

## Una panoramica delle strategie di finanza pubblica nei Documenti programmatici di bilancio 2020 dei paesi dell'area dell'euro

### 1 Introduzione e sintesi

I paesi dell'area dell'euro sono tenuti a presentare alla Commissione europea e all'Eurogruppo il Documento programmatico di bilancio (DPB) entro metà ottobre di ogni anno, allo scopo di favorire il coordinamento tra le politiche di bilancio dei paesi che condividono la moneta unica<sup>1</sup>. La Commissione europea analizza i DPB e pubblica le sue opinioni entro fine novembre, valutando le strategie di bilancio delineate dai governi per l'anno successivo, prima dell'approvazione della legge di bilancio da parte dei rispettivi parlamenti nazionali<sup>2</sup>.

In particolare, la Commissione europea valuta se le regole del Patto di stabilità e crescita (PSC) siano rispettate, e se le raccomandazioni approvate dal Consiglio dell'Unione in luglio siano state prese in

considerazione nel delineare la politica di bilancio. La Commissione europea, qualora riscontri un'inosservanza particolarmente grave degli obblighi di politica di bilancio definiti nel PSC, può chiedere allo Stato membro interessato di rivedere il documento. Sul documento rivisto, la Commissione formula un nuovo parere. Successivamente, l'Eurogruppo esamina i DPB, alla luce delle opinioni formulate dalla Commissione, e pubblica delle conclusioni.

Questo Focus offre una breve panoramica sulle politiche di bilancio presentate dagli Stati membri nei loro DPB e sulle relative opinioni della Commissione europea. Nella prima parte, viene condotto un confronto tra gli obiettivi dei principali aggregati di finanza pubblica contenuti nei DPB, soprattutto quelli rilevanti per le regole del

<sup>1</sup> In particolare, il DPB è previsto dal Regolamento UE 473/2013, parte del cosiddetto *Two-Pack*, all'articolo 6.

<sup>2</sup> I DPB 2020 e le relative Opinioni della Commissione europea sono disponibili al seguente link: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2020_en)

[economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2020\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2020_en).

*Il Focus è stato curato da Alexandre Lucas Cole, Lucio Landi e Gianluigi Nocella. I dati utilizzati per il presente Focus, la cui fonte sono i DPB 2020 così come riportati nelle Opinioni della Commissione, sono visualizzabili e scaricabili in tabelle e in elaborazioni grafiche.*

PSC, per gli anni 2018, 2019 e 2020. Successivamente vi è una breve analisi della *fiscal stance* dei paesi dell'area dell'euro. Infine, l'ultima parte descrive più in dettaglio la strategia presentata nei DPB delle principali economie dell'area dell'euro (esclusa l'Italia<sup>3</sup>), vale a dire la Germania, la Francia, la Spagna, l'Olanda e il Belgio, evidenziando le differenze rispetto agli obiettivi presentati nei Programmi di stabilità (PS) di aprile e illustrando brevemente le opinioni della Commissione europea e le conclusioni dell'Eurogruppo sui DPB.

Nel *round* di presentazione dei DPB dell'autunno 2019, per la prima volta dal 2002 nessun paese dell'area dell'euro è nel braccio correttivo del PSC (ovvero in procedura per disavanzo eccessivo, PDE) e quindi tutti i 19 paesi si trovano nel braccio preventivo. Inoltre, nessun DPB risulta in un'inosservanza particolarmente grave del PSC, per cui la Commissione europea non ha chiesto ad alcuno Stato membro di ripresentare il proprio DPB<sup>4</sup>. Inoltre, secondo le stime presentate nei DPB, tutti gli Stati membri dell'area dell'euro registrerebbero un disavanzo nominale al di sotto del 3 per cento del PIL nel 2019, a eccezione della Francia, il cui superamento della soglia secondo la Commissione europea è tuttavia temporaneo, vicino al limite e solamente dovuto all'impatto *una tantum* di una singola misura.

Secondo la Commissione europea, l'Austria, Cipro, la Germania, la Grecia, l'Irlanda, il Lussemburgo, Malta e l'Olanda risultano pienamente in linea con i requisiti del PSC nel 2019 e nel 2020. La Lituania risulta pienamente in linea con i requisiti del PSC solo nel 2020 mentre lo è solo a grandi linee nel 2019. Dei paesi menzionati, l'Irlanda nel 2018 non aveva ancora raggiunto il suo OMT, la Grecia ha definito quest'anno il suo OMT per il 2020, ma lo ha già raggiunto in base ai dati nel 2018, mentre gli altri hanno tutti raggiunto o superato l'OMT nel 2018 (tab. 1). Secondo la Commissione, l'Estonia e la Lettonia hanno presentato un DPB a grandi linee conforme alle regole del PSC nel 2019 e nel 2020; l'Estonia, a differenza della Lettonia, aveva raggiunto l'OMT nel 2018. Per il Belgio, la Francia, l'Italia, il Portogallo, la Slovacchia, la Slovenia e la Spagna, invece, la Commissione europea ritiene che vi sia il rischio di una deviazione significativa dal sentiero di aggiustamento verso l'OMT sia nel 2019 sia nel 2020. Nessuno di questi paesi ha raggiunto l'OMT nel 2018. La Finlandia aveva raggiunto l'OMT nel 2018, ha presentato un DPB a grandi linee conforme alle regole del PSC per il 2019 (come la Lituania), ma risulta a rischio di deviazione significativa solo nel 2020. Infine, per il Belgio, la Francia, l'Italia e la Spagna vi è il rischio di mancato rispetto della regola del debito nel 2019 e nel 2020.

<sup>3</sup> Per un'ampia analisi del DPB e del DDL di bilancio 2020 dell'Italia, si veda UPB (2019), "[Rapporto sulla politica di bilancio 2020](#)", dicembre.

<sup>4</sup> L'Austria ha presentato il DPB 2020 a politiche invariate a causa delle elezioni nazionali che si sono svolte il 29 settembre 2019. Il Belgio ha presentato il DPB 2020 a politiche invariate a causa della formazione del governo tutt'ora in corso a seguito

delle elezioni nazionali che si sono svolte il 26 maggio 2019. La Spagna ha presentato il DPB 2020 a politiche invariate in quanto il parlamento è stato sciolto il 24 settembre 2019 e le elezioni sono state annunciate per il 10 novembre 2019. Il Portogallo ha presentato il DPB 2020 a politiche invariate a causa delle elezioni nazionali che si sono svolte il 6 ottobre 2019.

L'Eurogruppo ha sostanzialmente condiviso i pareri formulati dalla Commissione europea sui DPB degli Stati membri.

Le principali considerazioni che si possono trarre da questa sintetica analisi sono le seguenti:

1. In media nel 2020 tra i paesi dell'area dell'euro il disavanzo nominale risulterebbe pari allo 0,8 per cento di PIL, mentre sarebbe pari all'1,9 per cento tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT. Il paese con l'obiettivo di disavanzo maggiore nel 2020 è il Belgio (2,3 per cento di PIL), mentre il paese con l'obiettivo di avanzo più elevato è Cipro (2,7 per cento). L'obiettivo di disavanzo dell'Italia (2,2 per cento di PIL) nel 2020 sarebbe il secondo più elevato.
2. I saldi nominali sono previsti, rispetto al 2018, in media annua in lieve peggioramento di 0,2 punti percentuali di PIL tra i paesi dell'area dell'euro e in lieve miglioramento di 0,1 punti percentuali tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT. Il paese con il miglioramento medio annuo atteso più elevato è Cipro (3,6 punti percentuali di PIL), mentre i paesi che riportano il peggioramento medio annuo atteso maggiore (entrambi 0,8 punti percentuali di PIL) sono il Belgio e il Lussemburgo. L'Italia dovrebbe registrare una variazione media annua attesa nulla, maggiore dei paesi dell'area dell'euro e minore dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.
3. I saldi primari sono attesi nel 2020 in media pari a 0,7 per cento di PIL tra i paesi dell'area dell'euro, mentre risulterebbero in media pari allo 0,2 per cento tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT. Nel 2020 il paese con l'obiettivo di avanzo primario maggiore è Cipro (5,1 per cento di PIL), mentre il paese con l'obiettivo di disavanzo primario più elevato è la Francia (0,8 per cento del PIL). L'obiettivo di avanzo primario dell'Italia nel 2020 è 1,1 per cento del PIL, quindi maggiore della media sia dei paesi dell'area dell'euro sia dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.
4. Nel biennio 2019-2020, i saldi primari sono previsti in peggioramento in media annua di 0,3 punti percentuali di PIL tra i paesi dell'area dell'euro e di 0,1 punti percentuali tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT. Il paese con il peggioramento annuo medio atteso maggiore (0,9 punti percentuali di PIL) è il Belgio, mentre quello con il miglioramento annuo medio atteso più elevato è Cipro (3,6 punti percentuali). L'Italia riporta un peggioramento medio annuo atteso (0,2 punti percentuali) di poco inferiore alla media dell'area dell'euro e di poco superiore alla media dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.
5. Per quanto riguarda il debito pubblico, la media dell'area dell'euro dovrebbe passare da 87,8 per cento di PIL nel 2018 a 85,3 per cento nel 2020, mentre la media dei paesi che non avevano raggiunto l'OMT nel 2018 dovrebbe passare da 106,4 per cento di PIL nel 2018 a 105,6 per cento nel 2020. Il paese con il debito pubblico più elevato atteso nel 2020 è la Grecia (167,8 per

- cento di PIL), mentre il paese con il debito pubblico minore atteso è l'Estonia (8 per cento). L'Italia dovrebbe registrare nel 2020 il secondo debito pubblico più elevato dopo la Grecia (135,2 per cento di PIL).
6. In media annua il debito pubblico è atteso in riduzione di 1,2 punti percentuali di PIL tra i paesi dell'area dell'euro e di 0,4 punti percentuali tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT. La Grecia è il paese con la maggiore riduzione annua media attesa (6,7 punti percentuali di PIL), mentre il Belgio mostra il maggiore incremento medio annuo atteso (0,9 punti percentuali). L'Italia stima il quarto aumento medio annuo (0,2 punti percentuali di PIL) più elevato.
  7. Secondo le stime della Commissione, il Belgio, l'Italia e la Finlandia sono gli unici paesi dell'area dell'euro dove il rapporto tra il debito e il PIL aumenta nel 2020 rispetto all'anno precedente mentre in Francia esso rimane stabile. In Italia, ciò è dovuto principalmente allo sfavorevole effetto *snowball*, vale a dire la differenza tra costo medio del debito e crescita nominale del PIL, quest'ultima la più bassa dell'area dell'euro. Negli altri paesi, al contrario, l'effetto *snowball* è favorevole ma viene più che controbilanciato dai persistenti disavanzi primari in Francia e, in maniera meno evidente, in Finlandia; in questo paese, come in Belgio, vi è inoltre un impatto particolarmente sfavorevole dell'aggiustamento *stock-flussi*, vale a dire delle componenti di aumento del debito che non sono contabilizzate nell'indebitamento netto della PA.
  8. Tra i paesi dell'area dell'euro, la media dei disavanzi strutturali è attesa pari a 1,1 per cento di PIL nel 2020, mentre tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT essa si dovrebbe attestare in media al 2,3 per cento. Il paese con l'avanzo strutturale maggiore atteso nel 2020 è la Grecia (1,9 per cento di PIL), mentre i paesi con il disavanzo strutturale atteso più elevato sono la Spagna e la Francia (entrambi 2,7 per cento di PIL). Il disavanzo strutturale dell'Italia è atteso pari al 2,2 per cento di PIL nel 2020, maggiore dei paesi dell'area dell'euro e minore dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.
  9. Le variazioni del saldo strutturale nel biennio 2019-2020 sono previste in peggioramento in media annua di 0,1 punti percentuali di PIL tra i paesi dell'area dell'euro, mentre tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT il saldo strutturale è previsto in media stabile. L'Estonia mostra il miglioramento medio annuo atteso più elevato (0,8 punti percentuali di PIL), mentre la Grecia mostra il peggioramento medio annuo atteso maggiore (1,6 punti percentuali). L'Italia stima un miglioramento medio annuo atteso di 0,1 punti percentuali, maggiore della media sia dei paesi dell'area dell'euro sia dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.
  10. L'aggregazione dei dati dei DPB 2020 indica per l'area dell'euro, a fronte di un *output gap* leggermente positivo, un impulso di bilancio appena espansivo nel 2019, che si intensifica – seppur in misura modesta – nell'anno successivo, essenzialmente per effetto

di un più largo utilizzo, da parte della Germania, dello spazio di bilancio a disposizione. In entrambi gli anni, quindi, la *fiscal stance* assumerebbe un orientamento più espansivo rispetto a quello ritenuto appropriato dall'EFB; ciò può essere in parte giustificato dal peggioramento delle previsioni relative al contesto macroeconomico rispetto a quelle formulate al tempo delle valutazioni dell'EFB.

11. Per la Spagna, da quest'anno nel braccio preventivo, la Commissione segnala il rischio di deviazione significativa in termini annuali nel 2019, e nel 2020 in termini annuali e biennali, mentre il criterio del debito non sarà rispettato in nessuno dei due anni.
12. Per la Francia, sia nel 2019, sia nel 2020 vi è il rischio di deviazione significativa, mentre il criterio del debito non sarà rispettato, né quest'anno, né il prossimo. Il Belgio non è atteso rispettare il criterio del debito nel 2019 e nel 2020. Inoltre, la Commissione rileva il rischio di deviazione significativa sia nel 2019, sia nel 2020.
13. La Germania e l'Olanda continuano a essere in *overachievement* dell'OMT. Nel 2019, il rapporto tra il debito e il PIL

di entrambi i paesi si colloca al di sotto della soglia del 60 per cento e continuerà a calare nel 2020. A entrambi la Commissione ha raccomandato di utilizzare gli spazi di bilancio disponibili per rilanciare gli investimenti. L'Eurogruppo ha condiviso le raccomandazioni della Commissione e si è detto soddisfatto che Germania e l'Olanda abbiano predisposto piani per utilizzare nel 2020 parte delle risorse disponibili, al fine di rafforzare la crescita e gli investimenti, pur preservando la sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche.

## **2 Gli obiettivi di finanza pubblica nei Documenti programmatici di bilancio 2020**

### *2.1 Principali risultati del 2018*

La tabella 1 mostra il saldo nominale, il saldo strutturale e il debito pubblico per il triennio 2018-2020 per i paesi dell'area dell'euro<sup>5</sup> in base ai DPB 2020, insieme alle valutazioni della Commissione europea sul raggiungimento dell'OMT e sull'esito più recente delle PDE, sulla base dei dati aggiornati notificati a Eurostat nell'autunno 2019.

---

<sup>5</sup> In questo Focus, le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale nel 2018 dei paesi dell'area dell'euro. La media NO OMT viene definita

come quella dei paesi dell'area dell'euro che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

**Tab. 1** – Indicatori di finanza pubblica, 2018-2020  
(in percentuale del PIL)

	OMT nel 2018 PDE nel 2019	Saldo nominale			Saldo primario			Saldo strutturale			Debito pubblico		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Austria	OMT raggiunto	0,2	0,3	-0,1	1,8	1,7	1,3	-0,3	-0,2	-0,4	74,0	70,0	67,5
Belgio	OMT non raggiunto	-0,7	-1,7	-2,3	1,4	0,3	-0,4	-1,8	-2,0	-2,3	100,0	101,5	101,8
Cipro	OMT raggiunto	-4,4	3,8	2,7	-2,0	6,2	5,1	2,0	1,7	0,4	100,6	97,4	91,1
Estonia	OMT raggiunto	-0,6	-0,1	0,0	-0,5	0,0	0,0	-2,3	-1,4	-0,7	8,4	8,8	8,0
Finlandia	OMT raggiunto	-0,8	-1,0	-1,4	0,1	-0,2	-0,6	-1,0	-1,4	-1,5	59,0	58,8	58,8
Francia	OMT non raggiunto	-2,5	-3,1	-2,2	-0,8	-1,6	-0,8	-2,7	-2,7	-2,7	98,4	98,8	98,7
Germania	OMT raggiunto	1,9	1,3	0,8	2,8	2,3	1,5	1,4	1,4	0,8	61,9	59,8	57,8
Grecia	OMT raggiunto <sup>(1)</sup>	1,0	1,4	1,0	4,3	4,3	3,7	5,1	3,2	1,9	181,2	173,3	167,8
Irlanda	OMT non raggiunto	0,1	0,2	-0,6	1,7	1,6	0,6	-0,9	-1,3	-1,0	63,6	59,3	56,5
<b>ITALIA</b>	<b>OMT non raggiunto</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>134,8</b>	<b>135,7</b>	<b>135,2</b>
Lettonia	OMT non raggiunto	-0,7	-0,5	-0,3	0,0	0,2	0,4	-1,9	-1,8	-1,1	36,4	36,6	37,0
Lituania	OMT raggiunto	0,6	0,1	0,2	1,5	0,8	0,7	-0,9	-1,5	-0,8	34,1	36,4	35,1
Lussemburgo	OMT raggiunto	2,7	2,0	1,2	3,0	2,3	1,4	2,0	1,3	0,6	21,0	20,0	19,8
Malta	OMT raggiunto	1,9	1,4	1,4	3,5	2,7	2,6	0,8	0,6	1,1	45,8	43,0	40,3
Olanda	OMT raggiunto	1,5	1,3	0,2	2,4	2,0	0,8	0,9	0,5	-0,2	52,4	49,2	47,7
Portogallo	OMT non raggiunto	-0,4	-0,1	0,0	2,9	3,1	2,9	-0,6	-0,3	-0,5	122,2	119,3	116,2
Slovacchia	OMT non raggiunto	-1,1	-0,7	-0,5	0,3	0,5	0,6	-1,8	-1,4	-1,1	49,4	47,9	46,8
Slovenia	OMT non raggiunto	0,8	0,8	0,9	2,8	2,4	2,4	-0,6	-0,7	-0,6	70,4	66,3	62,1
Spagna	PDE chiusa	-2,5	-2,0	-1,7	-0,1	0,2	0,4	-2,9	-2,8	-2,7	97,6	95,9	94,6
<b>MEDIA EURO</b>		<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>87,8</b>	<b>86,6</b>	<b>85,3</b>
<b>MEDIA NO OMT</b>		<b>-2,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>106,4</b>	<b>106,3</b>	<b>105,6</b>

Fonte: elaborazioni sulle opinioni della Commissione europea sui DPB 2020 del 20 novembre 2019. Dati dei DPB 2020 dei paesi dell'area dell'euro. – Legenda: OMT = Obiettivo di medio termine; PDE = Procedura per disavanzo eccessivo. Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2018: dei paesi dell'area dell'euro per la MEDIA EURO, e dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT per la MEDIA NO OMT.

(1) La Grecia non era tenuta fino al 2018 a presentare il Programma di Stabilità in quanto era interessata da un programma di aggiustamento macroeconomico. Essa ha stabilito il proprio OMT nel Programma di Stabilità 2019 per i successivi tre anni come un avanzo strutturale pari allo 0,25 per cento di PIL. La valutazione sul suo raggiungimento nel 2018 si basa su tale OMT.

In media, i paesi dell'area dell'euro hanno registrato un disavanzo nominale, influenzato – si ricorda – dalle condizioni cicliche dell'economia e dai tassi di interesse oltre che da politiche di bilancio discrezionali, pari allo 0,5 per cento di PIL nel 2018, al di sotto della media nel 2017 (1 per cento), mentre i paesi che non avevano raggiunto l'OMT nel 2018 hanno registrato un disavanzo nominale in tale anno pari al 2,1 per cento di PIL. I maggiori disavanzi in termini nominali sono stati quelli di Cipro (4,4 per cento), Spagna e Francia (entrambi al 2,5 per cento). Il disavanzo in Italia è stato pari al 2,2 per cento di PIL, il quarto più elevato e superiore alla media sia

dell'area dell'euro sia dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

Nove paesi dell'area dell'euro, tra cui la Germania e l'Olanda, hanno conseguito un saldo di bilancio nominale in avanzo. Il paese con il saldo nominale più elevato è stato il Lussemburgo con un avanzo del 2,7 per cento di PIL.

Il saldo primario è stato in media per i paesi dell'area dell'euro pari a 1,3 per cento di PIL, mentre per i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT è stato pari allo 0,4 per cento. Solo quattro paesi hanno registrato un saldo primario negativo, tra cui Cipro con il disavanzo primario

maggiore, pari al 2 per cento di PIL. I paesi con l'avanzo primario più elevato sono stati la Grecia con il 4,3 per cento e Malta con il 3,5 per cento. L'Italia ha registrato un avanzo primario pari a 1,5 per cento di PIL, superiore alla media sia dell'area dell'euro sia dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

Il disavanzo strutturale, che è una stima del saldo depurato dall'effetto del ciclo economico e delle una tantum, ricalcolato dalla Commissione europea con il metodo condiviso a livello UE, è stato in media per i paesi dell'area dell'euro pari allo 0,8 per cento di PIL, mentre per i paesi che non avevano raggiunto l'OMT nel 2018 è stato in media pari al 2,4 per cento. Il disavanzo strutturale più elevato è stato quello della Spagna, pari al 2,9 per cento, seguito dalla Francia con il 2,7 per cento, mentre l'avanzo strutturale più elevato è stato quello della Grecia, pari al 5,1 per cento di PIL. L'Italia ha registrato un disavanzo strutturale pari al 2,4 per cento di PIL, superiore alla media dell'area dell'euro e pari alla media dei paesi che non avevano raggiunto l'OMT nel 2018.

Il debito pubblico è stato in media per i paesi dell'area dell'euro superiore alla soglia del 60 per cento di PIL e pari all'87,8 per cento, anche se in discesa rispetto al 2017, con otto paesi sotto la soglia del 60 per cento. I paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT hanno registrato in media in tale anno un debito pubblico pari al 106,4 per cento di PIL, in salita rispetto al

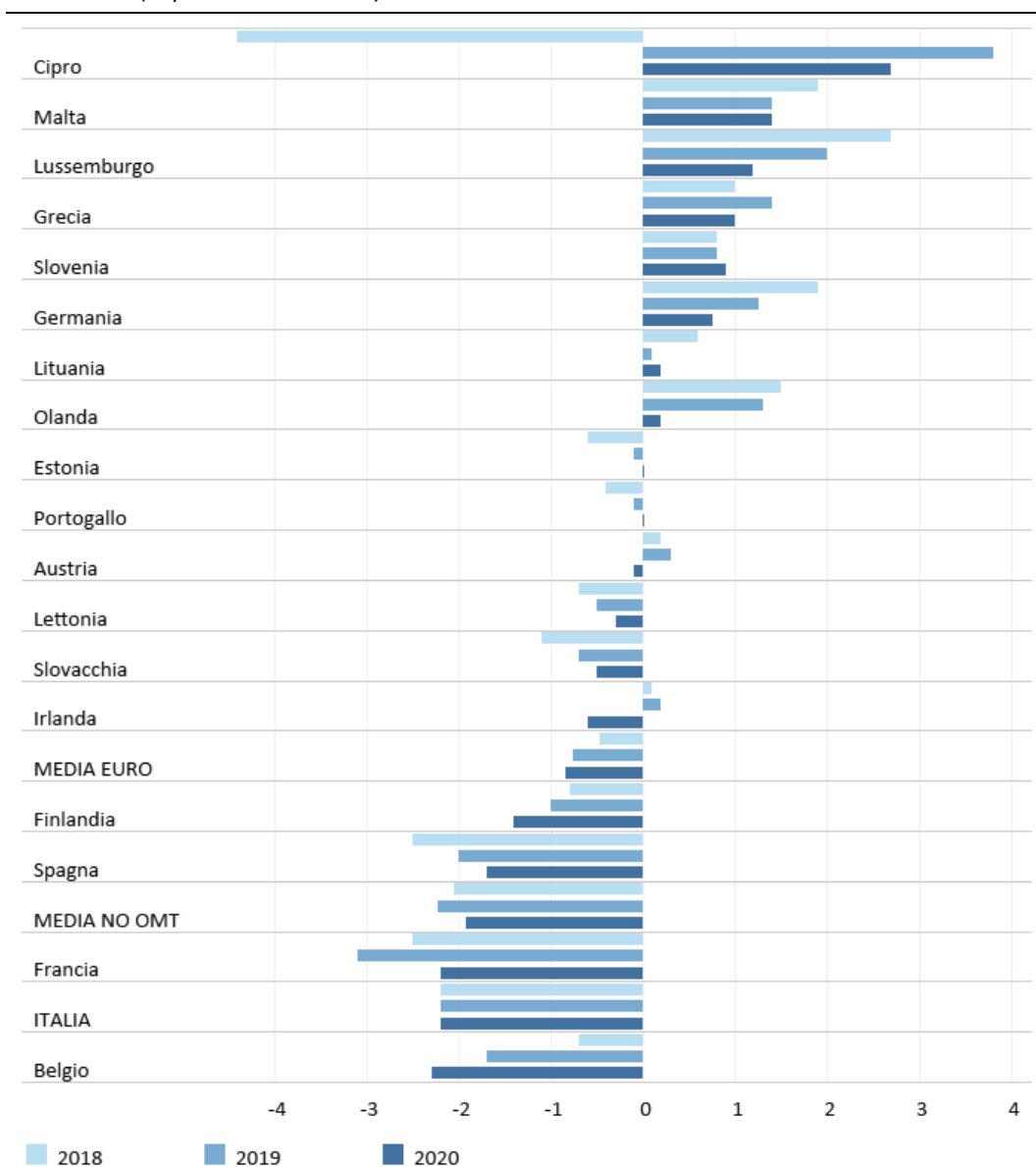
2017. Il paese che ha registrato il debito pubblico più elevato è la Grecia con il 181,2 per cento, seguito dall'Italia con il 134,8 per cento, entrambi in salita rispetto al 2017, mentre il paese con il debito pubblico minore è stato l'Estonia con l'8,4 per cento di PIL.

## 2.2 *Lo scenario di finanza pubblica 2019-2020*

### 2.2.1 *Saldo nominale nel 2019-2020*

Come si nota in figura 1, in base ai DPB 2020 in media tra i paesi dell'area dell'euro il disavanzo nominale risulterebbe pari allo 0,8 per cento di PIL (0,9 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) nel 2020, mentre sarebbe pari a 1,9 per cento (2 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) in media tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT. Il paese con l'obiettivo di disavanzo maggiore è il Belgio con il 2,3 per cento di PIL (insieme all'Italia, entrambi con il 2,3 per cento, secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), mentre il paese con l'obiettivo di avanzo più elevato è Cipro con il 2,7 per cento (2,6 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea). L'obiettivo di disavanzo dell'Italia, pari al 2,2 per cento di PIL, sarebbe il secondo più elevato (il più elevato insieme al Belgio con il 2,3 per cento secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea).

**Fig. 1** – Saldo nominale, 2018-2020  
(in percentuale del PIL)



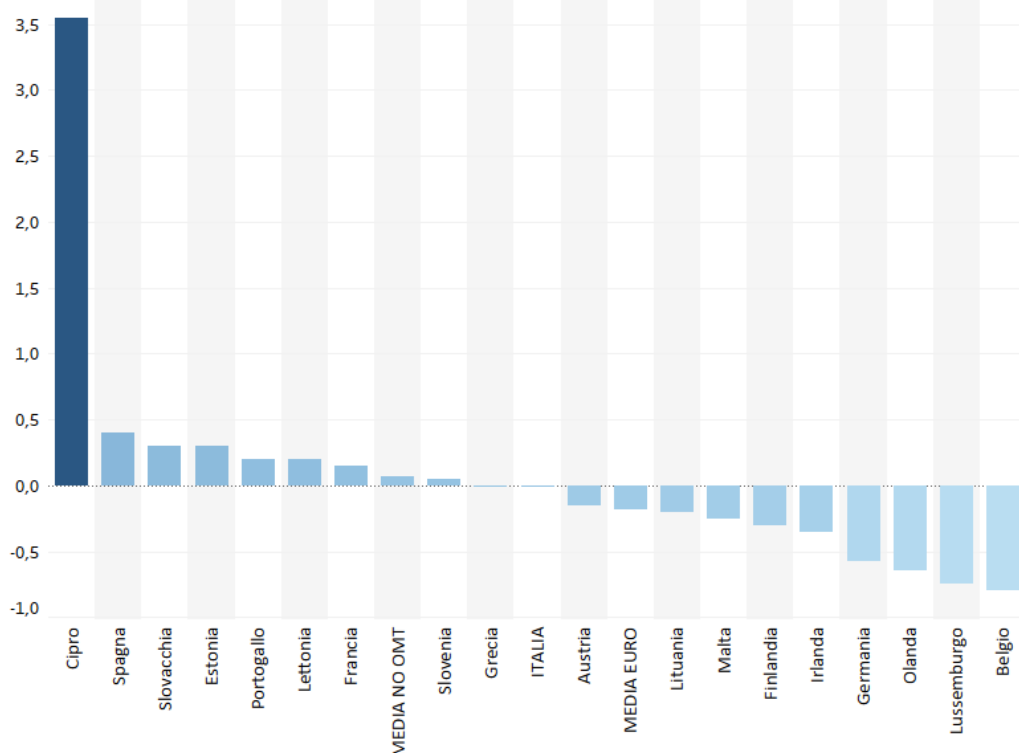
Fonte: elaborazioni sulle opinioni della Commissione europea sui DPB 2020 del 20 novembre 2019. Dati dei DPB 2020 dei paesi dell'area dell'euro. La media NO OMT riguarda tutti i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

Passando ora a considerare le variazioni medie annue del biennio 2019-2020, come illustrato in figura 2, i DPB 2020 riportano saldi nominali in lieve peggioramento di 0,2 punti percentuali di PIL (anche secondo le previsioni di autunno 2019 della

Commissione europea) tra i paesi dell'area dell'euro e in lieve miglioramento di 0,1 punti percentuali (variazione nulla secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.



**Fig. 2** – Variazione media rispetto al 2018 del saldo nominale, 2019-2020  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sulle Opinioni della Commissione europea sui DPB 2020 del 20 novembre 2019. Dati dei DPB 2020 dei paesi dell'area dell'euro. La media NO OMT riguarda tutti i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

Secondo i DPB 2020, il paese con il miglioramento annuo atteso più elevato è Cipro, con una variazione stimata pari a 3,6 punti percentuali di PIL (3,5 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea)<sup>6</sup>, mentre i paesi che riportano il peggioramento annuo atteso maggiore, pari per entrambi a 0,8 punti percentuali, sono il Belgio e il Lussemburgo (0,8 il Belgio e 0,7 il Lussemburgo secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea). L'Italia dovrebbe registrare una variazione media annua attesa nulla (anche secondo le previsioni di autunno 2019 della

Commissione europea), maggiore di quella dei paesi dell'area dell'euro e minore di quella dei paesi che non avevano raggiunto l'OMT nel 2018.

### 2.2.2 Saldo primario nel 2019-2020

Come mostra la figura 3, secondo i DPB 2020 i saldi primari sono attesi nel 2020 in media pari allo 0,7 per cento di PIL (0,6 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) tra i paesi dell'area dell'euro, mentre risulterebbero attesi in media pari allo 0,2 per cento (nulli secondo

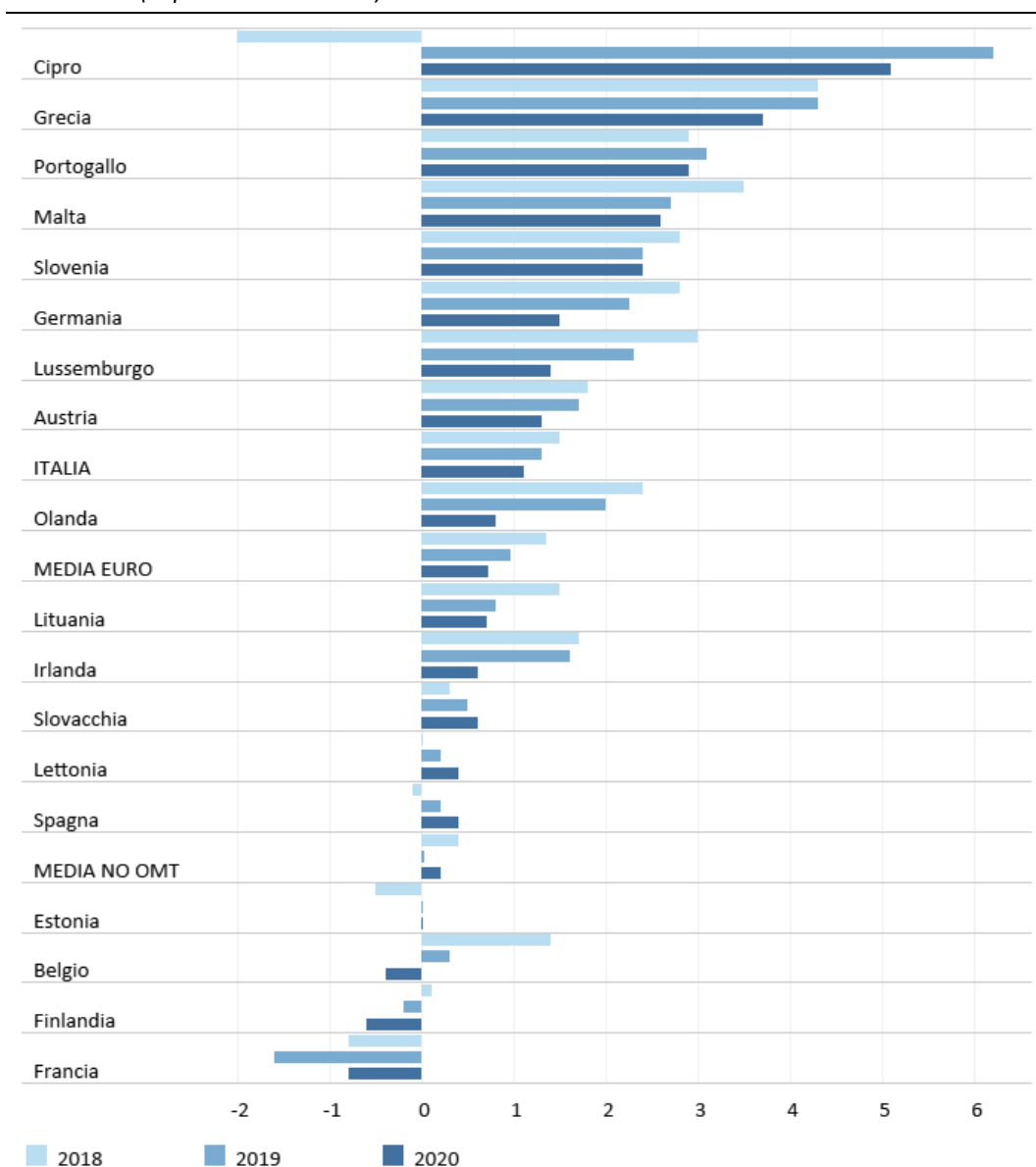
<sup>6</sup> Un miglioramento così significativo del saldo nominale è spiegato principalmente da un gettito maggiore del previsto delle imposte su produzione ed esportazioni e delle imposte su reddito e

ricchezza, dovuto allo sviluppo favorevole del mercato del lavoro e dei profitti per le imprese, nonché da esborsi inferiori ai contributi del nuovo sistema sanitario nazionale.

le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT. Il paese con l'obiettivo di avanzo primario maggiore è Cipro, con il 5,1 per cento di PIL (4,6 secondo le previsioni di autunno 2019

della Commissione europea), mentre il paese con l'obiettivo di disavanzo primario più elevato è la Francia, con lo 0,8 per cento (0,9 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea).

**Fig. 3** – Saldo primario, 2018-2020  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sulle opinioni della Commissione europea sui DPB 2020 del 20 novembre 2019. Dati dei DPB 2020 dei paesi dell'area dell'euro. La media NO OMT riguarda tutti i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

L'obiettivo di avanzo primario dell'Italia, pari a 1,1 per cento di PIL (0,9 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), è maggiore della media sia dei paesi dell'area dell'euro che dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

Per quanto riguarda la variazione media annua nel biennio 2019-2020, i DPB 2020 evidenziano che i saldi primari sono previsti in peggioramento di 0,3 punti percentuali di PIL (0,4 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) tra i paesi dell'area dell'euro e di 0,1 punti percentuali (0,2 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT. Il paese con il peggioramento annuo medio atteso maggiore, pari a 0,9 punti percentuali di PIL (anche secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), è il Belgio, mentre quello con il miglioramento annuo medio atteso più elevato è Cipro con 3,6 punti percentuali (3,3 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea). L'Italia riporta una stima di peggioramento medio annuo pari a 0,2 punti percentuali di PIL (0,3 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), di poco inferiore alla media dell'area dell'euro e di poco superiore alla media dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

### *2.2.3 Debito pubblico nel 2019-2020*

I DPB 2020 confermano che il livello e la variazione del debito pubblico in rapporto al PIL nei diversi paesi dell'area dell'euro sono molto disomogenei, come si può notare in figura 4. Per quanto riguarda il livello, la

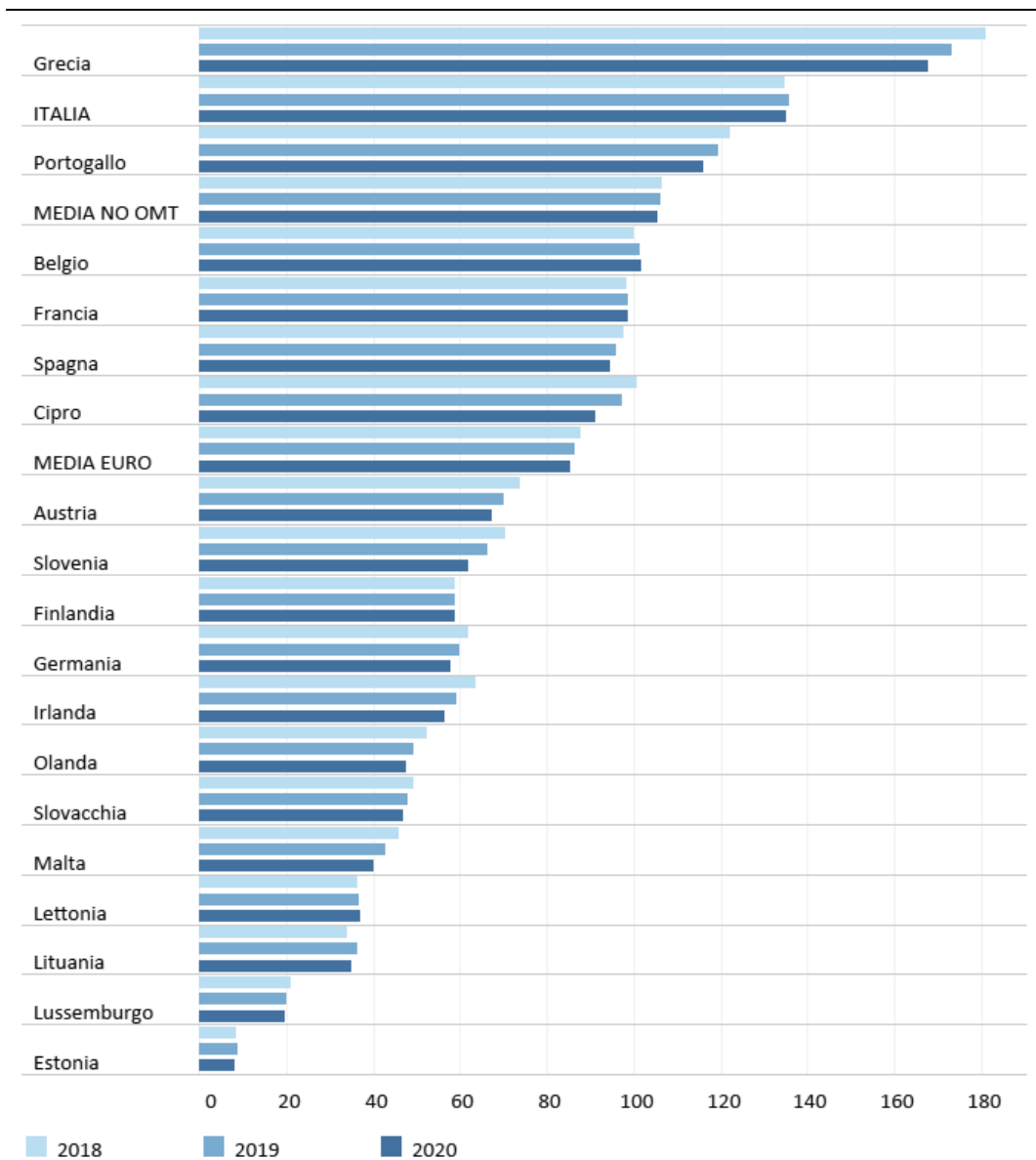
media dell'area dell'euro dovrebbe passare da 87,8 per cento di PIL nel 2018 a 85,3 per cento nel 2020 (85,4 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), mentre la media dei paesi che non avevano raggiunto l'OMT nel 2018 dovrebbe passare da 106,4 per cento di PIL nel 2018 a 105,6 per cento nel 2020 (106,2 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea). Il paese con il debito pubblico più elevato atteso nel 2020 è la Grecia con il 167,8 per cento di PIL (169,3 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), mentre il paese con il debito pubblico atteso minore è l'Estonia con l'8 per cento (8,4 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea). L'Italia dovrebbe registrare il secondo debito pubblico più elevato dopo la Grecia, pari al 135,2 per cento di PIL (136,8 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea).

Quanto alla variazione nel biennio 2019-2020, in media annua il debito pubblico è atteso in riduzione di 1,2 punti percentuali di PIL (anche secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) tra i paesi dell'area dell'euro e di 0,4 punti percentuali (0,1 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT. La Grecia è il paese con la maggiore riduzione annua media attesa, pari a 6,7 punti percentuali di PIL (Cipro con 6,4 punti percentuali secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), mentre il Belgio mostra il maggiore incremento medio annuo atteso, pari a 0,9 punti percentuali (l'Italia con un incremento medio annuo di 1 punto percentuale secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea).

L'Italia stima un aumento medio annuo pari a 0,2 punti percentuali di PIL, il quarto più elevato in base ai DPB 2020 (il più elevato

secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea).

**Fig. 4** – Debito pubblico, 2018-2020  
(in percentuale del PIL)



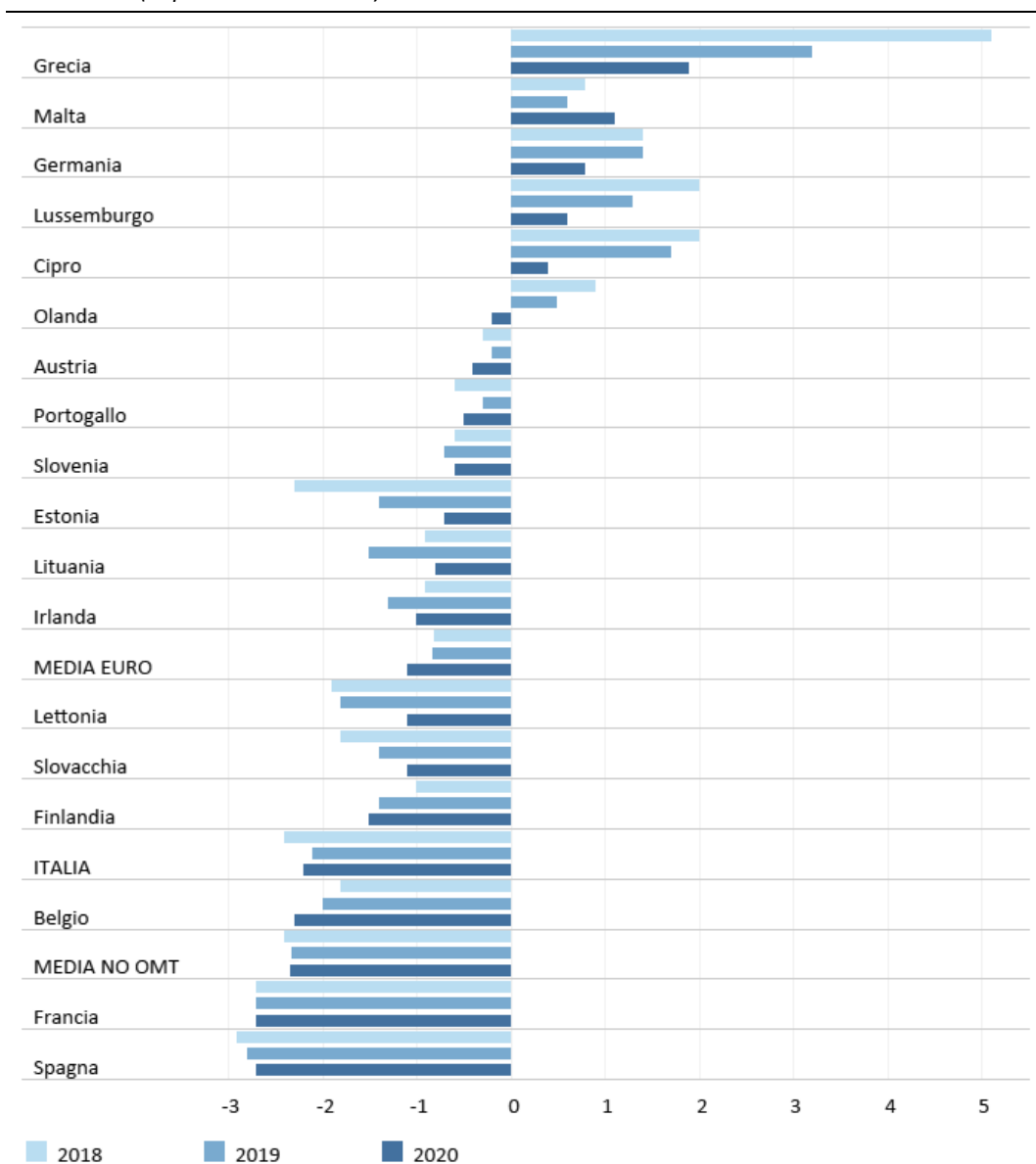
Fonte: elaborazioni sulle Opinioni della Commissione europea sui DPB 2020 del 20 novembre 2019. Dati dei DPB 2020 dei paesi dell'area dell'euro. La media NO OMT riguarda tutti i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

### 2.2.4 Saldo strutturale nel 2019-2020

Tra i paesi dell'area dell'euro, la media dei disavanzi strutturali, presentati nei DPB 2020 e ricalcolati dalla Commissione europea secondo la metodologia concordata a livello UE, è attesa pari a 1,1 per cento di PIL (1,2

secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) nel 2020 (fig. 5), mentre tra i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT essa è prevista in media pari a 2,3 per cento (2,5 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea).

**Fig. 5** – Saldo strutturale, 2018-2020  
(in percentuale del PIL)

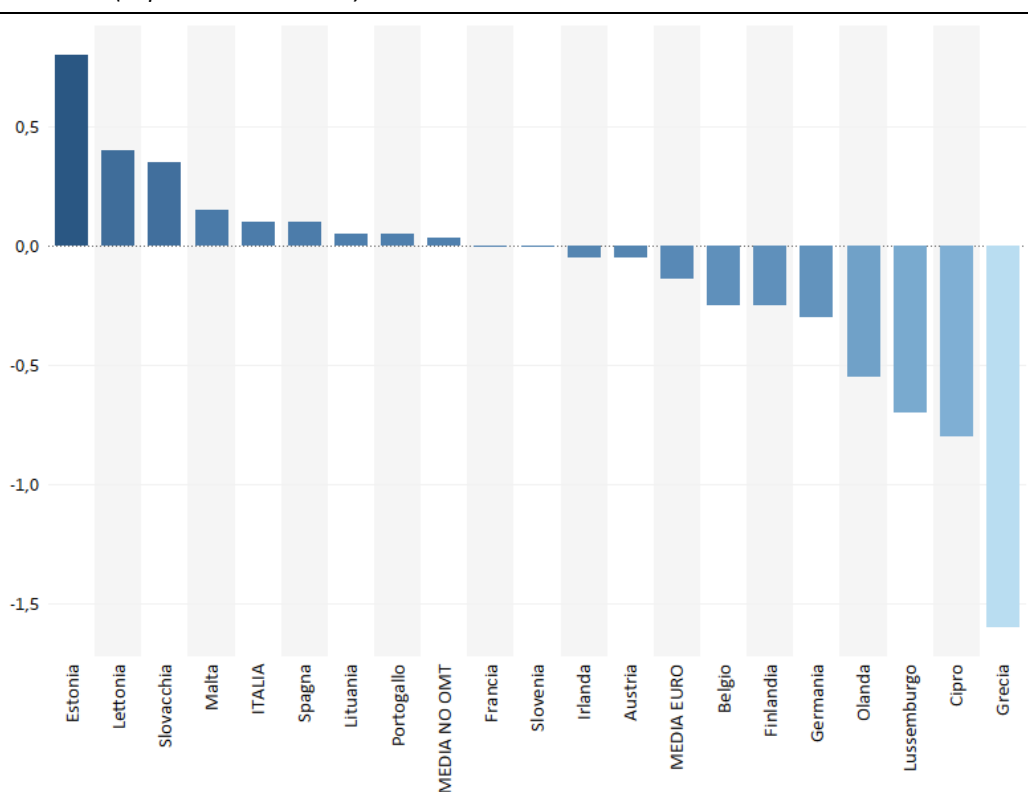


Fonte: elaborazioni sulle Opinioni della Commissione europea sui DPB 2020 del 20 novembre 2019. Dati dei DPB 2020 dei paesi dell'area dell'euro. La media NO OMT riguarda tutti i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

Il paese con l'avanzo strutturale atteso maggiore è la Grecia, con l'1,9 per cento di PIL (1,8 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), mentre i paesi con il disavanzo strutturale atteso più elevato sono la Spagna e la Francia, entrambi con il 2,7 per cento (la Spagna con il 3,2 per cento secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea). Il disavanzo strutturale dell'Italia è atteso pari al 2,2 per cento di PIL (2,5 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), maggiore della media dei paesi dell'area dell'euro e minore della media dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT (maggiore di entrambi secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea).

Per quanto riguarda le variazioni del saldo strutturale nel biennio 2019-2020, esse sono previste in peggioramento in media annua di 0,1 punti percentuali di PIL (0,2 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea) tra i paesi dell'area dell'euro (fig. 6), mentre per i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT esse sono attese in media annua stabili (anche secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea). L'Estonia mostra il miglioramento medio annuo atteso più elevato, pari a 0,8 punti percentuali di PIL (0,7 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), mentre la Grecia mostra il peggioramento medio annuo atteso maggiore, pari a 1,6 punti percentuali (1,7 secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea).

**Fig. 6** – Variazione media rispetto al 2018 del saldo strutturale, 2019-2020  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sulle Opinioni della Commissione europea sui DPB 2020 del 20 novembre 2019. Dati dei DPB 2020 dei paesi dell'area dell'euro. La media NO OMT riguarda tutti i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

L'Italia stima un miglioramento medio annuo atteso di 0,1 punti percentuali (peggioremento di 0,1 punti percentuali secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea), maggiore della media sia dei paesi dell'area dell'euro sia dei paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT (tra le due medie secondo le previsioni di autunno 2019 della Commissione europea).

### 3 La *fiscal stance* dell'area dell'euro

L'analisi della *fiscal stance* consiste in una valutazione dell'orientamento della politica di bilancio in relazione alla posizione dell'economia nel ciclo economico. Quest'ultima viene generalmente misurata attraverso l'*output gap* (OG, la distanza tra il livello del prodotto effettivo e quello potenziale, espressa in rapporto a quest'ultimo), mentre una indicazione del tipo di impulso (espansivo o restrittivo) fornito dalla politica di bilancio e della sua intensità è data dalla variazione del saldo primario strutturale (SPB, che misura la correzione dei saldi di finanza pubblica al netto della componente ciclica, delle misure transitorie e della spesa per interessi) rispetto all'anno precedente. Il confronto di questi due indicatori permette di qualificare una manovra di bilancio espansiva (variazione negativa del saldo primario strutturale) come anti-ciclica o pro-ciclica a seconda che essa abbia luogo in una fase, rispettivamente, di contrazione (OG negativo) o di espansione (OG positivo) del

ciclo economico; viceversa in caso di manovre restrittive.

Per quanto riguarda il 2019, si osserva un orientamento leggermente espansivo della politica di bilancio dell'area dell'euro, in corrispondenza di un livello effettivo di attività economica che supera quello potenziale di circa mezzo punto percentuale (fig. 7). Ciò si discosta leggermente dalla valutazione dello European Fiscal Board (EFB) pubblicata a giugno 2018<sup>7</sup> che suggeriva per l'area dell'euro una politica di bilancio moderatamente restrittiva.

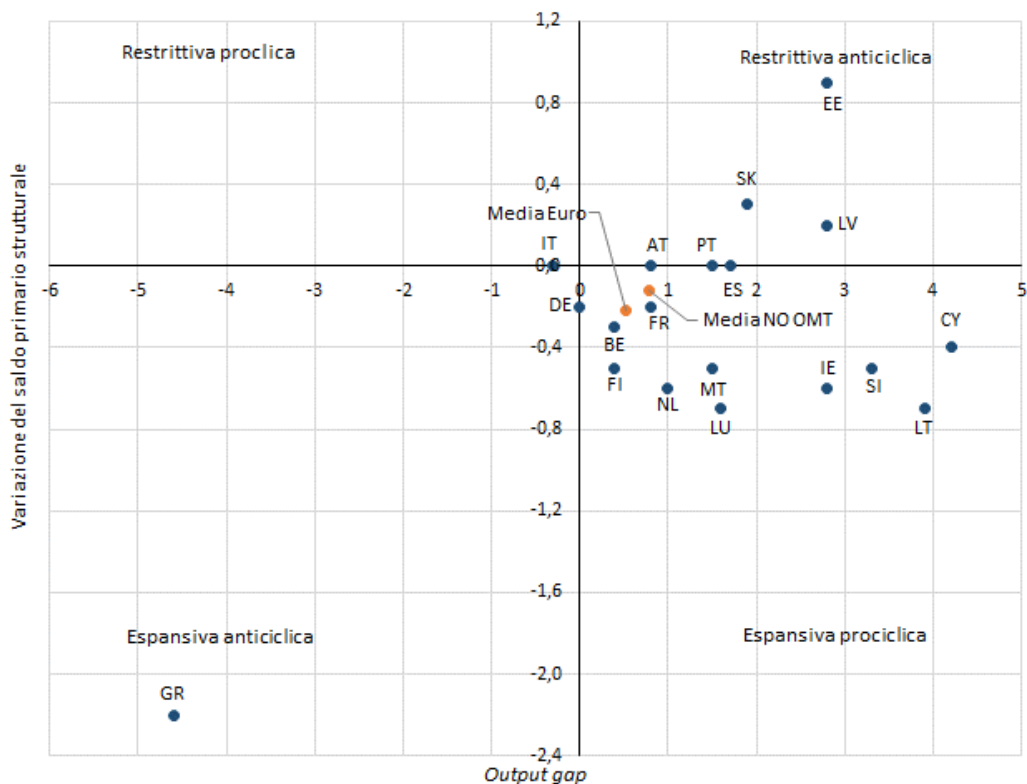
Per molti paesi di dimensioni rilevanti, la *fiscal stance* nel 2019 è, grosso modo, neutrale. È il caso di Germania, Francia e Spagna, che, nonostante valori piuttosto diversi di OG (nullo per la Germania, pari a 0,8 punti percentuali per la Francia e prossimo al 2 per cento per la Spagna), sono accomunate da variazioni del SPB prossime allo zero. Anche per l'Italia il SPB nel 2019 dovrebbe rimanere costante al livello stimato per il 2018 (1,3 per cento), mentre l'OG tornerebbe a essere negativo (-0,3 per cento) dopo essere stato leggermente positivo nel 2018, per la prima volta dalla recessione del 2008. Vale la pena notare che mentre Francia, Italia e Spagna non hanno significativi spazi di bilancio a disposizione<sup>8</sup>, la Germania sceglie un orientamento sostanzialmente neutrale in un quadro di finanza pubblica significativamente diverso (prevedendo per il 2019 un rapporto tra debito e PIL al di sotto del 60 per cento).

<sup>7</sup> EFB (2018), "Assessment of the prospective fiscal stance appropriate for the euro area", 18 giugno.

<sup>8</sup> Questi tre paesi, infatti, non hanno ancora raggiunto il proprio OMT e hanno accumulato uno

*stock* di debito pubblico largamente superiore al 60 per cento del PIL (prossimo al 100 per cento nel caso di Francia e Spagna, ben al di sopra di tale livello nel caso dell'Italia).

**Fig. 7** – Analisi della *fiscal stance*, 2019  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sulle Opinioni della Commissione europea sui DPB 2020 del 20 novembre 2019. Dati dei DPB 2020 dei paesi dell'area dell'euro. La media NO OMT riguarda tutti i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

L'Olanda, invece, prevede di utilizzare lo spazio di bilancio di cui dispone, con un peggioramento del SPB pari allo 0,6 per cento del PIL (tendenzialmente pro-ciclico, dato che il livello del prodotto effettivo sarebbe già superiore a quello potenziale di circa l'1 per cento); nonostante ciò prevede di chiudere il 2019 con un saldo complessivo di bilancio positivo, pari all'1,3 per cento del PIL.

Tra i paesi di dimensioni più piccole, si segnalano Irlanda, Lettonia, Lussemburgo, Malta e Slovenia, che pur trovandosi in una fase del ciclo piuttosto favorevole (OG significativamente positivi, almeno pari

all'1,5 per cento del PIL potenziale), hanno adottato politiche di bilancio espansive (con peggioramenti del SPB almeno pari allo 0,5 per cento del PIL), di carattere evidentemente pro-ciclico.

Per quanto riguarda il 2020, in primo luogo è interessante ricordare che il rapporto pubblicato dallo EFB a giugno scorso<sup>9</sup> rilevava uno scostamento tra l'orientamento di bilancio ritenuto appropriato per l'area dell'euro nel suo complesso e quello che emergeva, per il 2020, dall'aggregazione dei quadri programmatici presentati ad aprile dai paesi membri nei loro Programmi di

<sup>9</sup> EFB (2019), "Assessment of the prospective fiscal stance appropriate for the euro area", 25 giugno.

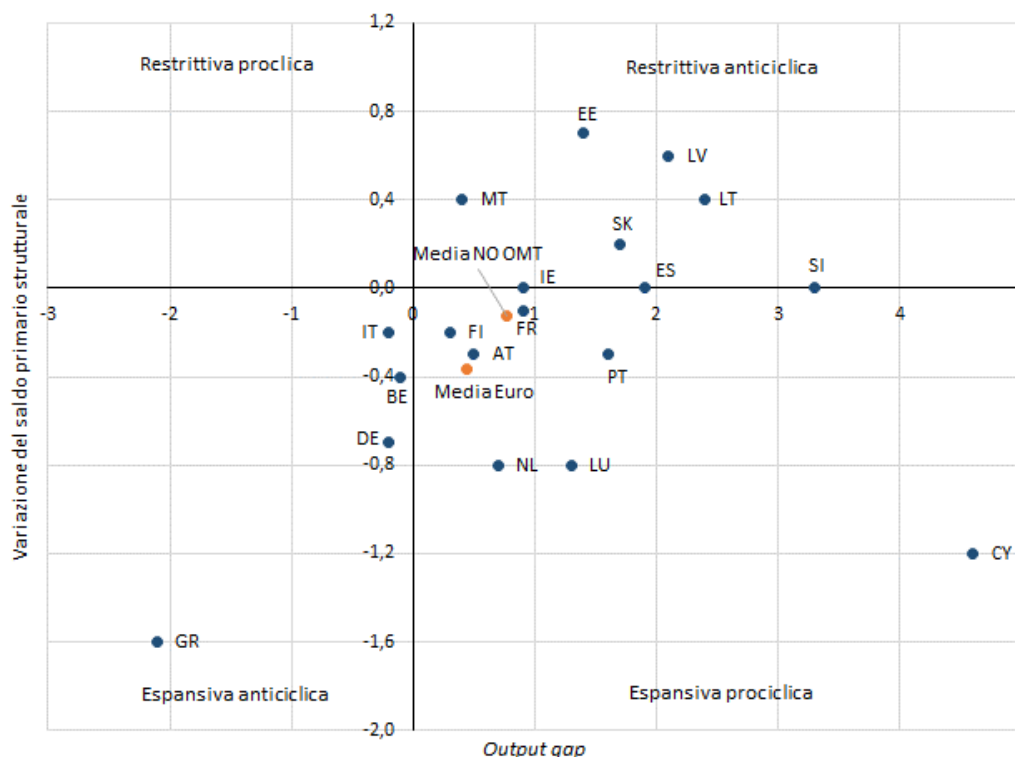


stabilità<sup>10</sup>. Infatti, l'orientamento raccomandato dall'EFB era più restrittivo rispetto a quello – appena espansivo, con un peggioramento del saldo primario strutturale di 3 decimi di punto – che emergeva dai Programmi di stabilità 2019. Infatti, le previsioni macroeconomiche della Commissione Europea (CE) pubblicate in primavera prefiguravano un rimbalzo dell'attività economica nel 2020, con un tasso di crescita reale dell'1,5 per cento e un OG moderatamente positivo (0,5 per cento). In base a tali dati, e tenendo conto di rischi al ribasso non trascurabili, l'EFB auspicava un

orientamento complessivamente neutrale della politica di bilancio, da ottenersi contemperando maggiori sforzi di risanamento da parte dei paesi più indebitati o che non avessero ancora raggiunto l'OMT e impulsi espansivi più significativi da parte dei paesi con più ampi spazi di bilancio a disposizione.

I dati contenuti nei DPB 2020 confermano un impulso espansivo per l'area dell'euro nel suo complesso (peggiore del SPB di 0,4 punti di PIL rispetto al 2019), che – a fronte di una stima di OG positiva (0,4 per cento) – avrebbe natura pro-ciclica (fig. 8).

**Fig. 8** – Analisi della *fiscal stance*, 2020  
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sulle opinioni della Commissione europea sui DPB 2020 del 20 novembre 2019. Dati dei DPB 2020 dei paesi dell'area dell'euro. La media NO OMT riguarda tutti i paesi che nel 2018 non avevano raggiunto l'OMT.

<sup>10</sup> Si veda, in proposito, UPB (2019), "Una panoramica delle strategie di bilancio nei Programmi

di stabilità e di convergenza 2019 dei paesi della UE", Focus tematico n. 5, 25 luglio.

È importante tenere presente, tuttavia, che le previsioni macroeconomiche autunnali della Commissione Europea – pubblicate lo scorso 7 novembre – disegnano un quadro peggiore rispetto a quello delle previsioni di primavera (su cui le valutazioni dell'EFB si basavano). Il tasso di crescita reale dell'area dell'euro viene rivisto al ribasso di un decimo per il 2019 (da 1,2 a 1,1 per cento) e di tre decimi per il 2020 (da 1,5 a 1,2 per cento), principalmente per effetto del notevole rallentamento previsto per l'economia tedesca (da 1,5 a 1 per cento). Anche le previsioni relative alla dinamica dei prezzi (deflatore del PIL) risultano inferiori dello 0,1 per cento (attestandosi a 1,5 per cento sia per il 2019 che per il 2020).

Tale impulso è fornito principalmente dal bilancio tedesco e olandese, il cui SPB peggiora, rispettivamente, dello 0,7 e 0,8 per cento del PIL<sup>11</sup>, con un OG appena negativo nel primo caso (-0,2 per cento del PIL) e positivo nel secondo. Il peggioramento del SPB previsto per Francia e Italia è decisamente più contenuto (rispettivamente, di 0,1 e 0,2 punti di PIL) e indica un orientamento di bilancio di fatto neutrale, che in Francia – diversamente dall'Italia – si accompagnerebbe a un livello del prodotto effettivo superiore a quello potenziale dello 0,9 per cento. Anche Irlanda, Spagna e Slovenia prevedono una correzione strutturale nulla nel 2020, nonostante un OG positivo (prossimo a 1 per cento del PIL potenziale per l'Irlanda, a 2 per cento nel caso della Spagna e superiore al 3 per la Slovenia).

Fatta eccezione per la Grecia (unico paese caratterizzato da un livello di attività ancora al di sotto del potenziale), anche per i restanti paesi dell'area dell'euro si prevede nel 2020 una fase ciclica moderatamente positiva (OG superiore all'1 per cento), cui solo in alcuni

(Estonia, Lettonia e Lituania) corrispondono politiche di bilancio restrittive.

Osservando i soli paesi che non hanno ancora raggiunto il rispettivo OMT, i DPB 2020 indicano in media una politica di bilancio sostanzialmente neutrale (essendo previsto un impulso espansivo prossimo allo zero), che andrebbe però a collocarsi in una fase ciclica più sostenuta (OG pari allo 0,8 per cento) rispetto a quella che caratterizzerebbe l'intera area dell'euro.

Riassumendo, l'aggregazione dei dati dei DPB 2020 indica per l'area dell'euro, a fronte di un OG leggermente positivo, un impulso di bilancio appena espansivo nel 2019, che si intensifica – seppur in misura modesta – nell'anno successivo, essenzialmente per effetto di un più largo utilizzo, da parte della Germania, dello spazio di bilancio a disposizione. In entrambi gli anni, quindi, la *fiscal stance* assumerebbe un orientamento più espansivo rispetto a quello ritenuto appropriato dall'EFB; ciò può essere in parte giustificato dal peggioramento delle previsioni relative al contesto macroeconomico rispetto a quelle formulate al tempo delle valutazioni dell'EFB.

#### **4 La politica di bilancio nei DPB delle principali economie dell'area dell'euro**

In questa seconda parte dell'analisi viene focalizzata l'attenzione sulle strategie di bilancio delle principali economie dell'area dell'euro (esclusa l'Italia), ovvero Germania, Francia, Spagna, Olanda e Belgio. I principali risultati e obiettivi di

Germania (1,5 per cento il saldo primario) e allo 0,2 in Olanda (0,8 al netto della spesa per interessi).

<sup>11</sup> In entrambi i paesi il saldo di bilancio nominale (indebitamento netto) resterebbe comunque positivo nel 2020: pari allo 0,8 per cento del PIL in

finanza pubblica di questi paesi, su cui si baseranno i commenti successivi, sono riportati nella tabella 1.

### **Germania**

Il paese è tenuto al rispetto della parte preventiva del PSC, vale a dire al mantenimento dell'OMT, che in Germania è pari a un disavanzo strutturale di 0,5 per cento, già raggiunto e superato dal 2012. Inoltre, poiché il rapporto tra il debito e il PIL nel 2018 era al di sopra del limite del 60 per cento, nel 2019 la Germania ha l'obbligo di ridurlo al ritmo di almeno un ventesimo<sup>12</sup>. Se, come stimato dal governo tedesco e dalla Commissione, il rapporto scenderà al di sotto del 60 per cento nel corso di quest'anno, tale obbligo verrà meno dal 2020.

*Il quadro macroeconomico* – La crescita reale del PIL mostra segni di decelerazione, in conseguenza del generale rallentamento dell'economia internazionale ed europea oltre che del deterioramento della fiducia di imprese e famiglie tedesche. Per il 2019, il DPB indica una crescita reale pari allo 0,5 per cento, dimezzata rispetto al Programma di stabilità (PS). La Commissione stima il tasso di crescita allo 0,4 per cento.

Per il 2020, il DPB prevede un rilancio dell'economia, con un tasso atteso dell'1,5 per cento, mentre la Commissione prevede l'1 per cento. Le previsioni contenute nel DPB sono state prodotte nell'aprile scorso,

successivamente al PS, e sono state validate dal JEFPT (*Joint Economic Forecast Project Team*), il cui compito è validare o meno, in qualità di istituzione indipendente, le previsioni macroeconomiche governative. Le previsioni di autunno della Commissione tengono conto della ritardata ripresa della domanda estera e del continuo peggioramento della fiducia delle imprese del settore manifatturiero. Dopo la presentazione del DPB, il governo ha pubblicato un aggiornamento del quadro macroeconomico, che rivede il tasso di crescita del PIL reale nel 2020 all'1 per cento, in linea con le previsioni della Commissione<sup>13</sup>.

*La strategia di bilancio* – Per il 2019, il DPB prevede che l'avanzo della pubblica amministrazione nominale si riduca all' 1,3 per cento dall'1,9 per cento del 2018, contro la previsione di 0,8 per cento del PS. La revisione verso l'alto dell'avanzo rispetto alla primavera scorsa è dovuta a entrate tributarie e contributive maggiori di quanto precedentemente previsto. La Commissione stima un avanzo simile (1,2 per cento). Per il 2020, le stime di avanzo del governo e quelle della Commissione sono marginalmente diverse (rispettivamente, 0,8 per cento e 0,6 per cento).

La strategia di bilancio si basa sull'accordo di coalizione del marzo 2018. Le misure espansive previste dall'accordo riguardano investimenti in istruzione, ricerca e digitalizzazione, sostegno alle famiglie e all'infanzia, *social housing*, infrastrutture e

<sup>12</sup> Per una descrizione dettagliata delle regole del PSC si veda Commissione europea (2019), "Vade Mecum on the Stability and Growth Pact", Institutional paper 101.

<sup>13</sup><https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Dossier/economic-development.html>.

riduzioni di imposta. Nel complesso, il governo stima che il pacchetto di misure espansive concordate determini un impatto cumulato negativo sul saldo di bilancio pari al 2,2 per cento del PIL nel quinquennio 2018-2022. Il DPB indica come nuova misura il *Climate Action Programme 2030*, che avrà un impatto di circa un decimo di punto di PIL sul saldo di bilancio nel 2020.

Il rapporto tra il debito e il PIL è in progressivo calo e ha toccato il 61,9 per cento nel 2018. Nel 2019 il rapporto è atteso scendere al 59,8 per cento, quindi al di sotto della soglia prevista dal PSC. La discesa del rapporto tra il debito e il PIL dovrebbe continuare nel 2020, quando dovrebbe attestarsi al 57,8 per cento. Le previsioni di autunno della Commissione sono più favorevoli: 59,2 per cento nel 2019 e 56,8 nel 2020.

*Posizione rispetto al sistema delle regole europee* – Rispetto a un OMT pari a un disavanzo strutturale di 0,5 per cento, la Germania continua a conseguire un avanzo strutturale (situazione di *over-achievement*): nel 2018 è stato dell'1,4 per cento. Nel 2019, l'avanzo strutturale è previsto rimanere stabile secondo il DPB, mentre la Commissione lo prevede all'1,1 per cento. Nel 2020, l'avanzo strutturale è previsto in contrazione, a 0,8 per cento (0,7 per la Commissione), a causa di una manovra di bilancio espansiva pari a 6 decimi di punto in termini strutturali.

Le regole del braccio preventivo del PSC risultano quindi essere rispettate per il

biennio 2019-2020, secondo l'attuale struttura asimmetrica delle regole, che prevede una procedura di sanzionamento per i paesi che non raggiungono l'OMT, ma non prevede il divieto di superare l'OMT. Inoltre, nel 2019, come si è detto, il rapporto tra il debito e il PIL scenderà sotto la soglia del 60 per cento.

*Le raccomandazioni della Commissione e dell'Eurogruppo* – La Commissione rileva anche quest'anno, come già negli anni passati, la presenza di spazi di bilancio utilizzabili per incrementare gli investimenti, soprattutto a livello regionale e municipale. Viene inoltre raccomandato di imprimere un trend crescente agli investimenti pubblici e privati, in particolare in istruzione, ricerca e innovazione, economia digitale, reti di trasporto sostenibili dal punto di vista ambientale, e reti energetiche, tenendo conto degli squilibri tra i *Länder*. L'Eurogruppo, nella riunione del 4 dicembre scorso, ha condiviso le raccomandazioni della Commissione e si è detto soddisfatto che paesi con spazi di bilanci, come la Germania e l'Olanda, abbiano predisposto piani per utilizzare nel 2020 parte delle risorse disponibili, al fine di rafforzare la crescita e gli investimenti, pur preservando la sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche<sup>14</sup>.

### **Francia**

La Francia è attualmente nel braccio preventivo del PSC, a seguito della chiusura nel giugno del 2018 della Procedura per

<sup>14</sup>[https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/12/04/eurogroup-statement-on-the-draft-budgetary-plans-for-2020/?utm\\_source=dsms-](https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/12/04/eurogroup-statement-on-the-draft-budgetary-plans-for-2020/?utm_source=dsms-)

[auto&utm\\_medium=email&utm\\_campaign=Eurogroup+statement+on+the+Draft+Budgetary+Plans+for+2020.](https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/12/04/eurogroup-statement-on-the-draft-budgetary-plans-for-2020?utm_medium=email&utm_campaign=Eurogroup+statement+on+the+Draft+Budgetary+Plans+for+2020)

disavanzo eccessivo (PDE). Quindi il governo deve assicurare progressi soddisfacenti verso l'OMT, rappresentato da un disavanzo strutturale dello 0,4 per cento. Inoltre, nel triennio 2018-2020 la Francia deve rispettare la regola transitoria sul debito.

*Il quadro macroeconomico* – Le previsioni macroeconomiche riportate nel DPB sono pari a 1,4 per cento per il 2019 e 1,3 per il 2020, mentre nel PS la crescita era stimata all'1,4 per cento per entrambi gli anni. Le previsioni della Commissione sono sostanzialmente simili a quelle del DPB.

Il quadro macroeconomico è stato validato dal *fiscal council* francese, *Haut Conseil des finances publiques* (HCFP).

*La strategia di bilancio* – Per il 2019, il disavanzo atteso è pari al 3,1 per cento, in linea con il PS, mentre per il 2020 il disavanzo è stato rivisto verso l'alto, da 2 per cento a 2,2. Secondo la Commissione, tale revisione è dovuta sia alla minore crescita del PIL, sia alle misure, non inserite nel PS, annunciate dal governo alla fine dell'aprile scorso come risposta alle manifestazioni di protesta. La principale misura sul lato delle entrate è la riduzione delle imposte sulle persone fisiche per i contribuenti a reddito medio. Sul lato della spesa, i principali interventi riguardano l'aumento delle pensioni minime e il ripristino dell'indicizzazione delle pensioni più basse.

La strategia di bilancio delineata nella *Loi de programmation des finances publiques* per il periodo 2018-2022, era incentrata sul controllo e sulla riduzione della spesa

pubblica, a tutti i livelli di governo, al fine di finanziare riduzioni di imposte. Tuttavia, la strategia di consolidamento è diventata via via meno ambiziosa, in quanto è stato rinviato l'aggiustamento alla fine del mandato presidenziale (2022), e ne è stato ridotto l'ammontare. Inoltre, la riforma delle pensioni, annunciata nel PS per la fine dell'anno, è stata rimandata al 2020, mentre è stata avviata una consultazione pubblica sui suoi elementi principali. Il cardine della riforma, che sta suscitando scioperi e manifestazioni di piazza, dovrebbe essere la progressiva unificazione delle gestioni pensionistiche, che attualmente assommano a circa 40, per rafforzarne la sostenibilità e l'equità.

Con riferimento al rapporto tra il debito e il PIL, nel 2019 esso è atteso ancora in crescita, raggiungendo un nuovo picco pari al 98,8 per cento, secondo il DPB, dal 98,4 per cento del 2018. L'aumento è dovuto all'andamento negativo del disavanzo primario in rapporto al PIL nel 2019, che peggiora di 8 decimi di punti percentuali rispetto al 2018, raggiungendo il livello dell'1,6 per cento, anche per l'effetto della trasformazione del credito di imposta CICE in una riduzione dei contributi sociali. Tale misura impatta per nove decimi di punto sul disavanzo nominale. Nel 2020, il DPB prevede che il rapporto tra il debito e il PIL si riduca marginalmente, al 98,7 per cento. Secondo le stime della Commissione, il rapporto invece si colloca al 98,9 per cento sia nel 2019, sia nel 2020.

*Posizione rispetto al sistema delle regole europee* – Il disavanzo nominale nel 2019 dovrebbe quindi attestarsi nuovamente al di sopra della soglia del 3 per cento, dopo che nel 2018 è stata chiusa la procedura per

disavanzo eccessivo. Ciò, tuttavia, è temporaneo in quanto dovuto a una misura *una tantum*, la CICE. Quindi, al netto della *una tantum* legata alla CICE, il disavanzo nominale per il 2019 sarebbe pari al 2,2 per cento del PIL. La Commissione ha pertanto concluso che il criterio del disavanzo deve essere considerato rispettato, perché la deviazione è temporanea, marginale e unicamente dovuta alla *una tantum* citata<sup>15</sup>.

Sempre con riferimento al 2019, il saldo strutturale rimarrebbe stabile, contro i 6 decimi di aggiustamento richiesti, mentre il criterio della spesa evidenzerebbe una deviazione di 8 decimi. La Commissione sottolinea quindi il rischio di una deviazione significativa dalla parte preventiva del PSC nel 2019, in termini annuali e biennali, sulla base dell'*overall assessment*.

Anche nel 2020 il saldo strutturale rimarrebbe stabile, contro un aggiustamento richiesto di 6 decimi, e anche il criterio della spesa segnalerebbe una deviazione significativa. La Commissione evidenzia pertanto il rischio di deviazione significativa anche nel 2020, in termini annuali e biennali.

La Commissione evidenzia, infine, che la regola transitoria del debito non verrà rispettata né nel 2019, né nel 2020.

*Le raccomandazioni della Commissione e dell'Eurogruppo* – La Commissione ha chiesto al governo di adottare le misure necessarie, nell'ambito delle procedure di bilancio nazionali, affinché le regole del PSC siano

rispettate. L'Eurogruppo ne ha condiviso le conclusioni.

### **Spagna**

La Spagna è stata soggetta dal 2008 al 2017 alla procedura per disavanzo eccessivo poiché il suo deficit di bilancio, in rapporto al PIL, è rimasto superiore al limite del 3 per cento. Poiché il deficit nel 2018 si è attestato al 2,5 per cento del PIL, ed è stimato scendere ulteriormente al 2,3 per cento nel 2019 e al 2 nel 2020 secondo le previsioni di primavera della Commissione, nello scorso mese di giugno, quest'ultima ha raccomandato al Consiglio dell'Unione la chiusura della procedura. Pertanto, da quest'anno la Spagna deve rispettare le regole del braccio preventivo del PSC, ed è soggetta al criterio transitorio del debito per il triennio 2019-2021. Il DPB è stato preparato nell'ottobre scorso dal governo in carica per l'ordinaria amministrazione, secondo il criterio delle politiche invariate. Nuove elezioni si sono tenute, infatti, nel novembre scorso, dato che la tornata elettorale dell'aprile 2019 non ha consentito la formazione di una maggioranza parlamentare di governo.

*Il quadro macroeconomico* – Nel 2018, la crescita si è attestata al 2,4 per cento, in rallentamento rispetto all'anno precedente. Nel 2019-2020, il rallentamento è stimato proseguire, e la crescita reale è prevista attestarsi al 2,1 per cento quest'anno e all'1,8 nel 2020. La Commissione europea, nelle sue previsioni di autunno, delinea un quadro di crescita meno favorevole: due decimi in

<sup>15</sup> Commissione europea (2019), "France. Report prepared in accordance with Article 126(3) of the

Treaty on the Functioning of the European Union", COM (2019) 529 final.

meno di crescita reale quest'anno, e tre in meno l'anno prossimo. Le differenze sono dovute a una stima della crescita degli investimenti e dei consumi più bassa da parte della Commissione rispetto a quella del governo spagnolo.

Il quadro macroeconomico sotteso dal DPB è stato validato dall'Autorità indipendente per la responsabilità di bilancio (AIRef), il *fiscal council* spagnolo, che ha giudicato le previsioni del governo credibili.

*La strategia di bilancio* – Il disavanzo nel 2018 è sceso al 2,5 per cento di PIL dal 3,1 per cento dell'anno precedente, grazie alla favorevole fase ciclica e alla riduzione della spesa per interessi. Per il 2019, il DPB prevede una ulteriore riduzione del disavanzo, che si attesterebbe al 2 per cento. Il miglioramento del saldo proseguirebbe poi nel 2020 (disavanzo all'1,7 per cento). Rispetto alle previsioni del PS, nel DPB il livello del disavanzo è confermato con riferimento al 2019, mentre per il 2020 viene rivisto verso l'alto di 6 decimi di punto, in conseguenza della mancata adozione di misure di incremento del gettito, che erano state annunciate nel PS. La Commissione stima invece un disavanzo più elevato sia nel 2019 (3 decimi), sia soprattutto nel 2020 (5 decimi), ma pur sempre al di sotto della soglia del 3 per cento. La differenza tra le stime del DPB e quelle della Commissione per quanto riguarda entrambi gli anni è dovuta essenzialmente alla minore crescita del PIL nominale nelle previsioni autunnali. A parte le differenze menzionate tra il quadro del DPB e quello della Commissione per quanto riguarda le previsioni di crescita del PIL reale, si noti che il deflatore del PIL nel DPB è previsto crescere dell'1,7 nel 2019, e dell'1,8

per cento nel 2020, mentre nelle previsioni di autunno della Commissione la crescita si attesterebbe all'1,4 per cento in entrambi gli anni.

Per quanto riguarda la strategia di bilancio, la mancata approvazione del disegno di legge di bilancio per il 2019 da parte del Parlamento nel dicembre 2018 ha fatto sì che solo un sottoinsieme di misure di spesa e di entrata siano state adottate (con decretazione d'urgenza a fine dicembre 2018 e nel primo trimestre 2019). Il PS, i cui obiettivi di finanza pubblica non erano stati approvati dal Parlamento, sciolto nei mesi precedenti, si basava sulle misure già indicate nel precedente PS e nel DDL di bilancio per il 2019. Il PS ipotizzava che la maggior parte delle misure riguardanti il gettito presenti nel DDL bilancio 2019 sarebbero state in realtà introdotte in legislazione nel 2020.

Per quanto riguarda le entrate, il DPB 2020, basato sul criterio delle politiche invariate, si basa tuttavia sulle misure già adottate e non considera le misure annunciate dal PS. Sul lato della spesa, il DPB include due nuovi interventi, non ancora adottati, ma annunciati dal governo in modo credibile: aumenti salariali per i dipendenti pubblici e piena indicizzazione delle pensioni. Le due misure valgono circa 5 decimi di punto di PIL nel 2020.

Per quanto riguarda il debito in rapporto al PIL, nel 2018 si è attestato al 97,6 per cento, in riduzione rispetto al 2017. Il DPB indica un percorso programmatico di ulteriore riduzione nel 2019 il (95,9 per cento) e nel 2020 (94,6 per cento). La Commissione prevede un rapporto più alto in entrambi gli anni (96,7 e 96,6 per cento, rispettivamente), a causa delle previsioni di maggior disavanzo

primario, di minore crescita reale e minor tasso di inflazione.

*Posizione rispetto al sistema delle regole europee* – La Spagna nel 2018 ha ridotto, come si è detto, in modo durevole il disavanzo al di sotto della soglia di riferimento; tuttavia, l'aggiustamento in termini nominali e strutturali è stato inferiore a quanto era stato richiesto dal Consiglio dell'Unione.

Nel 2019 la Spagna è soggetta per la prima volta al braccio preventivo del PSC dopo la chiusura della PDE, e deve pertanto assicurare un appropriato aggiustamento strutturale verso l'OMT, dato dal pareggio di bilancio in termini strutturali. Sulla base delle stime di autunno della Commissione, la Spagna nel 2019 è a rischio di deviazione significativa rispetto al percorso verso l'OMT. Infatti a fronte di uno sforzo di aggiustamento strutturale richiesto di 0,65 punti percentuali, la Commissione stima per il 2019 un deterioramento del saldo strutturale pari a due decimi<sup>16</sup>. Anche il criterio della spesa segnala il rischio di deviazione significativa nel 2019. L'*overall assessment* condotto dalla Commissione conferma il rischio di deviazione significativa<sup>17</sup>. Anche per il 2020, a fronte di una richiesta di aggiustamento per 0,65 punti percentuali, la Commissione segnala il rischio di deviazione significativa, sulla base

dell'*overall assessment*, sia in termini annuali sia in termini biennali.

Per quanto riguarda il rapporto tra il debito e il PIL, secondo la Commissione, la Spagna non rispetterà il criterio transitorio del debito né quest'anno, né nel 2020.

*Le raccomandazioni della Commissione e dell'Eurogruppo* – La Commissione europea ha raccomandato al governo di adottare le misure necessarie nell'ambito delle procedure nazionali di bilancio, al fine di rispettare le regole del braccio preventivo del PSC. Un nuovo DPB dovrà essere sottoposto alla Commissione quando si insedierà il nuovo governo. L'Eurogruppo ha fatto proprie le conclusioni della Commissione.

### **Olanda**

L'Olanda attualmente è nel braccio preventivo del PSC e pertanto deve mantenere una posizione di bilancio che assicuri il rispetto dell'OMT, pari a un disavanzo strutturale dello 0,5 per cento, già raggiunto e superato nel 2014. Inoltre, a partire dall'anno 2017 il rapporto tra il debito e il PIL si è collocato al di sotto della soglia del 60 per cento, ed è previsto in rapida ulteriore riduzione nei prossimi anni.

<sup>16</sup> Poiché la metodologia comune per la stima dell'*output gap* nel caso della Spagna fornisce risultati incerti, la Commissione ha condotto un'analisi ulteriore sulla base di un set di indicatori ciclici (*plausibility tool*), concludendo che la stima dell'*output gap* per il 2018 e il 2019, basata sulla metodologia comune, potrebbe essere non corretta. Pertanto, a fronte di un aggiustamento per il 2019 richiesto dalla matrice pari a 1 punto percentuale, il

Consiglio dell'Unione nel luglio 2018 ha invece chiesto alla Spagna una correzione minore, e pari a 0,65 punti percentuali.

<sup>17</sup> Poiché nel 2018 la Spagna era sotto procedura per deficit eccessivo, nel 2019, primo anno in cui si trova nel braccio preventivo, può essere valutata soltanto l'eventuale esistenza di una deviazione in termini annuali.



*Il quadro macroeconomico* – Il quadro macroeconomico del DPB 2020, formulato come di consueto dal *Central Planning Bureau* (CPB), il *fiscal council* nazionale, è stato rivisto verso l'alto, rispetto al PS della primavera scorsa per quanto riguarda il 2019: la crescita attesa si colloca adesso all'1,8 per cento (3 decimi in più rispetto al PS). Per il 2020, il DPB conferma le stime programmatiche del PS (crescita all'1,5 per cento). Le previsioni di autunno della Commissione europea sono leggermente meno favorevoli (un decimo in meno nel 2019, due decimi in meno nel 2020).

*La strategia di bilancio* – Per il 2019, il DPB stima un avanzo nominale pari all'1,3 per cento, maggiore di un decimo di punto rispetto alle stime del PS. L'avanzo nominale è previsto ridursi allo 0,2 per cento nel 2020, rispetto allo 0,8 per cento previsto nel PS. Le previsioni di autunno della Commissione europea stimano un avanzo maggiore sia nel 2019, pari a 1,5 per cento, sia nel 2020, pari a 0,5 per cento.

Per quanto riguarda il rapporto tra il debito e il PIL, già nel 2017 esso si è attestato al 57 per cento, quindi al di sotto della soglia massima prevista dal PSC. Nel 2018 si è ridotto al 52,4 per cento e nel 2019 è previsto ridursi ulteriormente al 49,2 per cento, scendendo nel 2020 al 47,7 per cento del PIL. Le previsioni della Commissione sul rapporto tra il debito e il PIL per il 2019-2020 sono più ottimistiche rispetto al DPB (48,9 per cento nel 2019 e 47,1 nel 2020), in conseguenza delle stime più favorevoli sul saldo primario nominale.

La strategia di bilancio si basa sostanzialmente sulle misure ricomprese

nell'accordo di coalizione 2018-2021 tra i partiti che formano la maggioranza del governo entrato in carica nell'ottobre 2017. In particolare, nel 2019, come previsto dall'accordo, è stata attuata una riduzione dei contributi sociali, con un impatto pari a 0,6 punti di PIL, in parte finanziato dall'aumento dell'aliquota più bassa dell'IVA, dal 6 al 9 per cento. Inoltre, sono previsti incrementi di spesa per istruzione, sanità e difesa. Il DPB include nuovi interventi nel 2020 sul lato della spesa, tra cui la temporanea sospensione dell'aumento dell'età pensionabile.

*Posizione rispetto al sistema delle regole europee* – Anche nel 2018, il saldo strutturale ha fatto segnare un avanzo pari allo 0,9 per cento, ben al di sopra dell'OMT (pari a un disavanzo strutturale dello 0,5 per cento). Il DPB prevede un avanzo strutturale pari allo 0,5 per cento nel 2019, e un disavanzo pari a 0,2 nel 2020. La Commissione stima invece un avanzo strutturale pari a 0,7 nel 2019, e un avanzo pari a 0,2 nel 2020.

Nel complesso, considerato l'*over-achievement* dell'OMT nel 2019 e nel 2020, l'Olanda è prevista rispettare le regole del braccio preventivo del PSC.

*Le raccomandazioni della Commissione e dell'Eurogruppo* – Come nel caso della Germania, anche quest'anno la Commissione raccomanda al governo olandese di utilizzare lo spazio di bilancio per aumentare gli investimenti pubblici e privati, in particolare, in ricerca e innovazione, efficienza energetica, miglioramento della rete dei

trasporti. L'Eurogruppo ha condiviso tali raccomandazioni.

## **Belgio**

Il Belgio si trova nel braccio preventivo del PSC e deve pertanto assicurare il percorso di avvicinamento verso l'OMT, pari al pareggio di bilancio in termini strutturali. Inoltre, poiché il rapporto tra il debito e il PIL eccede la soglia del 60 per cento, deve ridurlo di un ventesimo all'anno in media come previsto dal PSC. Il DPB 2020, a politiche invariate, è stato adottato dal governo in carica per l'ordinaria amministrazione, in attesa che si formi una maggioranza nel Parlamento eletto nel maggio 2019.

*Il quadro macroeconomico* – Rispetto al PS, il quadro macroeconomico alla base del DPB prevede un rallentamento del ritmo di crescita del PIL all'1,1 sia quest'anno, sia l'anno prossimo. Rispetto al PS, il tasso di crescita del PIL del 2019 viene rivisto verso il basso di due decimi quest'anno e tre decimi l'anno prossimo. Le previsioni di autunno della Commissione sono allineate a quelle del governo per il 2019 e leggermente più prudenti per il 2020 (1 per cento nel 2020). Le previsioni macroeconomiche sottostanti il DPB sono state preparate, come di consueto, dal *Federal Bureau of Planning* (FBP).

*La strategia di bilancio* – Per il 2019, il DPB prevede un disavanzo nominale pari all'1,7 per cento, superiore di nove decimi a quanto previsto nel PS. Per il 2020, il governo prevede un disavanzo in crescita, al 2,3 per cento del PIL, rispetto a un disavanzo dello

0,2 per cento previsto nel PS. Il peggioramento del saldo nominale rispetto alle precedenti previsioni è in buona parte dovuto alla mancata adozione delle misure indicate nel PS, il quale è stato preparato da un governo in carica per l'ordinaria amministrazione. Inoltre, il DPB sconta una dinamica della spesa sociale, per retribuzioni e per consumi intermedi, più sostenuta in entrambi gli anni. Poiché non si è ancora insediato un governo nella pienezza dei poteri, il DPB non presenta nuove misure. Le previsioni di autunno della Commissione coincidono con quelle del DPB.

Il rapporto tra il debito e il PIL, dopo aver raggiunto il picco nel 2014 a seguito della crisi (107 per cento) si è attestato al 102 per cento nel 2018. Il DPB delinea una ulteriore riduzione del rapporto nel 2019, al 101,5 per cento, e un nuovo aumento nel 2020, al 101,8 per cento in conseguenza del maggior disavanzo primario e dell'andamento sfavorevole dell'aggiustamento *stock-flussi*. Le previsioni della Commissione sono simili.

*Posizione rispetto al sistema delle regole europee* – Si noti che il PS indicava il conseguimento dell'OMT nel 2021. Nel DPB viene invece previsto un disavanzo strutturale in progressivo peggioramento rispetto al 2018, quando è stimato pari all'1,8 per cento: il disavanzo strutturale viene previsto al 2 per cento nel 2019, e al 2,3 per cento nel 2020. Le stime della Commissione sono leggermente più pessimiste (un decimo di punto in più in ciascun anno).

In relazione al rispetto del braccio preventivo, nel 2019, con riferimento al percorso di avvicinamento verso l'OMT è richiesto uno sforzo di aggiustamento pari a

0,1 punti percentuali di PIL in termini strutturali, al netto della flessibilità per riforme strutturali accordata per 5 decimi di punto. La Commissione europea, sulla base delle previsioni di autunno e della valutazione complessiva, evidenzia il rischio di deviazione significativa nel 2019, in termini annuali e biennali.

La Commissione segnala il rischio di deviazione significativa anche nel 2020, sia in termini annuali, sia biennali. Infatti, a fronte di un aggiustamento richiesto di 6 decimi di punto, il saldo strutturale peggiorerebbe di tre decimi. La valutazione complessiva condotta dalla Commissione conferma il rischio di deviazione significativa, sia in termini annuali, sia biennali.

Secondo le previsioni di autunno della Commissione, il Belgio non rispetterà la regola numerica del debito né nel 2019, né nel 2020.

*Le raccomandazioni della Commissione e dell'Eurogruppo* – La Commissione europea ha raccomandato al governo belga di adottare le misure necessarie nell'ambito delle procedure nazionali di bilancio, al fine di rispettare le regole del braccio preventivo del PSC, e di utilizzare eventuali entrate inattese per ridurre il rapporto tra il debito e il PIL. Un nuovo DPB dovrà essere sottoposto alla Commissione quando si insedierà il nuovo governo. L'Eurogruppo ha fatto proprie le conclusioni della Commissione.