ha completato un ciclo di istruzione superiore. 11 Stati membri hanno conseguito i loro obiettivi in termini di energia rinnovabile. L'UE è sulla buona strada per raggiungere un tasso di occupazione del 75% nel 2020, a condizione che si mantenga la tendenza attuale, e sette Stati membri hanno già conseguito gli obiettivi nazionali. Questo è un risultato notevole, viste le gravi ripercussioni della crisi sull'occupazione. Tuttavia, il numero di persone a rischio di povertà o di esclusione sociale ha raggiunto un picco nel 2012 per poi diminuire attestandosi ai livelli pre-crisi. È quindi poco probabile che sia conseguito l'obiettivo di far uscire 20 milioni di persone dalla povertà nel 2020. Analogamente, si è ben lontani dall'obiettivo del 3% del PIL per gli investimenti in R&S e ci si dovrà adoperare con il

[4] Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle regioni e alla Banca europea per gli investimenti - Semestre europeo 2017: raccomandazioni specifiche per paese (COM(2017) 500 final).

[5] Aumento al 75% del tasso di occupazione della popolazione tra i 20 e i 64 anni, aumento degli investimenti in R&S al 3% del PIL, riduzione del 20% delle emissioni di gas a effetto serra, aumento al 20% della quota di energie rinnovabili nel consumo finale di energia e aumento al 20% dell'efficienza energetica, riduzione dei tassi di abbandono scolastico al di sotto del 10%, aumento al 40% della quota della popolazione tra i 30 e i 34 anni che ha completato un ciclo di istruzione superiore ed eliminazione del rischio di povertà e di esclusione sociale per almeno 20 milioni di persone.

massimo impegno per raggiungerlo in tempo[6]. L'appendice 2 contiene una panoramica dei progressi verso gli obiettivi di Europa 2020.

L'UE dispone di una serie di strumenti per aiutare gli Stati membri ad attuare le riforme. Il programma di sostegno alle riforme strutturali (SRSP) offre, su richiesta, un'assistenza tecnica pratica a tutti gli Stati membri dell'UE per l'elaborazione e l'attuazione delle riforme, segnatamente per dar seguito alle raccomandazioni formulate nell'ambito del semestre europeo[7]. Il bilancio dell'UE si è rivelato, anche attraverso i fondi strutturali e d'investimento europei, un valido strumento per sostenere gli investimenti in settori quali la coesione, l'istruzione e la formazione, la connettività (infrastrutture di trasporto, energetiche e digitali – anche nel contesto del meccanismo per collegare l'Europa), l'innovazione, l'ambiente e il sostegno alle PMI. Questi fondi hanno inoltre contribuito in misura determinante a migliorare il contesto per gli investimenti per mezzo di condizionalità ex ante. Nel 2017 la Commissione ha portato a termine la valutazione del rispetto di tali condizioni; si sta dando seguito ai pochissimi casi di non conformità. Il Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) svolge un ruolo importante nel catalizzare gli investimenti privati, dimostrando come il bilancio dell'UE possa rispondere rapidamente alle sfide e creare un notevole effetto leva[8].

Nell'ambito del pacchetto sull'approfondimento dell'Unione economica e monetaria presentato il 6 dicembre 2017, la Commissione europea ha proposto uno strumento per la realizzazione delle riforme, al fine di rafforzare ulteriormente il sostegno alle riforme nazionali dopo il 2020[9]. La Commissione, che ha proposto anche una fase pilota fino al 2020, intende esporre idee più dettagliate per il nuovo strumento per la realizzazione delle riforme nelle sue proposte relative al quadro finanziario pluriennale post-2020.

3. OVVIARE AGLI SQUILIBRI MACROECONOMICI

La procedura per gli squilibri macroeconomici è intesa a prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici potenzialmente dannosi e, laddove siano stati individuati tali squilibri, a garantire che gli Stati membri interessati prendano misure adeguate per correggerli. Gli squilibri macroeconomici dannosi possono incidere negativamente sulla stabilità economica in un determinato Stato membro, nella zona euro o nell'intera UE. Per questo è così importante correggerli in modo tempestivo ed efficace. Gli esami approfonditi forniscono un'analisi completa degli squilibri all'interno degli Stati membri, che consente di individuare le vulnerabilità residue e, nel più ampio contesto del semestre europeo, le restanti lacune in termini di politiche.

[6] L'anno di riferimento per i dati è il 2016.

[7] La domanda di assistenza tecnica del programma di sostegno alle riforme strutturali ha superato di gran lunga i mezzi disponibili per il 2017 e il 2018. Nell'ambito dell'SRSP 2017 sono stati selezionati più di dieci Stati membri per la fornitura di assistenza destinata ad oltre 150 progetti. Oggi è stata adottata una decisione di finanziamento per l'SRSP 2018, a norma della quale il servizio di assistenza per le riforme strutturali fornirà assistenza a più di venti Stati membri attraverso oltre 140 progetti volti a sostenere l'attuazione delle riforme pertinenti per il semestre europeo o per altre iniziative strategiche a livello di UE, come la strategia per il mercato unico, la strategia per il mercato unico digitale, l'Unione dell'energia, l'Unione dei mercati dei capitali e il pilastro europeo dei diritti sociali.

[8] Il Fondo europeo per gli investimenti strategici ha mobilitato complessivamente, fino a febbraio 2018, 264,3 miliardi di EUR di investimenti.

[9] Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio e alla Banca centrale europea - Nuovi strumenti di bilancio per una zona euro stabile nel quadro dell'Unione (COM(2017) 822).

La relazione sul meccanismo di allerta del 2018 ha individuato 12 Stati membri i cui squilibri macroeconomici giustificavano un esame approfondito. La relazione ha concluso che tutti questi paesi presentavano nel 2017 squilibri o squilibri eccessivi nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici. Questa classificazione è stata avallata dal Consiglio nelle conclusioni riguardanti la relazione sul meccanismo di allerta[10]. Come ogni anno, le relazioni per paese analizzano gli sviluppi macroeconomici, la correzione degli squilibri e i progressi compiuti nel dar seguito alle raccomandazioni politiche[11], tenendo conto anche delle implicazioni transfrontaliere.

Le riforme strutturali attuate nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici hanno preparato il terreno per il riequilibrio conseguito. L'attuale dinamica economica positiva dovrebbe essere sfruttata per portarle avanti con determinazione. La ripresa può contribuire a correggere gli squilibri in modo duraturo solo se vengono portate avanti le riforme volte a sostenere la competitività, la resilienza e un maggior potenziale di crescita. Considerate le condizioni congiunturali positive, tutti gli Stati membri dovrebbero dare priorità a riforme che aumentino il loro potenziale di crescita, migliorino il contesto istituzionale e imprenditoriale, eliminino le strozzature agli investimenti, sostengano la creazione di posti di lavoro di qualità e riducano le disuguaglianze.

3.1. Riequilibrio dell'UE e della zona euro

La correzione degli squilibri economici va avanti, con il sostegno delle riforme e dell'espansione economica. Permangono tuttavia alcune vulnerabilità e insorgono nuovi rischi. I progressi nella riduzione degli squilibri esterni sono stati disomogenei, con la correzione degli ingenti disavanzi delle partite correnti e la concomitante persistenza di forti avanzi delle partite correnti. È in corso una correzione degli squilibri degli stock, in particolare dei livelli del debito pubblico e privato, sostenuta dalla crescita nominale, ma i progressi sono disomogenei. Gli stock di passività nette verso l'estero rimangono elevati in diversi paesi. Gli squilibri degli stock interni ed esterni si stanno correggendo solo lentamente, nonostante i recenti miglioramenti dei flussi, e restano quindi fonte di rischi in molti Stati membri. Vi sono segni di un possibile surriscaldamento dei prezzi delle abitazioni, soprattutto nei paesi dove al momento non sono stati individuati squilibri.

Negli ultimi anni si è registrata una forte crescita dell'avanzo delle partite correnti per la zona euro considerata nel suo insieme. Le partite correnti della zona euro si sono stabilizzate e dovrebbero attestarsi intorno al 3% del PIL fino al 2019. Questo forte avanzo rispecchia la debolezza della domanda aggregata, compresa una crescita salariale fiacca, associata a risultati economici inferiori al potenziale dal 2009. Il divario tra prodotto effettivo e potenziale per la zona euro dovrebbe comunque andare in positivo nel 2018, ma il rallentamento economico nella zona euro ha mantenuto l'inflazione al di sotto dell'obiettivo delle autorità monetarie, il che rispecchia anche una crescita salariale moderata nonostante la contrazione del mercato del lavoro. L'andamento dell'avanzo delle partite correnti per la zona euro è legato anche alle dinamiche delle esportazioni della zona euro, che si basano sulla competitività dei produttori europei e su una domanda favorevole a livello mondiale di merci e servizi europei.

[10] Conclusioni del Consiglio 5542/18 del 23 gennaio 2018.

[11] Ai sensi dell'articolo 2 del regolamento (UE) n. 1176/2011, per "squilibri" si intende ogni tendenza che possa determinare sviluppi macroeconomici che hanno, o potrebbero avere, effetti negativi sul corretto funzionamento dell'economia di uno Stato membro, dell'Unione economica e monetaria o dell'intera Unione.

Procede, anche se a ritmo disomogeneo, la riduzione del debito privato. La persistenza in diversi paesi di un debito privato elevato, sommato spesso a un elevato debito pubblico, frena gli investimenti e riduce il margine per resistere a eventuali shock. Le riduzioni del rapporto debito/PIL, compreso il rapporto debito pubblico/PIL, beneficiano sempre più della maggiore crescita nominale, mentre l'assunzione di prestiti da parte delle famiglie e delle società non finanziarie è in lieve aumento. Nella maggior parte degli Stati membri, la riduzione dell'indebitamento è stata più veloce nel settore delle imprese che per le famiglie. Alcuni paesi fortemente indebitati stanno riducendo le passività più lentamente dei paesi con bassi livelli di debito. Inoltre, nella maggior parte dei paesi fortemente indebitati il debito pubblico ha cominciato a scendere solo di recente.

La situazione del settore bancario è notevolmente migliorata, ma permangono sfide. La maggior parte degli Stati membri ha registrato di recente un notevole miglioramento dei coefficienti patrimoniali, a cui ha fatto riscontro una forte diminuzione degli stock di crediti deteriorati[12]. Nella maggior parte degli Stati membri si osserva inoltre una ripresa della redditività e della valutazione di mercato delle banche, contestualmente ai flussi di credito. In alcuni paesi, tuttavia, lo stock di crediti deteriorati rimane elevato e riduce il margine di manovra per l'erogazione del credito, mentre la bassa redditività ostacola gli sforzi in termini di accantonamento e la generazione interna di capitale, oltre a limitare le possibilità di reperire capitali sul mercato.

I prezzi delle abitazioni sono in fase di accelerazione nella maggior parte degli Stati membri e i possibili rischi di surriscaldamento vanno monitorati. Le valutazioni sono al di sotto dei livelli massimi registrati in precedenza a motivo degli adeguamenti al ribasso post-crisi, ma in alcuni casi gli indicatori evidenziano una sopravvalutazione. Sono sempre più numerosi i paesi in cui si avvertono segnali di un possibile surriscaldamento e un'accelerazione della dinamica dei prezzi, compresi i paesi per i quali non sono stati individuati squilibri, dove questi rischi non costituiscono una preoccupazione immediata. In alcuni paesi è inoltre preoccupante l'impatto sociale dell'aumento dei prezzi delle abitazioni, il che evidenzia la necessità di investire in alloggi sociali adeguati e in altre forme di assistenza abitativa.

L'occupazione continua a crescere a ritmo costante in Europa, anche se in alcuni Stati membri permangono vulnerabilità. È proseguito il miglioramento dei mercati del lavoro. Pur essendo globalmente in calo, la disoccupazione rimane elevata in alcuni paesi, in particolare per i giovani e i disoccupati di lunga durata. La sottoutilizzazione della forza lavoro è in calo, ma rimane consistente anche nei paesi in cui la disoccupazione è bassa. L'evoluzione salariale rimane modesta nella maggior parte dei paesi e dei settori. I rischi di povertà sono globalmente in diminuzione, ma rimangono elevati in alcuni paesi.

3.2. Attuazione della procedura per gli squilibri macroeconomici

La Commissione ha esaminato gli sviluppi economici e le misure adottate da tutti i paesi che presentano squilibri o squilibri eccessivi nell'ambito di un monitoraggio specifico. Il Consiglio ha sostenuto le conclusioni delle relazioni di monitoraggio specifico. La portata e il formato degli esami approfonditi e la classificazione degli squilibri nella procedura per gli squilibri macroeconomici sono rimasti stabili.

[12] Cfr. la comunicazione della Commissione "Prima relazione sui progressi compiuti nella riduzione dei crediti deteriorati in Europa" (COM(2018) 37 final). Il volume totale dei crediti deteriorati nell'UE è ancora pari a 950 miliardi di EUR, nettamente al di sopra dei livelli pre-crisi. La tendenza è comunque a una costante diminuzione e il tasso medio di crediti deteriorati è sceso di un terzo dal 2014.

Il numero degli Stati membri per i quali sono stati individuati squilibri o squilibri eccessivi è in diminuzione. Nel 2017 sono stati individuati squilibri per sei Stati membri e squilibri eccessivi per altri sei. Per questi dodici Stati membri sono state previste ulteriori analisi nel 2018. Dagli esami approfonditi è emerso che uno Stato membro non presenta squilibri, otto presentano squilibri e altri tre presentano squilibri eccessivi. L'appendice 3 riassume il risultato degli esami approfonditi per ciascuno Stato membro[13].

Tabella 1 - Risultato degli esami approfonditi per il biennio 2017-2018

	Risultato degli esami approfonditi 2017	Risultato degli esami approfonditi 2018
Nessuno squilibrio	FI	SI
Squilibri	DE, IE, ES, NL, SI, SE	BG, DE, IE, ES, FR, NL, PT, SE
Squilibri eccessivi	BG, FR, HR, IT, PT, CY	CY, HR, IT

Gli esami approfonditi indicano una diminuzione dei rischi in determinati paesi, il che comporta la revisione della rispettiva classificazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.

- La **Slovenia,** per la quale nel 2017 erano stati individuati squilibri, ***non presenta squilibri***. I rischi per la stabilità sono diminuiti e si stanno compiendo progressi globalmente soddisfacenti nell'attuazione delle raccomandazioni formulate gli anni scorsi.
- La **Francia,** per la quale nel 2017 erano stati individuati squilibri eccessivi, ***presenta squilibri***. Gli sviluppi economici e un intervento politico rafforzato hanno contribuito alla graduale correzione delle difficoltà esistenti, portando a una revisione della classificazione verso un rischio ridotto.
- La **Bulgaria**, per la quale nel 2017 erano stati individuati squilibri eccessivi, presenta ***squilibri***, in quanto gli interventi politici e un contesto macroeconomico favorevole stanno riducendo gli squilibri, in particolare sul fronte esterno. Sono necessari ulteriori sforzi per conseguire una correzione duratura degli squilibri. La Commissione monitorerà con attenzione gli impegni politici, in particolare il prossimo programma nazionale di riforma (PNR), e l'evoluzione degli squilibri nell'ambito del monitoraggio specifico.
- Il **Portogallo,** per il quale nel 2017 erano stati individuati squilibri eccessivi, presenta ***squilibri***, in quanto gli interventi politici e il contesto di condizioni macroeconomiche e finanziarie favorevoli stanno riequilibrando la bilancia dei rischi in termini di debito del settore pubblico e privato e di debito estero. In particolare, il tasso di disoccupazione è fortemente diminuito tornando ai livelli pre-crisi. Sono necessari ulteriori sforzi per conseguire una correzione duratura degli squilibri. La Commissione monitorerà con attenzione gli impegni politici, in particolare il prossimo programma nazionale di riforma (PNR), e l'evoluzione degli squilibri nell'ambito del monitoraggio specifico.

[13] Nel caso della Grecia la sorveglianza degli squilibri e il monitoraggio delle misure correttive si sono svolti nel contesto del programma MES di sostegno alla stabilità.

Negli altri paesi analizzati negli esami approfonditi gli sviluppi sono generalmente positivi.

- Come nel 2017, sono stati individuati ***squilibri*** per la Germania, l'Irlanda, la Spagna, i Paesi Bassi e la Svezia. Fra questi paesi, un contesto macroeconomico favorevole contribuisce alla riduzione degli squilibri degli stock in **Irlanda** e in **Spagna**, anche se in Spagna i recenti progressi in termini di politiche sono stati modesti e disomogenei. Nei **Paesi Bassi** le autorità si sono fermamente impegnate ad ovviare agli squilibri, ma finora non hanno preso misure in tal senso. I progressi verso la correzione degli squilibri sono limitati in **Germania**, dove vi è ancora margine per un'ulteriore espansione degli investimenti privati e pubblici, che pure sono in aumento. I progressi sono limitati anche in **Svezia**, nonostante i primi segni di un possibile rallentamento della crescita dei prezzi delle abitazioni.
- Come nel 2017, sono stati individuati ***squilibri eccessivi*** per Cipro, la Croazia e l'Italia. In **Croazia** e in **Italia** è in corso una riduzione degli squilibri, sostenuta da una combinazione di riforme, condizioni economiche favorevoli e una diminuzione dei rischi nel settore bancario. Le politiche devono tuttavia essere attuate con maggior determinazione, specialmente in Croazia. Non si osservano miglioramenti tangibili a **Cipro**, dove l'attuazione delle politiche è stata piuttosto limitata.

4. POLITICHE DEGLI STATI MEMBRI

La situazione economica attuale rispecchia gli effetti positivi delle riforme di recente attuazione e offre l'opportunità di affrontare le riforme ancora necessarie. Gli effetti positivi delle riforme strutturali attuate dagli Stati membri negli ultimi anni si stanno facendo sentire in tutta Europa. L'entità di questi effetti in termini di calo della disoccupazione, aumento del reddito e rinnovata convergenza rispecchia le differenze nella recente attività di riforma. Un ulteriore impulso alla riforma delle economie, delle pubbliche amministrazioni e dei sistemi di protezione sociale contribuirebbe a migliorare la resilienza delle economie e delle società europee e permetterebbe di resistere meglio ai futuri shock macroeconomici. L'adeguamento ai mutamenti strutturali in atto contribuirebbe a ridurre le differenze di produttività e a migliorare i risultati in campo sociale. Le riforme aiuteranno inoltre le nostre economie a continuare ad espandersi rimuovendo i vincoli sul fronte dell'offerta. Le attuali prospettive economiche favorevoli non devono indurre ad abbassare la guardia.

Ci potrebbe volere del tempo prima che si avvertano pienamente gli effetti positivi delle riforme, ma l'esperienza insegna che le riforme funzionano e che le condizioni favorevoli attuali costituiscono il contesto giusto. La maggior parte delle riforme non comporta costi pecuniari rilevanti. Il mantenimento dei costi economici a breve termine a livelli contenuti e la loro equa ripartizione possono aumentarne l'efficienza e garantire un maggior sostegno da parte dei cittadini. Occorre inoltre programmare e raggruppare adeguatamente le misure. Ad esempio, certe riforme dei mercati del lavoro e del prodotto possono avere costi a breve termine rispetto agli effetti positivi a lungo termine e una tendenza a rafforzare l'impatto reciproco. Esse possono inoltre essere sostenute da riforme tali da migliorare la qualità e la composizione delle finanze pubbliche nonché, in alcuni Stati membri, dall'uso del margine di bilancio disponibile. Il costo politico dell'attuazione delle riforme è generalmente più contenuto nei periodi di congiuntura economica favorevole, il che costituisce un altro valido motivo per non perdere l'opportunità offerta dalla situazione economica attuale.

Le riforme richiedono una solida preparazione nonché un'adeguata capacità amministrativa e tecnica. Le riforme volte a rafforzare la capacità, l'efficienza e la qualità

dell'amministrazione agevolano l'attuazione delle altre riforme. Le riforme delle pubbliche amministrazioni hanno costi limitati a breve termine e possono risultare efficaci in qualsiasi momento del ciclo. Possono inoltre fornire un sostegno reciproco per altre riforme ben strutturate con effetti positivi considerevoli in termini di fiducia anche nel breve periodo. Un buon lavoro di preparazione mediante una gestione adeguata rende più agevole sensibilizzare agli effetti positivi, trovare un terreno comune fra gli interessi divergenti delle parti interessate e porre l'accento sul bene comune. In certi casi l'attuazione tempestiva delle riforme può richiedere la presenza di adeguate condizioni giuridiche e tecniche (ad esempio informatiche). I risultati realizzabili e misurabili delle riforme devono essere specificati, monitorati e comunicati. Il programma di sostegno alle riforme strutturali della Commissione fornisce una notevole assistenza tecnica agli Stati membri per creare condizioni che favoriscano il successo delle riforme (si veda la sezione 2).

Per garantire il successo e la sostenibilità delle riforme è indispensabile coinvolgere i soggetti nazionali interessati, comprese le parti sociali. La cotitolarità delle riforme da parte dei soggetti interessati migliora le prospettive di realizzazione e agevola il conseguimento di risultati appropriati, anche in termini di equità. Anche se si può fare di più, gli Stati membri hanno adottato misure per coinvolgere maggiormente le parti sociali nell'elaborazione e nell'attuazione delle riforme. L'Estonia, la Lettonia, la Lituania e la Slovacchia hanno utilizzato il sostegno del Fondo sociale europeo per rafforzare la capacità delle parti sociali di contribuire all'elaborazione delle riforme fondamentali. Il governo francese ha invitato le parti sociali a negoziare una riforma dell'assicurazione contro la disoccupazione. Le parti sociali italiane hanno firmato un nuovo accordo sulla rappresentatività dei sindacati. In Danimarca, un accordo tripartito sull'istruzione e sulla formazione degli adulti mira a migliorare lo sviluppo delle competenze. In Portogallo, dopo la pubblicazione di un Libro verde sui rapporti di lavoro, il governo ha avviato discussioni con le parti sociali su misure volte a ovviare alla segmentazione del mercato del lavoro. Nei Paesi Bassi le parti sociali sono strettamente associate alla riforma del sistema pensionistico. Alcuni Stati membri coinvolgono inoltre le organizzazioni della società civile nell'elaborazione delle riforme.

4.1 Politiche di bilancio responsabili, tassazione efficace ed equa, stabilità finanziaria

Il debito e i disavanzi pubblici sono in costante diminuzione in tutta l'UE grazie soprattutto all'accelerazione della crescita e ai bassi tassi di interesse. In un contesto di prospettive economiche ulteriormente rafforzate, la Commissione si aspetta un ulteriore miglioramento del saldo nominale delle amministrazioni pubbliche nell'UE, con conseguenti riduzioni del rapporto debito-PIL in quasi tutti gli Stati membri negli anni a venire. L'attuale contesto economico favorevole è l'occasione per costituire le riserve di bilancio necessarie per rafforzare la resilienza agli shock.

La governance in materia di bilancio è stata migliorata in diversi Stati membri; un suo miglioramento costante contribuirebbe a rendere le finanze pubbliche più sostenibili e prevedibili. La Bulgaria ha recentemente modificato la sua legge sulle finanze pubbliche per renderla pienamente conforme ai requisiti dell'UE. Nella Repubblica ceca, una nuova legge sulla responsabilità di bilancio ha notevolmente rafforzato la governance in materia di bilancio. La Lituania ha adottato disposizioni più specifiche sull'applicazione delle norme nazionali in materia di spesa e sulla responsabilità per il conseguimento degli obiettivi di bilancio. Malta sta introducendo la contabilità per competenza in tutti i servizi della pubblica amministrazione. Tutti gli Stati membri, tranne la Polonia e la Repubblica ceca (in

quest'ultima si attende l'approvazione dei membri da parte del Parlamento), hanno creato consigli di bilancio indipendenti. Permangono tuttavia alcune sfide per quanto riguarda la governance di bilancio a livello nazionale. L'autonomia finanziaria delle istituzioni di bilancio indipendenti potrebbe essere rafforzata in alcuni Stati membri. Negli Stati membri con strutture costituzionali federali occorre un miglior coordinamento della programmazione di bilancio tra i vari livelli di governo.

Un'attuazione rigorosa delle revisioni della spesa permette di spendere in modo efficace il denaro dei contribuenti. Le revisioni possono migliorare i risultati della politica pubblica e la ripartizione dei finanziamenti pubblici tra le diverse priorità politiche, mantenendo al contempo la responsabilità di bilancio. In molti Stati membri sono in corso revisioni della spesa[14]. La Spagna, ad esempio, ha incaricato l'istituzione di bilancio indipendente AIReF di effettuare una revisione a tutti i livelli di governo. Sono inoltre in corso alcune iniziative al di fuori della zona euro, ad esempio in Bulgaria, dove è stata avviata una revisione della spesa incentrata sulle spese di manutenzione e di personale in diversi ministeri e comuni.

Gli investimenti pubblici e privati devono essere tutelati per aumentare il potenziale di crescita della zona euro. Nel caso della spesa pubblica, questo può essere ottenuto mediante un'adeguata composizione del bilancio e il miglioramento della qualità delle finanze pubbliche. Alcuni Stati membri hanno adottato piani pluriennali per promuovere la spesa per investimenti pubblici. La Francia ha adottato un "Grand plan d'investissement 2018-2022" per preparare l'economia ad affrontare le sfide future. L'Irlanda ha ulteriormente sviluppato il suo piano di investimenti in conto capitale 2018-2021 per ovviare alle strozzature infrastrutturali derivanti dalla riduzione degli investimenti pubblici determinata dalla crisi in settori quali gli alloggi, i trasporti e le infrastrutture idriche. La Germania ha fatto progressi nell'ovviare ai vincoli di capacità e pianificazione per gli investimenti infrastrutturali in settori specifici quali i trasporti. Bisogna continuare ad adoperarsi per mobilitare gli investimenti privati, anche attraverso partenariati pubblico-privato.

È necessario riformare la sanità e le pensioni per mantenere la sostenibilità, l'accessibilità e la qualità dei rispettivi sistemi, garantendone al contempo l'adeguatezza. Con la crescita accelerata delle fasce di popolazione di oltre 60 anni e i progressi tecnologici in campo sanitario, le pensioni e la sanità costituiscono alcuni dei settori dove la spesa pubblica è più ingente e in più rapido aumento. I pagamenti informali per ottenere un trattamento differenziato e un accesso differenziato alle cure mediche sono ancora un problema in alcuni Stati membri e si ripercuotono negativamente sia sull'accesso universale all'assistenza medica che sulla sostenibilità del settore. Negli ultimi anni la maggior parte degli Stati membri ha preso provvedimenti relativi alle pensioni e alla sanità, ma i progressi realizzati da un anno all'altro sono giudicati piuttosto modesti. La Slovacchia sta migliorando l'efficacia in termini di costi del sistema sanitario, anche attraverso l'attuazione di un progetto incentrato sul rapporto costi/benefici che apparentemente ha permesso di introdurre alcuni cambiamenti tangibili e positivi, che sono fonte di risparmi. La Danimarca ha adottato nuovi incentivi per la rinuncia al regime di prepensionamento in modo da rinviare il pensionamento, mentre la Lituania e il Portogallo hanno varato riforme per limitare gli effetti negativi di alcuni aspetti dei loro sistemi pensionistici sulla sostenibilità di bilancio a lungo termine. Queste buone pratiche devono essere maggiormente diffuse per mantenere la sostenibilità delle finanze pubbliche e, pertanto, garantire ai cittadini una copertura sanitaria e pensionistica, anche nell'interesse dell'equità intergenerazionale.

[14] Fonte: nota della Commissione per l'Eurogruppo del giugno 2017 basata su un'indagine relativa alla zona euro, http://www.consilium.europa.eu/media/23582/eg-15-june-2017_note-on-spending-reviews.pdf

Sistemi fiscali equi e propizi alla crescita possono sostenere gli investimenti privati e migliorare il contesto imprenditoriale, promuovere l'occupazione, ridurre le disuguaglianze e contribuire a un'economia resiliente dal punto di vista ambientale. Il Belgio sta allentando progressivamente la pressione fiscale sul lavoro. In Francia, il credito d'imposta a favore dell'occupazione e della competitività dovrà essere convertito in riduzioni permanenti dei contributi previdenziali dei datori di lavoro e accompagnato da un'ulteriore riduzione per i salari più bassi. La Lettonia e l'Ungheria hanno lievemente ridotto il loro cuneo fiscale, relativamente elevato, per i lavoratori a basso reddito. In Svezia le misure fiscali promuovono un'economia più verde e più sostenibile.

La pianificazione fiscale aggressiva si traduce in pesanti perdite per i contribuenti europei; il recepimento della normativa UE contribuirà a contrastare queste pratiche. Le perdite di gettito risultanti dal trasferimento degli utili nella sola UE sono stimate in 50-70 miliardi di EUR. La pianificazione fiscale aggressiva falsa la parità di condizioni tra le imprese e sottrae indebitamente risorse agli obiettivi di spesa dei governi. Gli abusi fiscali possono essere frenati rafforzando la legislazione fiscale nazionale, aumentando la trasparenza e intensificando la collaborazione fra i governi. Il Belgio, Cipro, Malta e i Paesi Bassi stanno modificando aspetti dei rispettivi sistemi fiscali che hanno facilitato la pianificazione fiscale aggressiva. In Irlanda, le raccomandazioni di un esame indipendente del regime d'imposta sulle società sono state sottoposte a una consultazione pubblica. Gli Stati membri devono recepire le disposizioni della direttiva antielusione (ATAD) nel diritto nazionale entro la fine del 2018.

Le misure volte a rafforzare il settore bancario e a ovviare ai livelli elevati di crediti deteriorati stanno dando risultati e devono essere ulteriormente intensificate. Nel luglio 2017 il Consiglio ha approvato un piano d'azione dell'UE per ridurre gli stock di crediti deteriorati nel settore bancario e prevenirne l'insorgenza in futuro[15]. Occorre proseguire con determinazione le azioni relative alla vigilanza bancaria, la riforma della disciplina in materia di insolvenza e di recupero dei crediti, lo sviluppo di mercati secondari delle attività deteriorate e la ristrutturazione del settore bancario per migliorare la redditività delle banche, la trasmissione della politica monetaria e il finanziamento dell'attività economica. Gli sforzi profusi dall'Italia, fra cui l'istituzione di un sistema di cartolarizzazione dei crediti deteriorati, stanno dando risultati. La Banca di Slovenia ha pubblicato un manuale per la prevenzione, l'individuazione e la gestione dei crediti deteriorati. L'Irlanda e la Croazia hanno anch'esse promosso il risanamento dei crediti deteriorati, ad esempio modificando le norme fiscali. Il livello dei crediti deteriorati rimane tuttavia elevato in alcuni Stati membri e incide, in particolare, sulla redditività delle banche più piccole.

4.2 Mercati del lavoro resilienti e inclusivi, sistemi di istruzione e politiche sociali

Sebbene l'Europa registri attualmente il tasso di occupazione più elevato della sua storia e si cominci a osservare una diminuzione della povertà e dell'esclusione, permangono sfide considerevoli. Il tasso di disoccupazione e il numero di persone a rischio di povertà sono ancora troppo alti, il che dimostra che la ripresa non raggiunge ancora tutte le parti della società e dell'economia. Oltre a dover gestire il retaggio del passato, i mercati del lavoro e i sistemi sociali e di istruzione devono adeguarsi per far fronte alle sfide della globalizzazione e del progresso tecnologico.

[15] Cfr. le conclusioni del Consiglio dell'11 luglio 2017 sul piano d'azione per affrontare la questione dei crediti deteriorati in Europa e la comunicazione della Commissione "Prima relazione sui progressi compiuti nella riduzione dei crediti deteriorati in Europa" (COM(2018) 37 final).

L'esistenza di sistemi di protezione sociale sostenibili e inclusivi è fondamentale per attenuare l'impatto degli shock economici. In linea con i principi del pilastro europeo dei diritti sociali, tutti i lavoratori dovrebbero avere accesso alla protezione sociale, a prescindere dal tipo e dalla durata del rapporto di lavoro. Tuttavia, la sempre maggiore mobilità dei lavoratori e le nuove forme di occupazione sono tendenze con le quali i regimi di protezione sociale faticano a stare al passo. La Danimarca, la Francia, l'Italia, la Polonia e il Portogallo hanno avviato riforme in questo campo, ad esempio estendendo la copertura dei diritti sociali e le prestazioni di disoccupazione ai lavoratori atipici e autonomi. In Portogallo, il processo comprende piani per rafforzare l'attivazione della capacità dei beneficiari, ad esempio migliorando la collaborazione fra servizi per l'impiego e servizi sociali. Il Belgio sta prendendo provvedimenti mediante l'erogazione di un sostegno supplementare per la costituzione della pensione dei lavoratori autonomi e una riduzione della soglia per il calcolo dei contributi previdenziali per i lavoratori autonomi all'inizio della loro attività. In Svezia, i lavoratori autonomi possono optare per un'integrazione finanziata dallo Stato in aggiunta all'assicurazione obbligatoria contro la disoccupazione. La Francia ha annunciato una riforma del regime di indennità di disoccupazione per incentivare le imprese a optare per contratti di lavoro più lunghi.

Riquadro 1: Reti di sicurezza sociale sostenibili, adeguate ed efficaci in Europa

Diversi principi del pilastro europeo dei diritti sociali, in particolare i principi 12 e 14[16], sottolineano l'importanza di una protezione sociale adeguata. Una protezione sociale adeguata, comprendente pensioni di vecchiaia, assistenza sanitaria, prestazioni di disoccupazione e assistenza sociale, è di fondamentale importanza per attenuare le difficoltà a cui devono far fronte i singoli e le famiglie in seguito alla perdita del lavoro o ad altri rovesci. Questo è particolarmente importante, in un mondo in rapida trasformazione a causa dell'invecchiamento demografico, della tecnologia e della globalizzazione, per sostenere le persone durante le transizioni professionali e aiutarle sia a cogliere appieno le opportunità che ad affrontare le sfide legate alla rapida evoluzione dell'economia. In un contesto più ampio, una protezione sociale adeguata ed effettiva è un elemento essenziale di un'economia prospera e di mercati del lavoro efficienti in grado di creare un'occupazione di qualità e una crescita sostenibile. Per garantire la sostenibilità di bilancio a lungo termine dei sistemi di protezione sociale è indispensabile una ripartizione più vasta dei rischi connessi alla protezione sociale.

Molti Stati membri stanno modernizzando i loro regimi di protezione sociale migliorando la copertura e l'adeguatezza delle prestazioni e dei servizi, soprattutto per i lavoratori atipici, e incoraggiando attivamente la partecipazione al mercato del lavoro. L'anno scorso diversi Stati membri, come l'Italia, la Danimarca, la Lettonia, il Portogallo e la Francia, hanno esteso la copertura della protezione sociale per i lavoratori autonomi. Gli Stati membri stanno inoltre prendendo misure per sostenere più attivamente la partecipazione al mercato del lavoro, concentrandosi spesso su gruppi specifici. La Slovacchia sta attuando un ambizioso piano d'azione per fornire servizi personalizzati ai disoccupati di lunga durata. In Spagna è stata creata una rete di inclusione sociale come strumento di coordinamento fra i servizi sociali e quelli per l'impiego.

[16] Chiunque non disponga di risorse sufficienti ha diritto a un adeguato reddito minimo che garantisca condizioni dignitose in tutte le fasi della vita e l'accesso effettivo a beni e servizi abilitanti. Per chi può lavorare, il reddito minimo dovrebbe essere combinato con incentivi alla (re)integrazione nel mercato del lavoro.

Nel complesso, tuttavia, occorre un approccio più globale e coerente per affrontare le sfide comuni a più Stati membri. Il gran numero di posti di lavoro creati negli ultimi anni ha già dato un contributo in tal senso. Sebbene avere un lavoro rimanga la migliore garanzia contro la povertà, quasi il 10% dei lavoratori è a rischio di povertà e questa percentuale sta lentamente aumentando in un contesto di evoluzione dei mercati occupazionali.

Va sottolineato inoltre che la profondità e la persistenza della povertà stanno aumentando in alcuni Stati membri, il che evidenzia lacune nel modo in cui è concepita e attuata la protezione sociale. L'Italia, ad esempio, ha introdotto nel marzo 2017 un regime di sostegno al reddito minimo universale a cui si sono aggiunte risorse supplementari allocate strutturalmente con la legge di bilancio 2018. Il Portogallo ha modificato sostanzialmente il suo regime di reddito minimo per migliorarne la capacità di integrare e tutelare le persone che vivono in condizioni di povertà, senza discriminazioni basate sulla cittadinanza. Tuttavia, pur essendo necessaria per garantire che chiunque manchi di risorse sufficienti possa vivere in condizioni dignitose, l'assistenza sociale dovrebbe essere utilizzata solo come *extrema ratio* per sostenere le persone e aiutarle a riacquistare un ruolo attivo nella società. Migliorando la struttura dei regimi fiscali e previdenziali, promuovendo le pari opportunità in materia di istruzione e formazione, garantendo l'accesso a servizi sociali e sanitari di qualità e promuovendo la parità di genere si può contribuire a ridurre le disuguaglianze e la povertà, nonché la loro trasmissione da una generazione all'altra.

L'emergere di nuove forme di lavoro impone di adeguare le istituzioni del mercato del lavoro. Per evitare una segmentazione del mercato occupazionale, occorre conciliare la flessibilità necessaria per adeguarsi alla mutata domanda di forza lavoro con il bisogno di sicurezza dei lavoratori e delle loro famiglie. La Lituania, ad esempio, ha varato una riforma globale del suo codice del lavoro volta a razionalizzare le norme sulla cessazione del rapporto di lavoro riducendo al tempo stesso la durata massima dei contratti a tempo determinato, aumentando le prestazioni di disoccupazione e promuovendo la contrattazione collettiva.

L'invecchiamento demografico comporta una minore offerta di forza lavoro, il che esercita una pressione sulla popolazione attiva affinché garantisca la sostenibilità e l'adeguatezza dei sistemi pensionistici. Vista l'ondata di pensionamenti prevista nei prossimi anni, è di fondamentale importanza rafforzare la partecipazione al mercato del lavoro e la produttività. Vi è ampio margine per aumentare i tassi di occupazione delle donne, dei lavoratori anziani, dei lavoratori poco qualificati, delle persone con disabilità e delle persone provenienti da un contesto migratorio. L'occupazione delle persone appartenenti a questi gruppi deve essere agevolata, ad esempio riducendo i disincentivi al lavoro, offrendo un'istruzione e una formazione personalizzate, consentendo modalità di lavoro flessibili e garantendo l'accesso all'assistenza sanitaria, all'assistenza per l'infanzia e ad altri servizi di assistenza di qualità a un costo contenuto. Paesi come la Repubblica ceca, il Lussemburgo, la Romania e la Slovacchia hanno adottato misure volte a promuovere modalità di lavoro flessibili o l'accesso ai servizi di assistenza. La Germania e l'Austria promuovono l'allungamento della vita lavorativa consentendo una transizione flessibile al pensionamento per i lavoratori anziani. Diversi paesi, fra cui Germania, Danimarca, Finlandia e Svezia, hanno preso provvedimenti per promuovere l'integrazione nel mercato del lavoro delle persone provenienti da un contesto migratorio.

I lavoratori dovrebbero aggiornare le proprie competenze in funzione delle esigenze del mercato del lavoro durante tutto l'arco della vita lavorativa. In diversi Stati membri si osserva un peggioramento delle competenze di base dei giovani europei e l'accesso all'istruzione è spesso disomogeneo. I sistemi di istruzione devono essere ulteriormente

modernizzati e aperti ai gruppi svantaggiati, per consentire alle persone di diventare cittadini attivi e di realizzarsi al meglio durante la vita lavorativa, e allineati alle necessità del mercato del lavoro. Nel complesso occorre intensificare gli sforzi per migliorare i sistemi di istruzione a tutti i livelli, in modo da offrire prospettive sia ai giovani che ai lavoratori più anziani. Contestualmente a un processo costante di miglioramento delle competenze e di riqualificazione, questo permetterebbe di evitare la carenza di competenze e il disallineamento tra domanda e offerta di competenze di cui risentono, in particolare, le piccole e medie imprese. Alcuni Stati membri hanno iniziato ad affrontare questa sfida. In Irlanda, la spesa pubblica per l'istruzione sta tornando ai livelli pre-crisi e si sta rafforzando il sistema di istruzione. In Danimarca sono in atto vaste riforme dell'istruzione volte a migliorare i risultati scolastici e a innalzare gli standard accademici. La Croazia sta attuando un progetto pilota sulla trasformazione digitale delle scuole. In aggiunta alle misure adottate negli anni scorsi, il Portogallo ha varato di recente un programma volto a migliorare le competenze e le qualifiche della popolazione adulta.

Riquadro 2: Rafforzare la posizione dei lavoratori migliorando le competenze in Europa

Diversi principi del pilastro europeo dei diritti sociali, in particolare il principio 1[17], sottolineano l'importanza dell'accesso all'istruzione, alla formazione e all'apprendimento permanente. L'Europa è estremamente dipendente dalle competenze della sua forza lavoro. L'istruzione e la formazione sono motori di crescita, occupazione e resilienza. L'Europa è sulla buona strada per raggiungere gli obiettivi 2020 per quanto riguarda il tasso di abbandono scolastico e il completamento dell'istruzione superiore, e gli Stati membri stanno adottando misure per modernizzare i loro sistemi di istruzione e formazione in modo da ovviare anche alla scarsa padronanza delle competenze di base, migliorare la pertinenza dell'istruzione e della formazione professionali e dell'istruzione superiore rispetto alle esigenze del mercato del lavoro, migliorare la qualità degli apprendistati e convalidare le competenze acquisite al di fuori del sistema formale. In linea con la raccomandazione del Consiglio sui percorsi di miglioramento del livello delle competenze, gli Stati membri devono definire misure appropriate entro la metà del 2018; la Commissione suggerisce di inserire tali misure nei programmi nazionali di riforma che dovrebbero essere presentati in primavera e farà il punto della situazione nell'ambito delle procedure di rendicontazione esistenti[18].

Restano tuttavia molte sfide da affrontare. I datori di lavoro hanno difficoltà a trovare personale dotato delle competenze richieste. Le persone poco qualificate sono a rischio di disoccupazione, povertà, condizioni di salute più precarie, esclusione sociale e minore partecipazione democratica. Solo metà di esse ha un impiego, contro l'80% delle persone molto qualificate, il che incide sull'offerta di forza lavoro e sulla produttività. Un contesto socioeconomico svantaggiato rimane il fattore più significativo associato a un basso livello di istruzione. I cambiamenti tecnologici e l'invecchiamento demografico richiedono investimenti nella riqualificazione e nel miglioramento delle competenze, ma solo un adulto su dieci si avvale delle opportunità di apprendimento e molti non acquisiscono le competenze necessarie per beneficiare della trasformazione digitale. Per questo motivo il primo principio del pilastro europeo dei diritti sociali promuove l'accesso a un'istruzione e a una formazione di qualità in una prospettiva di apprendimento permanente, per consentire alle persone di partecipare pienamente alla società.

[17] Ogni persona ha diritto a un'istruzione, a una formazione e a un apprendimento permanente di qualità e inclusivi, al fine di mantenere e acquisire competenze che consentano di partecipare pienamente alla società e di gestire con successo le transizioni nel mercato del lavoro.

[18] Raccomandazione del Consiglio, del 19 dicembre 2016, sui percorsi di miglioramento del livello delle competenze: nuove opportunità per gli adulti (GU C 484 del 24.12.2016).

L'attuazione integrale della nuova agenda per le competenze per l'Europa varata nel 2016 è di fondamentale importanza per il rispetto di questo principio. Le dieci azioni dell'agenda affrontano le sfide principali promuovendo l'acquisizione delle competenze di base da parte degli adulti poco qualificati (iniziativa "Percorsi di miglioramento del livello delle competenze"), incentivando gli investimenti nelle competenze digitali (coalizioni nazionali per le competenze digitali e l'occupazione), riducendo il disallineamento tra le competenze insegnate e quelle richieste dai settori terziario e manifatturiero (piano per la cooperazione settoriale sulle competenze), migliorando la trasparenza delle competenze e delle qualifiche (quadro europeo delle qualifiche, Europass), modernizzando e rendendo più attraenti l'istruzione e la formazione professionali, affrontando il problema della "fuga dei cervelli" in tutta l'UE e migliorando le competenze fondamentali dei cittadini europei. Nel 2018 la Commissione continuerà a collaborare con l'OCSE a sostegno delle strategie sulle competenze negli Stati membri e in relazione a diverse iniziative incentrate sull'istruzione e sulla formazione professionali per soddisfare le esigenze concrete del mercato del lavoro in termini di competenze. Nel novembre 2017 la Commissione ha definito in modo più preciso la prospettiva di uno spazio europeo dell'istruzione in cui una cooperazione transfrontaliera intensificata e una maggiore mobilità contribuiranno a migliorare la qualità dell'insegnamento e dell'apprendimento, rafforzando le competenze dei giovani e agevolandone l'inserimento nel mercato del lavoro. Il 17 gennaio 2018 la Commissione ha inoltre presentato un piano d'azione per l'istruzione digitale.

4.3 Investimenti di qualità, maggiore produttività, competitività

Gli investimenti sono in aumento grazie a condizioni di finanziamento favorevoli e al miglioramento del clima economico, dovuto in parte alla rimozione degli ostacoli agli investimenti. Negli ultimi tempi si è osservato un miglioramento delle condizioni di investimento, con una diminuzione dell'incertezza e delle pressioni per la riduzione dell'indebitamento delle imprese, condizioni di finanziamento favorevoli e prospettive più incoraggianti per quanto riguarda la domanda aggregata. Tuttavia gli investimenti in generale, e in particolare gli investimenti pubblici, rappresentano ancora una percentuale relativamente modesta del PIL. Gli investimenti nelle attività immateriali, che erano scesi a livelli bassi, stanno aumentando.

Si stanno rimuovendo gli ostacoli strutturali agli investimenti, in linea con il piano di investimenti per l'Europa. Il "terzo pilastro" del piano di investimenti promuove la rimozione degli ostacoli agli investimenti e una maggiore prevedibilità normativa per far sì che l'Europa continui ad attrarre investimenti. Per rafforzare la competitività delle economie europee, è indispensabile potenziare le riforme del mercato del prodotto e quelle volte a promuovere l'innovazione. Pur essendo stati ridotti di recente, gli elevati costi della regolamentazione e i notevoli oneri amministrativi incidono negativamente sul contesto imprenditoriale. Vanno affrontate carenze istituzionali quali le inefficienze nella pubblica amministrazione, gli oneri normativi, la corruzione e le sfide relative allo Stato di diritto e all'efficacia dei sistemi giudiziari. La concorrenza nel settore dei servizi è in costante miglioramento, il che consente di sfruttare i vantaggi derivanti dalla digitalizzazione, da catene del valore più efficienti, da una maggiore scelta e da prezzi più bassi. La Finlandia, in particolare, ha compiuto notevoli progressi migliorando il quadro normativo, compreso quello applicabile ai prestatori di servizi dell'economia collaborativa, e riducendo gli oneri amministrativi per stimolare ulteriormente la concorrenza nel settore dei servizi. In Slovacchia è stato adottato un pacchetto di misure per migliorare il contesto imprenditoriale e rilanciare gli investimenti, che deve essere attuato entro il 2019, mentre la Francia ha ridotto l'elevato carico fiscale sulle imprese.

Le carenze in termini di capacità amministrativa si aggiungono a quelle del contesto imprenditoriale. Spagna, Ungheria e Romania stanno migliorando il quadro per gli appalti pubblici. Il Portogallo ha adottato misure per migliorare il funzionamento e l'efficienza delle procedure di insolvenza e del contenzioso tributario. Cipro e la Repubblica ceca stanno ampliando i servizi di e-government e la Slovenia ha adottato le norme necessarie per accelerare la procedura di richiesta delle licenze edilizie e rafforzare la certezza giuridica per gli investitori, offrendo così maggiori incentivi ad investire.

La corruzione frena tuttora la crescita in certe parti dell'Europa, creando incertezza per le imprese, rallentando le procedure amministrative e imponendo costi supplementari per la società e l'economia. Il 37% delle imprese di tutta l'UE individua nella corruzione un problema per la loro attività, particolarmente sentito in alcuni Stati membri[19]. A livello nazionale sono stati presi alcuni provvedimenti per affrontare queste sfide. L'Italia si è adoperata per migliorare il funzionamento della pubblica amministrazione e ha adottato un'importante legislazione anticorruzione. Anche la Spagna ha fatto progressi nell'attuazione del quadro in materia di trasparenza e lotta alla corruzione. La Lituania e l'Italia hanno adottato una nuova legislazione sulla protezione dei dipendenti pubblici che segnalano illeciti e norme analoghe sono all'esame in diversi Stati membri.

L'accesso ai finanziamenti, specialmente per le piccole e medie imprese, sta progressivamente migliorando in tutta Europa. I finanziamenti provenienti da fonti diverse dalle banche hanno un'importanza fondamentale per le start-up e per l'espansione delle imprese di successo. Il *venture funding* e lo *scale-up funding* cominciano appena a svilupparsi nei paesi più piccoli e anche al di fuori dei centri finanziari dei paesi più grandi. Le misure prese dal Portogallo per migliorare l'accesso al capitale, come l'introduzione di nuovi strumenti finanziari, sono un valido esempio di come sostenere questi sforzi. Nello stesso ordine di idee, la Slovenia offre alle PMI nuove misure finanziarie per migliorarne l'accesso a fonti di finanziamento alternative. Cipro sta attuando un piano d'azione per la crescita che comprende anche un quadro volto ad attirare e agevolare gli investimenti su larga scala.

Bisogna seguire gli esempi positivi a sostegno di una maggiore produttività. Gli Stati membri stanno adottando misure incoraggianti per rispondere alle sfide che sono, almeno in parte, specifiche a seconda dei paesi. Il Lussemburgo ha rafforzato la diversificazione dell'economia, anche mediante la rimozione degli ostacoli agli investimenti e all'innovazione. In Belgio sono in corso numerose attività che promuovono gli investimenti nel capitale basato sulla conoscenza, in particolare con misure volte ad aumentare l'adozione di tecnologie digitali e la diffusione dell'innovazione. La Spagna ha adottato le prime misure volte a migliorare la gestione del suo sistema di ricerca e innovazione. La Danimarca ha varato un programma volto ad aumentare la produttività e a migliorare il contesto imprenditoriale, mentre la Polonia e la Lettonia hanno introdotto sgravi fiscali per incentivare gli investimenti. In Germania, una rete di centri di competenza sostiene l'informatizzazione delle piccole e medie imprese e gli "hub digitali" facilitano la collaborazione tra start-up, PMI, industria, comunità scientifica e amministrazione. Per sostenere l'ecosistema per le start-up, il governo estone ha istituito un nuovo programma di visti per gli imprenditori di paesi terzi che desiderano stabilire la loro start-up nel paese. Nei Paesi Bassi diverse misure promuovono la diffusione dell'economia circolare, anche attraverso gli appalti pubblici.

[19] Tutti gli Stati membri sono attualmente soggetti a una valutazione del loro quadro politico generale anticorruzione e degli sforzi profusi per contrastare questo fenomeno. La Commissione ha già analizzato le sfide principali nelle relazioni per paese su diversi Stati membri caratterizzati da rischi e carenze significativi che ostacolano gli investimenti, un'allocazione efficiente delle risorse, le prestazioni economiche e la crescita.

5. PROSSIME TAPPE

Il semestre europeo offre un'opportunità di dialogo costante tra la Commissione, gli Stati membri, le parti sociali e le parti interessate a tutti i livelli e durante tutto l'anno. Le relazioni per paese pubblicate oggi si basano su scambi approfonditi con i governi, le autorità nazionali e le parti interessate a livello tecnico e politico, tra cui le riunioni bilaterali ad alto livello svoltesi nel dicembre 2017. Le loro conclusioni saranno presentate presso gli uffici di rappresentanza della Commissione nelle capitali degli Stati membri e discusse anche in riunioni bilaterali. I vicepresidenti della Commissione e i commissari si recheranno negli Stati membri per consultare le parti sociali, i parlamenti, i governi e le altre parti interessate sull'analisi contenuta nelle relazioni per paese. La Commissione discuterà con il Parlamento europeo sulla sintesi delle conclusioni delle relazioni per paese.

La prossima fase prevede che gli Stati membri, alla luce delle sfide individuate, presentino le proprie priorità economiche e sociali nei programmi nazionali di riforma entro la metà di aprile. Per rispondere alle sfide in modo adeguato e sostenibile, la Commissione raccomanda che questi programmi siano elaborati con il sostegno di tutti i principali soggetti interessati, come le parti sociali, le autorità regionali e locali e, ove opportuno, le organizzazioni della società civile.

APPENDICE 1 – SORVEGLIANZA INTEGRATA DEGLI SQUILIBRI MACROECONOMICI E DI BILANCIO

	Procedura per gli squilibri macroeconomici[20]	Patto di stabilità e crescita (OMT: obiettivo a medio termine / PDE: procedura per i disavanzi eccessivi)	Osservazioni
AT		Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto; paese soggetto alla regola del debito[21]	
BE		Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto; paese soggetto alla regola del debito	
BG	Squilibri	Braccio preventivo Superamento dell'OMT	
CY	Squilibri eccessivi	Braccio preventivo OMT raggiunto; paese soggetto alla regola transitoria del debito	
CZ		Braccio preventivo Superamento dell'OMT	
DE	Squilibri	Braccio preventivo Superamento dell'OMT; paese soggetto alla regola del debito	
DK		Braccio preventivo OMT raggiunto	
EE		Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto	
EL			Paese soggetto a un programma di assistenza finanziaria ad hoc
IE	Squilibri	Braccio preventivo OMT raggiunto; paese soggetto alla regola transitoria del debito	
ES	Squilibri	Braccio correttivo Disavanzo eccessivo, termine per la correzione: 2018	
FR	Squilibri	Braccio correttivo Disavanzo eccessivo, termine per la correzione: 2017 OMT non ancora raggiunto; paese soggetto alla regola transitoria del debito[22]	

[20] Le due categorie "squilibri" e "squilibri eccessivi" implicano un monitoraggio specifico da adeguare in funzione della gravità dei problemi.

[21] Regola del debito: se non è rispettato il valore di riferimento del 60% per il rapporto debito-PIL, lo Stato membro interessato sarà soggetto alla procedura per i disavanzi eccessivi, tenuto conto di tutti i fattori pertinenti e dell'impatto del ciclo economico, se il divario tra il rapporto debito/PIL e il riferimento del 60% non è ridotto di 1/20 all'anno (media su tre anni). Regola transitoria del debito: una volta corretto il disavanzo eccessivo, ciascuno Stato membro soggetto alla procedura per i disavanzi eccessivi ha tre anni di tempo per rispettare la regola del debito. Questo non vuol dire che durante tale periodo gli Stati membri sono esonerati dalla regola del debito, poiché in questa fase di transizione dovrebbero compiere progressi sufficienti verso l'obiettivo da rispettare. Una valutazione negativa dei progressi compiuti per attenersi al valore di riferimento per il debito nel corso del periodo transitorio potrebbe comportare l'avvio di una procedura per i disavanzi eccessivi.

[22] Subordinata all'abrogazione della decisione sulla PDE in base ai dati del consuntivo convalidati per il 2017.

HR	Squilibri eccessivi	Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto; paese soggetto alla regola del debito	
HU		Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto; paese soggetto alla regola del debito	
IT	Squilibri eccessivi	Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto; paese soggetto alla regola del debito	
LT		Braccio preventivo OMT raggiunto	
LU		Braccio preventivo Superamento dell'OMT	
LV		Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto	
MT		Braccio preventivo OMT raggiunto	
NL	Squilibri	Braccio preventivo Superamento dell'OMT	
PL		Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto	
PT	Squilibri	Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto; paese soggetto alla regola transitoria del debito	
SI		Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto; paese soggetto alla regola transitoria del debito	
SE	Squilibri	Braccio preventivo Superamento dell'OMT	
SK		Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto	
RO		Braccio preventivo Soggetta a una procedura per deviazione significativa	
FI		Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto; paese soggetto alla regola del debito	
UK		Braccio preventivo OMT non ancora raggiunto; paese soggetto alla regola transitoria del debito	

(*) Le raccomandazioni formulate nell'ambito del "two-pack" (regolamento (UE) n. 473/2013) relative alle misure da adottare al fine di assicurare una tempestiva correzione del disavanzo pubblico eccessivo riguardano soltanto gli Stati membri della zona euro.

APPENDICE 2 – PROGRESSI VERSO GLI OBIETTIVI DI EUROPA 2020

Obiettivi di Europa 2020 per l'UE	Dati del 2010	Dati più recenti disponibili	Nel 2020, sulla base dell'andamento recente
1. Aumentare ad almeno il 75% il tasso di occupazione della popolazione tra i 20 e i 64 anni	68,6%	72,3% (T3-2017)	Raggiungimento dell'obiettivo: probabile
2. Portare gli investimenti combinati pubblici e privati in R&S al 3% del PIL	1,93%	2,03% (2016)	Raggiungimento dell'obiettivo: poco probabile
3a. Ridurre le emissioni di gas a effetto serra almeno del 20% rispetto ai livelli del 1990	Riduzione del 14%	Riduzione del 23% (2016)	Raggiungimento dell'obiettivo: probabile
3b. Aumentare al 20% la quota di energie rinnovabili nel consumo finale di energia	12,5%	17.04 (2016)	Raggiungimento dell'obiettivo: probabile
3c. Progredire verso un miglioramento del 20% dell'efficienza energetica	5,7% (del consumo di energia primaria)	16,0% (2016) (del consumo di energia primaria)	Raggiungimento dell'obiettivo: probabile
4a. Ridurre i tassi di abbandono scolastico al di sotto del 10%	13,9%	10,7% (2016)	Raggiungimento dell'obiettivo: probabile
4b. Portare almeno al 40% la quota della popolazione tra i 30 e i 34 anni che ha completato un ciclo di istruzione superiore	33,8%	39,1% (2016)	Raggiungimento dell'obiettivo: probabile
5. Eliminare il rischio di povertà e di esclusione sociale per almeno 20 milioni di persone	Aumento di 0,5 milioni (rispetto all'anno di riferimento 2008)	Aumento di 1 milione (rispetto all'anno di riferimento 2008)	Raggiungimento dell'obiettivo: poco probabile

APPENDICE 3 – RISULTATI DEGLI ESAMI APPROFONDITI PER STATO MEMBRO

La **Bulgaria** presenta squilibri. Alle vulnerabilità del settore finanziario si aggiungono un forte indebitamento e un elevato volume di crediti deteriorati nel settore delle imprese in un contesto di adeguamento incompleto del mercato del lavoro. Nel frattempo la posizione netta sull'estero è migliorata, grazie soprattutto all'avanzo delle partite correnti. Le autorità hanno fatto progressi nell'attuare le raccomandazioni rivolte in seguito all'esame della qualità degli attivi e all'analisi dei bilanci, ma il retaggio legato alle carenze in termini di governance, qualità degli attivi e vigilanza non è stato ancora completamente smaltito. La solida crescita ha sostenuto una riduzione costante dell'indebitamento del settore privato e un'ulteriore diminuzione del tasso di crediti deteriorati, ma gli stock di crediti deteriorati nel settore delle imprese sono ancora elevati. Il miglioramento del mercato del lavoro è proseguito nonostante il persistere di problemi strutturali quali la percentuale elevata di giovani non occupati né inseriti in un percorso di istruzione o formazione, la carenza di forza lavoro e il disallineamento tra domanda e offerta di competenze. Sono state prese alcune misure per ovviare alle principali cause degli squilibri, ma occorre compiere ulteriori progressi per eliminare le vulnerabilità residue del settore finanziario, ad esempio migliorando la vigilanza nel settore bancario e non bancario, affrontando il problema degli attivi difficili da valutare e della vigilanza a livello di gruppo e completando la riforma della disciplina sull'insolvenza.

La **Croazia** presenta squilibri eccessivi. Le vulnerabilità sono legate ai livelli elevati del debito pubblico, privato ed estero, tutti in gran parte denominati in valuta estera, in un contesto di bassa crescita potenziale. Tuttavia la crescita attuale, che ha superato il potenziale stimato, contribuisce a ridurre gli squilibri degli stock: i livelli del debito pubblico, privato ed estero sono in rapida diminuzione. La posizione netta sull'estero rimane largamente negativa, ma sta migliorando grazie all'avanzo delle partite correnti. La forte crescita ha sostenuto un'ulteriore riduzione del debito, il cui ritmo è destinato a rallentare man mano che i flussi di credito a famiglie e imprese diventano positivi. Dopo il picco registrato nel 2014 il debito pubblico è in fase discendente, grazie alla forte crescita del PIL e alla riduzione del disavanzo nominale. Il settore bancario è sempre più redditizio e lo stock di crediti deteriorati si è ulteriormente ridotto. L'esposizione in valuta estera (principalmente euro) delle imprese e delle famiglie rimane tuttavia una fonte di vulnerabilità. Sebbene il contesto economico stia migliorando, si osservano pochi progressi nell'adozione di misure volte a correggere gli squilibri macroeconomici, anche innalzando il potenziale di crescita che è ancora basso.

Cipro presenta squilibri eccessivi. Il settore finanziario e l'economia risentono, rispettivamente, dell'altissima percentuale di crediti deteriorati e dell'ingente stock di debito privato, pubblico ed estero, in un contesto di disoccupazione ancora relativamente elevata, sebbene in diminuzione, e di debole crescita potenziale. La situazione delle partite correnti è ancora negativa, si sta aggravando e non può garantire un'evoluzione sostenibile dell'elevato stock di passività nette verso l'estero. Il debito privato si sta riducendo solo lentamente e i flussi di credito al settore privato sono in aumento nonostante i livelli elevatissimi del debito privato. Gli sforzi profusi dalle banche per ristrutturare il credito, la forte ripresa ciclica e l'attuazione delle riforme passate hanno permesso di ridurre i crediti deteriorati, il cui stock rimane però molto elevato. L'esecuzione inadeguata dei contratti, le inefficienze del sistema giudiziario, le strozzature nell'attuazione della legislazione in materia di insolvenza e pignoramento e una disciplina insufficiente in materia di rimborsi ostacolano la riduzione del debito del settore privato e dei crediti deteriorati. Un orientamento di bilancio prudente e una politica attiva di gestione del debito hanno accelerato la riduzione del debito pubblico. Occorre dare nuovo impulso alle riforme, soprattutto per contribuire a ridurre il debito pubblico, migliorare la competitività, accelerare la riduzione dei crediti deteriorati e aumentare il potenziale di crescita.

La **Francia** presenta squilibri. Le vulnerabilità derivano da un debito pubblico elevato e da una debole dinamica della competitività in un contesto di bassa crescita della produttività con rilevanza transfrontaliera. Una crescita salariale moderata sostiene l'attuale processo di miglioramento della competitività di costo, mentre la debole crescita della produttività costituisce un freno. La scarsa reattività dei mercati del lavoro alle mutate condizioni della domanda e dell'offerta e alcuni elementi del contesto imprenditoriale incidono ancora sulla competitività non di costo. Il rapporto debito pubblico/PIL è ulteriormente aumentato nel 2017, ma dovrebbe stabilizzarsi nel 2018 e nel 2019. Le tendenze negative si sono quindi attenuate, le condizioni economiche stanno migliorando e si sta imprimendo nuovo slancio alle riforme. Le misure recentemente annunciate e adottate possono produrre, a medio termine, effetti positivi a livello interno e transfrontaliero. Sono stati compiuti progressi su diversi fronti, tra cui il mercato del lavoro e la fiscalità, mentre devono ancora materializzarsi le iniziative annunciate volte a migliorare il contesto imprenditoriale, l'istruzione e la formazione professionali, le prestazioni di disoccupazione e i sistemi pensionistici. Sono necessari ulteriori interventi per agevolare l'accesso al mercato del lavoro per le persone in cerca di un impiego, semplificare il sistema fiscale e rivedere la spesa pubblica in modo da garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche e aumentare il potenziale di crescita.

La **Germania** presenta squilibri. Il persistere di un elevato avanzo delle partite correnti ha una rilevanza transfrontaliera e riflette un basso livello di investimenti in relazione al risparmio sia nel settore privato che in quello pubblico. L'avanzo, registrato principalmente nei confronti di paesi extra-UE, si è leggermente ridotto dal 2016 e dovrebbe diminuire gradualmente nei prossimi anni a causa di una ripresa della domanda interna, pur rimanendo a livelli storicamente elevati nel periodo oggetto della previsione. Sebbene si stia passando progressivamente a una crescita maggiormente trainata dalla domanda interna, il consumo e gli investimenti costituiscono tuttora una percentuale modesta del PIL, nonostante le condizioni cicliche e di finanziamento favorevoli e il fabbisogno di investimenti infrastrutturali per i quali vi è un margine di bilancio. Le diverse misure adottate per potenziare gli investimenti pubblici non hanno ancora determinato un aumento sostenibile di tali investimenti in percentuale del PIL. Anche i progressi nell'attuazione delle raccomandazioni riguardanti altri settori sono limitati.

L'**Irlanda** presenta squilibri. Gli stock elevati di debito privato e pubblico e le passività nette verso l'estero costituiscono vulnerabilità. Tuttavia i miglioramenti sono stati sostanziali. Il notevole aumento della produttività registrato gli anni scorsi ha determinato un miglioramento della competitività e un saldo positivo delle partite correnti, con una conseguente rapida diminuzione dell'elevato stock di passività nette verso l'estero. La forte crescita economica continua a sostenere la riduzione dell'indebitamento del settore privato il cui volume rimane però elevato, anche se nel valutare il debito delle imprese si deve tener conto della notevole influenza delle attività delle multinazionali, e il debito delle famiglie è giudicato sostanzialmente in linea con i fondamentali. Il debito pubblico dovrebbe mantenersi su una traiettoria discendente e il disavanzo si sta avvicinando al pareggio. I prezzi delle abitazioni sono in rapido aumento, anche se i livelli di partenza erano probabilmente sottostimati, il che rafforza anche la situazione finanziaria delle famiglie. Le banche sono state opportunamente ricapitalizzate e la loro redditività sta migliorando gradualmente. Pur rimanendo elevato, lo stock di crediti deteriorati continua a diminuire. Sono state prese misure per ovviare a queste vulnerabilità, ma in alcuni casi ci vorrà tempo prima che producano gli effetti auspicati.

L'**Italia** presenta squilibri eccessivi. L'elevato debito pubblico e la dinamica costantemente debole della produttività comportano per il futuro rischi con rilevanza transfrontaliera a fronte di un volume di crediti deteriorati e di un tasso di disoccupazione ancora elevati. Il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe stabilizzarsi, ma non è ancora avviato saldamente su un

percorso discendente a causa del deterioramento del saldo primario strutturale. La competitività esterna è migliorata, ma la debole crescita della produttività, legata a ostacoli strutturali che impediscono tuttora un'allocazione efficiente dei fattori produttivi all'interno dell'economia, l'accelerazione del costo del lavoro per unità di prodotto e il contesto generale di bassa inflazione rendono difficile invertire le pesanti perdite di competitività registrate in passato. Le pressioni del mercato sul settore bancario sono diminuite in seguito a misure quali il sostegno pubblico alla capitalizzazione di alcune banche in difficoltà. Lo stock di crediti deteriorati ha appena iniziato a diminuire e incide ancora sul fabbisogno di capitale, sugli utili e sulle politiche di prestito delle banche. Il ritmo delle riforme è lievemente rallentato, ma sono stati compiuti progressi nell'attuazione delle raccomandazioni. Sono in preparazione diverse misure, che riguardano in particolare le politiche occupazionali e sociali, la giustizia civile e il contesto imprenditoriale.

I **Paesi Bassi** presentano squilibri. Lo stock elevato di debito privato e l'ingente avanzo delle partite correnti sono fonte di squilibri che hanno rilevanza transfrontaliera. L'ingente avanzo delle parti correnti, che rispecchia principalmente le caratteristiche strutturali dell'economia e le politiche in materia di imprese non finanziarie ed è in parte riconducibile alle pressioni per la riduzione dell'indebitamento, è recentemente aumentato ma dovrebbe iniziare a diminuire in una certa misura. Negli ultimi anni il rapporto debito privato/PIL ha registrato solo un calo molto graduale, sostenuto dalla crescita economica. Parallelamente si osserva un nuovo aumento del debito delle famiglie in termini nominali, perché la ripresa in corso sul mercato dell'edilizia abitativa fa salire i livelli del debito ipotecario nominale. Le riforme annunciate di recente, come l'accelerazione della riduzione della deducibilità degli interessi sui mutui ipotecari e gli incentivi di bilancio, dovrebbero contribuire a sostenere la domanda aggregata.

Il **Portogallo** presenta squilibri. Gli ingenti stock di passività nette verso l'estero e del debito pubblico e privato e l'elevata percentuale di crediti deteriorati rappresentano punti deboli in un contesto di bassa crescita della produttività. Per garantire l'aggiustamento delle passività nette verso l'estero occorrono una posizione prudente delle partite correnti e il mantenimento degli incrementi della competitività. I rapporti debito privato/PIL continuano a diminuire, rispetto agli elevati livelli di partenza, grazie alla ripresa della crescita nominale e a flussi di credito lievemente negativi, e il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe essere avviato su un percorso discendente in un contesto di persistenti esigenze di riduzione dell'indebitamento. Gli interventi del settore finanziario hanno contributo a ridurre i rischi per la stabilità, anche se le banche sono tuttora penalizzate dalla bassa redditività e dall'ingente stock di crediti deteriorati, che tuttavia ha iniziato a diminuire. È indispensabile accelerare la crescita della produttività per migliorare le prospettive di competitività, riduzione del debito e crescita potenziale. La disoccupazione è in rapida diminuzione da diversi anni. Permangono lacune a livello di politiche, specie per quanto riguarda l'attuazione delle misure volte a ridurre i crediti deteriorati e a migliorare il contesto imprenditoriale. Occorrerà monitorare l'adozione e l'attuazione di diversi piani di riforma, tra cui misure volte a ovviare alla segmentazione del mercato del lavoro o riforme di bilancio strutturali per migliorare la sostenibilità delle finanze pubbliche.

La **Slovenia** non presenta squilibri. I rischi derivanti dalle debolezze del settore bancario, dall'indebitamento delle imprese e dalla situazione di bilancio a breve termine sono diminuiti. Il debito pubblico ha raggiunto un picco nel 2015 e da allora è in diminuzione. La notevole riduzione dell'indebitamento delle imprese ha determinato un calo degli investimenti e della crescita potenziale. Gli investimenti sono tuttavia in fase di accelerazione e l'afflusso di investimenti diretti esteri ha registrato negli ultimi anni una notevole ripresa. La ristrutturazione del settore bancario è coincisa con la rapida diminuzione della quota di crediti deteriorati. Sono state prese misure per correggere gli squilibri, ma rimane assolutamente

prioritaria l'adozione di provvedimenti volti a garantire la sostenibilità dei sistemi pensionistici, della sanità e dell'assistenza a lungo termine.

La **Spagna** presenta squilibri. Gli ingenti stock di debito estero e interno, sia pubblico che privato, in un contesto di elevata disoccupazione, continuano a costituire punti deboli di rilevanza transfrontaliera. Il riequilibrio esterno prosegue grazie agli avanzi delle partite correnti registrati dal 2013. Le passività nette verso l'estero rimangono tuttavia elevate e non raggiungeranno livelli prudenti fintanto che la Spagna non avrà registrato avanzi persistenti delle partite correnti per un periodo prolungato. Prosegue anche la riduzione del debito del settore privato, sostenuta da condizioni di crescita favorevoli, ma permane l'esigenza di ridurre l'indebitamento. Un settore finanziario più sano sostiene l'attività economica e la quota dei crediti deteriorati è ulteriormente diminuita. Nonostante la forte crescita del PIL nominale, il rapporto debito pubblico/PIL ha appena iniziato a diminuire lievemente, e si prevede un calo progressivo dei disavanzi. Pur continuando a diminuire rapidamente, la disoccupazione rimane molto elevata e il notevole grado di segmentazione del mercato del lavoro impedisce un'accelerazione della crescita della produttività del lavoro. I principali progressi in termini di politiche sono stati registrati nel periodo 2012-2015, mentre di recente si sono fatti solo progressi limitati nell'attuazione delle raccomandazioni. Permangono sfide riguardanti, in particolare, la governance di bilancio, le politiche attive del mercato del lavoro, la promozione dell'innovazione e il miglioramento delle competenze per aumentare la competitività non di costo.

La **Svezia** presenta squilibri. I livelli sovrastimati dei prezzi delle abitazioni, sommati all'aumento costante del debito delle famiglie, pongono rischi di una correzione disordinata. Il debito delle famiglie, che era già elevato, continua a crescere. I prezzi delle abitazioni registrano un aumento rapido e praticamente ininterrotto da circa 20 anni. Nell'ultimo trimestre del 2017 è stata registrata una crescita negativa. Tuttavia, stando agli indicatori di valutazione, i prezzi delle abitazioni rimangono molto elevati rispetto ai fondamentali. Sebbene le banche siano considerate adeguatamente capitalizzate, una correzione disordinata potrebbe incidere anche sul settore finanziario, perché le banche hanno un'esposizione sempre maggiore ai mutui ipotecari. In questo caso, potrebbero esservi effetti di ricaduta nei paesi vicini, viste le interconnessioni finanziarie sistemiche. Le autorità sono ampiamente consapevoli dell'aumento dei rischi e negli ultimi anni sono stati presi provvedimenti per contenere la crescita dei mutui ipotecari e incentivare la costruzione di alloggi. Tuttavia, le misure adottate finora non sono bastate per ovviare alla sopravvalutazione nel settore dell'edilizia abitativa e permangono lacune fondamentali in termini di politiche, specie per quanto riguarda gli incentivi fiscali per l'acquisto delle abitazioni e il funzionamento del mercato dell'offerta abitativa e della locazione.