COMMISSIONE
EUROPEA

Strasburgo, 17.12.2024
COM(2024) 704 final

Raccomandazione di

RACCOMANDAZIONE DEL CONSIGLIO

sulla politica economica della zona euro

{SWD(2024) 704 final}

Raccomandazione di

RACCOMANDAZIONE DEL CONSIGLIO

sulla politica economica della zona euro

IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

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

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

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

vista la raccomandazione della Commissione europea,

viste le conclusioni del Consiglio europeo,

visto il parere del comitato economico e finanziario,

visto il parere del comitato di politica economica,

considerando quanto segue:

(1) Il 4 novembre 2024 l'Eurogruppo ha pubblicato una dichiarazione in cui sottolineava la necessità di intervenire urgentemente per rimediare al ritardo dell'Unione in materia di produttività, innovazione e competitività attraverso investimenti ambiziosi e riforme strutturali. Tale invito ad agire è stato successivamente ribadito dal Consiglio europeo in una dichiarazione dell'8 novembre. Le dichiarazioni dell'Eurogruppo e del Consiglio europeo rispecchiano le conclusioni generali dei rapporti Draghi e Letta[3][4], evidenziando un'interpretazione condivisa delle sfide e delle opportunità che si prospettano per l'economia dell'Unione. Definiscono inoltre il contesto per l'attuazione del nuovo quadro di governance economica (il "quadro"), entrato in vigore il 30 aprile 2024. Il quadro, che punta a garantire la sostenibilità del debito pubblico, promuove la crescita sostenibile e inclusiva mediante riforme e investimenti prioritari. I piani a medio termine presentati ad oggi dagli Stati membri pongono l'accento sulle riforme e sugli investimenti finalizzati a migliorare la competitività. Il quadro riconosce il ruolo della raccomandazione del Consiglio sulla politica economica della zona euro - parte integrante del semestre europeo per il coordinamento delle politiche economiche - ai fini di una valutazione della politica macroeconomica per la zona euro, per quanto riguarda sia gli aspetti di bilancio che quelli non di bilancio. Evidenziando i principali

1 GU L, 2024/1263, 30.4.2024.
2 GU L 306 del 23.11.2011, pag. 25.
3 "Much more than a market", aprile 2024 (rapporto Letta).
4 "The Future of European Competitiveness, Part A and B", settembre 2024 (rapporto Draghi).

problemi a livello macrostrutturale e istituzionale, le priorità e le raccomandazioni rivolte collettivamente alla zona euro nel suo complesso e ai singoli Stati membri, la presente raccomandazione fornisce una piattaforma per il dibattito politico sui settori di interesse comune degli Stati membri della zona euro.

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

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

della politica monetaria restrittiva, si prevede che i tassi di riferimento rimarranno sufficientemente restrittivi per tutto il tempo necessario a garantire che l'inflazione riscenda al 2 %, obiettivo a medio termine della BCE.

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

(5) Nel 2023 e nel 2024 i salari nominali sono aumentati in un contesto di inflazione elevata e di mercato del lavoro teso. Nel secondo trimestre del 2024 la retribuzione nominale per dipendente è cresciuta del 4,5 % (media della zona euro) rispetto allo stesso periodo del 2023, tasso leggermente inferiore a quello registrato nel 2023. Le previsioni d'autunno 2024 della Commissione stimano una crescita dei salari nominali vigorosa nel 2024 e moderata nel 2025. I salari reali, che erano diminuiti nel 2022 e nella prima metà del 2023, hanno mostrato un inizio di ripresa a partire dal terzo trimestre del 2023. L'aumento della quota di partecipazione agli utili negli ultimi anni e la sua successiva flessione suggeriscono che le imprese stanno assorbendo gli aumenti salariali mediante una riduzione dei margini di profitto e non mediante un aumento dei prezzi. La graduale ripresa in atto dei salari reali riflette pertanto in larga misura le dinamiche di recupero e appare coerente con il ritorno all'obiettivo di inflazione a medio termine del 2 % e con aspettative di inflazione ben ancorate. I redditi nella fascia inferiore di distribuzione sono stati sostenuti sia dai trasferimenti pubblici sia dagli aumenti dei salari minimi intervenuti nell'ultimo anno. Tuttavia sono necessari ulteriori interventi per garantire salari adeguati e posti di lavoro di qualità, in quanto il rischio di povertà rimane solo marginalmente inferiore rispetto al 2019 e le difficoltà finanziarie dei lavoratori permangono elevate dopo l'aumento registrato durante la crisi energetica, che ha interessato sia le famiglie a reddito più basso che quelle a reddito medio-basso.

(6) La zona euro ha problemi strutturali di lunga data che incidono sulla competitività, tra cui la stagnazione della produttività, la limitata innovazione e la scarsa diffusione delle tecnologie digitali, i prezzi elevati dell'energia e gli oneri amministrativi. La crescita della produttività totale dei fattori – indicatore della produttività che non tiene conto degli aumenti di occupazione e capitale – è rimasta stagnante negli ultimi decenni, più

che in altre regioni del mondo di livello comparabile, come gli Stati Uniti, sollevando preoccupazioni circa la capacità della zona euro di mantenere la competitività in un contesto mondiale caratterizzato da rapidi cambiamenti tecnologici. Per far fronte a tali sfide è necessario un approccio multiforme che consenta di accelerare l'innovazione e lo sviluppo di tecnologie e infrastrutture digitali e pulite avanzate, anche incoraggiando l'adeguamento dei modelli imprenditoriali e colmando le carenze di competenze, nonché migliorando l'accesso alle infrastrutture digitali ove necessario. È altresì fondamentale promuovere la diffusione dell'innovazione a livello industriale e imprenditoriale, migliorare le competenze della manodopera, in particolare quelle verdi e digitali, ridurre gli oneri amministrativi e approfondire il mercato unico, integrando nel contempo i mercati dei capitali dell'Unione. Inoltre, prezzi dell'energia più elevati rispetto ai pari internazionali minano la competitività dei costi di diverse industrie. Ciò determina una situazione di svantaggio per le imprese, soprattutto quelle ad alta intensità energetica che dipendono dal petrolio e dal gas.

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

(8) Le imprese dell'Unione hanno bisogno di condizioni favorevoli che agevolino le economie di scala, ne promuovano la crescita e l'espansione e le aiutino a prosperare sui mercati globali. Secondo alcuni sondaggi la complessità del contesto normativo, i numerosi obblighi di comunicazione e la complicatezza delle norme fiscali pesano spesso sulle decisioni di investimento delle imprese e sulle prospettive di espansione nella zona euro e nell'Unione. Anche le tensioni geopolitiche, le restrizioni commerciali e le preoccupazioni in materia di sicurezza economica, che ostacolano l'accesso alle materie prime e tecnologie critiche, incidono negativamente sulla

crescita delle imprese. Accelerare la transizione verso un'economia più circolare contribuirebbe a colmare la carenza di materie prime critiche, mentre la promozione degli investimenti con i nostri partner internazionali potrebbe rafforzare ulteriormente la competitività dell'industria europea[5]. La mobilitazione delle risorse per i settori che presentano un potenziale di crescita elevata della produttività richiede l'eliminazione delle strozzature che ostacolano la ridistribuzione del capitale e della manodopera. Nel mercato dell'energia è fondamentale disporre di interconnessioni di rete sufficienti e utilizzare in modo efficiente quelle esistenti, in particolare a livello transfrontaliero, per collegare i produttori e i consumatori in vaste aree geografiche. In più, l'aumento dell'efficienza energetica e la diffusione e l'uso di tecnologie rinnovabili e di altre tecnologie a basse emissioni di carbonio, anche attraverso le comunità energetiche, sono fondamentali per consentire la gestione della domanda, aumentare il ruolo della flessibilità e contribuire alla riduzione dei costi dell'energia. L'eliminazione degli ostacoli amministrativi e procedure più agevoli per il rilascio delle autorizzazioni possono sostenere le attività e gli investimenti delle imprese. Le riforme strutturali sostenute dai fondi dell'Unione, compreso il dispositivo per la ripresa e la resilienza, contribuiscono a rafforzare la competitività degli Stati membri. La crescita e lo sviluppo sostenibili contribuiscono a ridurre le disparità tra le regioni europee. Tuttavia il pieno potenziale del mercato unico, a più di 30 anni dalla sua creazione, rimane sottoutilizzato. Le politiche volte a migliorare la produttività a livello nazionale potrebbero essere meglio individuate e coordinate oltre che definite in base alle priorità. Non tutti gli Stati membri hanno istituito a tal fine comitati nazionali per la produttività o valorizzato efficacemente il rispettivo potenziale. Un'intensificazione della convergenza normativa e dell'integrazione economica potrebbe stimolare gli investimenti privati, la produttività e la capacità innovativa, nonché la diversificazione e la sicurezza delle catene di approvvigionamento per le imprese dell'Unione. L'Unione dovrà inoltre gestire in modo oculato la possibilità di mediare tra un maggiore impegno a favore di un commercio aperto e il rafforzamento della sicurezza economica e il conseguimento degli obiettivi del "Patto per un'industria pulita", garantendo nel contempo condizioni di parità a livello mondiale attraverso un maggiore ricorso agli strumenti di difesa commerciale contro le pratiche commerciali sleali. A tal fine sono necessari un approccio coordinato e politiche complementari a livello sia degli Stati membri che dell'Unione.

(9) La zona euro presenta un elevato tasso di risparmio che, se indirizzato verso investimenti produttivi attraverso i mercati dei capitali, può garantire un significativo sostegno finanziario per le trasformazioni verde e digitale, contribuendo a colmare il divario di competitività. Negli ultimi anni le condizioni di finanziamento restrittive praticate dalle banche hanno reso più difficile investire, dato che gran parte delle imprese della zona euro si rivolge al settore bancario per ottenere finanziamenti. Tuttavia il costo del credito alle imprese si sta riducendo di pari passo con il calo dei tassi di riferimento. Il capitale di rischio e i finanziamenti non bancari, in particolare per le imprese innovative, non sono disponibili nella stessa misura in cui lo sono negli Stati Uniti. Sebbene gli investimenti pubblici, con il sostegno del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altri fondi dell'Unione, possano apportare un contributo in questo ambito, per rafforzare la competitività della zona euro e sostenere gli investimenti verdi e digitali è necessario fare ricorso in larga misura ai finanziamenti

[5] Anche con l'iniziativa Global Gateway e l'approccio Team Europa.

privati. La frammentazione dei mercati dei capitali impedisce di reperire finanziamenti adeguati per far fronte a tale bisogno di investimenti. Un'Unione europea dei risparmi e degli investimenti, suggerita dai rapporti Letta e Draghi, potrebbe incrementare la complementarità tra l'Unione dei mercati dei capitali e l'Unione bancaria e contribuire a valorizzare l'enorme patrimonio del risparmio privato per garantire adeguate opportunità di investimento e, in generale, ad agevolare i finanziamenti per l'innovazione, la decarbonizzazione industriale e le transizioni verde e digitale. Tuttavia, per aumentare il numero di progetti capaci di attrarre investimenti nella zona euro è necessaria anche una maggiore integrazione dei mercati dei beni e dei servizi e una semplificazione normativa.

(10) Le recenti crisi e la necessaria risposta a livello politico hanno determinato un aumento dei livelli del debito pubblico e causato disavanzi significativi in alcuni Stati membri della zona euro. Questa situazione, unitamente all'aumento dei costi legati all'invecchiamento della popolazione, rappresenta una sfida per la sostenibilità di bilancio nei prossimi anni. I responsabili politici dovranno creare riserve di bilancio e investire in una transizione verde e digitale equa, nella resilienza sociale ed economica, compreso il pilastro europeo dei diritti sociali, nella sicurezza energetica e, ove necessario, nello sviluppo di capacità di difesa[6]. Per conseguire tale equilibrio saranno necessari un'attenta definizione delle priorità della spesa pubblica e il coordinamento delle politiche per garantire il sostegno agli investimenti necessari per conseguire una crescita economica sostenibile e inclusiva e per rafforzare la resilienza. Politiche di bilancio prudenti contribuiranno a garantire un mix di politiche equilibrato, mentre la stabilità finanziaria svolgerà un ruolo fondamentale per rafforzare le fondamenta economiche della zona euro e assicurarne la posizione nell'economia mondiale. Ci si aspetta che il nuovo quadro di governance economica, in particolare l'uso della crescita della spesa netta come indicatore operativo unico nell'attuazione del patto di stabilità e crescita, permetterà di rafforzare il ruolo degli stabilizzatori automatici nella zona euro.

(11) Dopo aver toccato il picco nel primo trimestre del 2021, il rapporto medio debito pubblico/PIL degli Stati membri della zona euro è diminuito, attestandosi all'88,9 % alla fine del 2023. Secondo le previsioni il rapporto debito/PIL aggregato aumenterà in modo marginale nel periodo 2024-25 (attestandosi all'89,6 %). Il previsto incremento riflette l'aumento dei costi del servizio del debito in combinazione con un rallentamento della crescita del PIL nominale dovuto al calo dell'inflazione, mentre sulla dinamica del debito continuano a pesare disavanzi primari elevati. Allo stesso tempo gli aggiustamenti stock/flussi faranno nelle previsioni aumentare il debito nel periodo 2024-25. Il rapporto debito pubblico/PIL varia da un paese all'altro: si prevede che entro la fine del 2025 la maggior parte degli Stati membri avrà un rapporto debito/PIL inferiore a quello del 2020. Tuttavia undici Stati membri della zona euro presenteranno ancora un rapporto debito/PIL superiore al 60 %, che per cinque rimarrà al di sopra del 100 %. Poiché il debito della zona euro è ancora al di sopra dei livelli pre-pandemia e molti Stati membri sono alle prese con problemi di sostenibilità, per garantire la sostenibilità del debito e ricostituire le riserve di bilancio sono necessarie strategie di riduzione duratura e graduale del debito in linea con il nuovo quadro di

[6] Questi interventi potranno basarsi inoltre sulla strategia dell'UE per l'Unione della preparazione, di prossima pubblicazione, che presenterà un quadro per un approccio globale e multirischio finalizzato ad anticipare, prevenire e rispondere a diversi rischi in tutta l'Unione.

governance economica. Allo stesso tempo incentivare le riforme e gli investimenti potrebbe favorire la crescita del PIL, contribuendo anche alla sostenibilità di bilancio. Secondo le stime l'orientamento della politica di bilancio della zona euro sarà restrittivo nel 2024 (½ % del PIL) e leggermente restrittivo nel 2025 (appena al di sopra di ¼ % del PIL). La corretta attuazione del nuovo quadro di bilancio comporterà un orientamento leggermente restrittivo della politica di bilancio nella zona euro anche nel 2026. Dopo la forte espansione degli ultimi anni si tratta di una situazione appropriata per la zona euro, sebbene vi siano notevoli differenze tra gli Stati membri. Data la necessità di migliorare ulteriormente la sostenibilità di bilancio e di continuare a sostenere il processo disinflazionistico in corso, si impongono politiche prudenti. Si prevede che il risanamento di bilancio graduale e differenziato, associato a riforme e investimenti, nonché la disponibilità dei fondi del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altri fondi dell'Unione, proteggeranno la crescita economica, stimolando la crescita potenziale nella zona euro.

(12) Il rafforzamento delle finanze pubbliche è fondamentale per prepararsi alle crisi future e garantire la sostenibilità dei sistemi pensionistici, sanitari e di assistenza a lungo termine. Si prevede che il costo della spesa connessa all'invecchiamento aumenterà, con variazioni significative tra gli Stati membri, a causa in particolare dell'incremento dei costi pensionistici e dell'assistenza a lungo termine e sanitaria. Il necessario adeguamento delle finanze pubbliche non sarà facile e imporrà di gestire attentamente le entrate e le spese. Nella zona euro le entrate pubbliche sono rimaste, in media, stabili a circa il 45,6 % del PIL negli ultimi vent'anni, mentre la spesa è aumentata durante la crisi finanziaria e la pandemia di COVID-19. Si prevede che nel 2024 il rapporto entrate/PIL avrà registrato un aumento grazie all'incremento delle entrate fiscali e dei contributi sociali determinato dal vigore del mercato del lavoro, e che aumenterà ulteriormente nel 2025 grazie a misure discrezionali sul versante delle entrate. Tuttavia l'attuale composizione del gettito fiscale può non essere sempre ottimale e il cuneo fiscale sul lavoro nella zona euro risulta relativamente elevato rispetto ad altre economie avanzate. Ciò è particolarmente importante alla luce della necessità di massimizzare la partecipazione a un mercato del lavoro che è sì forte ma in cui la carenza di manodopera desta preoccupazione. A tale proposito risulterebbe vantaggioso spostare l'onere fiscale dal lavoro ad altre imposte meno distorsive e con un possibile minore impatto sulla crescita, quali la tassazione patrimoniale o le imposte ambientali. Una revisione mirata degli incentivi nei sistemi fiscali e previdenziali potrebbe contribuire ad alleviare la carenza di manodopera, mantenendo nel contempo un flusso di entrate stabile, e a sostenere il necessario adeguamento delle finanze pubbliche. Per quanto in calo dal 2021, il rapporto spesa totale/PIL rimane elevato rispetto ai livelli pre-COVID. Si prevede che il rapporto spesa/PIL si stabilizzerà a circa il 49,6 % nel periodo 2024-25 in quanto, a fronte delle restrizioni alla spesa primaria corrente connesse all'attuazione del nuovo quadro di bilancio dell'Unione, si registrerà un aumento della spesa per interessi.

(13) Il sistema finanziario della zona euro, che rimane solido pur in un contesto di rapido aumento dei tassi di interesse, è ora alle prese con un quadro macroeconomico incerto, caratterizzato da una modesta domanda di prestiti e da vulnerabilità nel settore immobiliare di diversi Stati membri. Negli ultimi anni la forte redditività ha aiutato le imprese ad assicurare il servizio del debito nonostante l'inasprimento delle condizioni di finanziamento. Tuttavia la debole crescita economica e l'aumento del costo del lavoro potrebbero rendere alcuni settori maggiormente vulnerabili. In particolare i prezzi degli immobili non residenziali hanno subito un sensibile calo, sollevando preoccupazioni per il servizio del debito, mentre l'andamento dei prezzi degli immobili

residenziali è risultato fortemente divergente tra gli Stati membri. La resilienza del settore bancario è stata sostenuta da un solido quadro prudenziale, che prevede requisiti patrimoniali più elevati e l'applicazione di misure basate sui mutuatari. I crediti deteriorati rimangono bassi, ma vi sono segni di un peggioramento della situazione nel settore immobiliare. Anche il settore finanziario non bancario, in fase di crescita, è alle prese con vulnerabilità in cui i disallineamenti di liquidità non sono attenuati e la leva finanziaria è eccessiva, con il rischio di un'amplificazione degli adeguamenti dei prezzi in caso di brusca correzione del mercato,

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

(1) Competitività

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

Sviluppare un'Unione europea dei risparmi e degli investimenti, anche approfondendo i legami tra i progetti dell'Unione dei mercati dei capitali e dell'Unione bancaria, per sostenere la crescita e gli investimenti e migliorare la competitività. Sviluppare ulteriormente l'Unione bancaria progredendo in tutte le sue componenti e portare a termine la riforma del quadro per la gestione delle crisi bancarie e l'assicurazione dei depositi, avendo come obiettivo un risultato ambizioso, coerente ed efficace che persegua gli obiettivi del riesame. Adottare le misure ancora in sospeso del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali del 2020, garantire la rapida attuazione delle misure già concordate e portare avanti i lavori sulle misure individuate dall'Eurogruppo per lo sviluppo di un sistema di regolamentazione e di vigilanza competitivo e coerente per i mercati dei capitali. Migliorare l'accesso a finanziamenti adeguati per consentire alle imprese - in particolare alle PMI innovative - di crescere e investire e favorire l'accesso dei cittadini a una più ampia gamma di possibili investimenti sui mercati dei capitali. Mobilitare il sostegno dell'Unione attraverso strumenti finanziari per migliorare l'accesso delle PMI al capitale, in particolare per l'innovazione e l'espansione, massimizzando l'impatto dei finanziamenti dell'Unione. Mobilitare capitali di rischio - in particolare per le start-up e le scale-up - attraverso mercati dei capitali europei ben funzionanti e integrati, così

da incanalare adeguatamente il risparmio e il capitale di rischio in provenienza sia dall'interno che dall'esterno dell'Unione.

Promuovere il miglioramento delle competenze e la riqualificazione della forza lavoro e la creazione di posti di lavoro di qualità, al fine di aumentare la produttività e sostenere una transizione verde e digitale equa. Promuovere l'integrazione nel mercato del lavoro, in particolare dei gruppi sottorappresentati, anche rafforzando le politiche attive del mercato del lavoro. Migliorare le politiche in materia di istruzione e formazione, compresa l'istruzione e la formazione professionale, per migliorare i risultati scolastici e garantire una corrispondenza più adeguata tra domanda e offerta di competenze.

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

(2) Resilienza

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

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

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

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

(3) Stabilità macroeconomica e finanziaria

Per garantire il rispetto del nuovo quadro di bilancio e migliorare la sostenibilità del debito, mantenere i tassi nazionali di crescita della spesa netta in ciascuno Stato membro come raccomandato dal Consiglio. Ciò dovrebbe consentire aggiustamenti di bilancio adeguatamente differenziati e un orientamento complessivo leggermente restrittivo della politica di bilancio della zona euro nel 2025 e nel 2026.

Nel definire le strategie di bilancio, puntare a migliorare la qualità e l'efficienza delle misure in materia di spesa e di entrate, per ridurre l'elusione e l'evasione fiscali, e ad allineare le strategie agli obiettivi politici, ad esempio spostando gli oneri fiscali dal lavoro verso basi impositive meno distorsive.

Monitorare i rischi per la stabilità macrofinanziaria connessi alla qualità delle attività e alla rideterminazione del loro prezzo e rafforzare la vigilanza macroprudenziale sul settore dell'intermediazione finanziaria non bancaria.

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

Fatto a Strasburgo, il

Per il Consiglio
Il presidente