



Bruxelles, 22.11.2017
COM(2017) 770 final

Raccomandazione di

RACCOMANDAZIONE DEL CONSIGLIO

sulla politica economica della zona euro

{SWD(2017) 660 final}

Raccomandazione di

RACCOMANDAZIONE DEL CONSIGLIO

sulla politica economica della zona euro

II 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 (CE) n. 1466/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche¹, in particolare l'articolo 5, paragrafo 2,

visto il regolamento (UE) n. 1176/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2011, sulla prevenzione e la correzione degli squilibri macroeconomici², 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) L'espansione economica nella zona euro continua e interessa un numero sempre crescente di paesi. La ripresa è sempre più trainata dalla domanda interna, con i consumi privati come motore fondamentale della crescita e un aumento degli investimenti. L'occupazione ha continuato ad aumentare nel corso di tutto il 2016 e nella prima metà del 2017. Il tasso di disoccupazione ha subito una significativa riduzione, sebbene si mantenga superiore al 2008. La ripresa della zona euro è tuttavia caratterizzata da elementi atipici: un'inflazione di fondo e una crescita salariale contenute che non riflettono i miglioramenti del mercato del lavoro, come segnalato dagli indicatori standard del mercato del lavoro, dall'avanzo elevato delle partite correnti e da una carenza di investimenti persistente, sebbene in calo. La crescita salariale contenuta, in particolare, sembra essere dovuta al permanere di una situazione di fragilità del mercato del lavoro in alcune economie e alle aspettative di bassa inflazione che entrano in gioco nelle trattative salariali e alla bassa crescita della produttività. Il reddito reale delle famiglie è aumentato, ma rimane in molti paesi al di sotto dei livelli del 2008. Sussistono ancora divergenze tra i paesi della zona euro in termini di PIL pro capite e di tassi di disoccupazione. I tassi di disoccupazione di lunga durata e di disoccupazione giovanile restano elevati, mentre la povertà,

¹ GU L 209 del 2.8.1997, pag. 1.

² GU L 306 del 23.11.2011, pag. 25.

l'esclusione sociale e la disuguaglianza destano seria preoccupazione in diversi Stati membri.

- (2) Nel complesso, sulla base della lettura degli indicatori economici per la zona euro, sembrano sussistere motivi per un ulteriore sostegno alla domanda, agli investimenti e alla crescita salariale senza correre il rischio di pressioni inflazionistiche, promuovendo il riequilibrio interno ed esterno e la convergenza economica e sociale. Nel contempo è necessario monitorare attentamente i segnali di nuovi squilibri emergenti³, ad esempio nel mercato immobiliare di alcuni Stati membri.
- (3) Nella zona euro persistono notevoli squilibri. Sebbene i paesi debitori netti abbiano compiuto molti progressi per correggere il loro equilibrio esterno, alcuni paesi creditori presentano ancora un elevato avanzo delle partite correnti, il che rispecchia una domanda aggregata insufficiente. Ne risulta un avanzo per la zona euro del 3,3% del PIL nel 2016, che dovrebbe scendere al 2,9% del PIL nel 2019. Le posizioni patrimoniali nette sull'estero degli Stati membri più indebitati registrano un lento miglioramento e sono ancora necessari sforzi di riequilibrio significativi. I paesi che hanno avuto per lungo tempo un disavanzo elevato delle partite correnti continuano ad avere una posizione patrimoniale netta sull'estero negativa, che si accompagna in genere a grandi stock di debito privato e pubblico e rappresenta una vulnerabilità. Nel contempo è opportuno che i paesi che presentano un avanzo elevato delle partite correnti si impegnino a sostenere la domanda interna, favorendo il riequilibrio della zona euro.
- (4) La crescita salariale contribuisce alla ripresa economica nella zona euro sostenendo la domanda aggregata, riduce le disuguaglianze e assicura un tenore di vita elevato nella zona euro. Meccanismi efficienti di fissazione delle retribuzioni dovrebbero garantire che queste siano differenziate in funzione delle condizioni specifiche di ciascun paese e tenere debitamente conto dei cambiamenti della produttività. L'attuazione di riforme strutturali intese ad aumentare la produttività in tutti i paesi, il miglioramento della qualità e della composizione della spesa pubblica per sostenere gli investimenti, la promozione della crescita salariale e una domanda più dinamica nei paesi creditori netti e l'attuazione di misure che contengono la crescita del costo del lavoro per unità di prodotto contribuirebbero ad accelerare il processo di riequilibrio della zona euro.
- (5) La coerenza e l'equilibrio della combinazione complessiva di politiche macroeconomiche della zona euro, tra cui quelle in materia monetaria, di bilancio e strutturale, sono di fondamentale importanza per garantire una ripresa economica più solida e sostenibile. Negli ultimi anni questa combinazione di politiche era sbilanciata verso la politica monetaria, che ha fatto ricorso a nuovi strumenti non convenzionali per raggiungere l'obiettivo per l'inflazione a medio termine fissato dalla BCE, sostenendo in tal modo la crescita e la creazione di posti di lavoro. La BCE ha annunciato che inizierà a ricalibrare i propri acquisti di titoli da gennaio 2018. A tal fine è necessario che le altre politiche abbiano un ruolo di sostegno negli Stati membri in cui esiste un margine d'azione politica.
- (6) È essenziale un forte coordinamento delle politiche nazionali di bilancio, basato su norme comuni, per giungere a un orientamento aggregato della politica di bilancio coerente per la zona euro e per il corretto funzionamento dell'Unione monetaria. Tali norme di bilancio comuni sono volte a conseguire la sostenibilità del debito a livello nazionale, offrendo nel contempo la possibilità di procedere alla stabilizzazione

³ Cfr. la relazione sul meccanismo di allerta 2018

macroeconomica. Gli orientamenti per gli Stati membri e a livello aggregato per la zona euro devono pertanto assicurare l'equilibrio tra l'obiettivo di garantire la sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche nazionali e quello di consentire la stabilizzazione macroeconomica a breve termine a livello di singolo paese e a livello della zona euro. Alla luce dell'attuale ripresa economica nella zona euro, caratterizzata da elementi atipici, dei problemi di debito ereditati dalla crisi e dell'attesa ricalibratura dell'acquisto di titoli da parte della BCE, appare appropriato un orientamento della politica di bilancio sostanzialmente neutro a livello aggregato per la zona euro. È necessaria una differenziazione adeguata degli sforzi di bilancio in tutti gli Stati membri della zona euro, tenendo conto del margine di bilancio e degli effetti di ricaduta nei vari paesi.

- (7) Un decisivo miglioramento della composizione e della gestione dei bilanci nazionali, sia per quanto riguarda le entrate sia per quanto riguarda la spesa, ad esempio con il trasferimento di risorse verso investimenti materiali e immateriali, aumenterebbe l'impatto dei bilanci pubblici sulla domanda a breve termine e incrementerebbe la produttività a lungo termine. I miglioramenti del funzionamento dei quadri di bilancio nazionali e la buona gestione della revisione della spesa contribuiscono a perseguire politiche di bilancio credibili e favorevoli alla crescita.
- (8) Una struttura dell'imposizione tributaria ben concepita è fondamentale per promuovere la crescita e l'occupazione, nonché per contribuire a ridurre le disuguaglianze. La semplificazione dei sistemi tributari e la lotta alla frode, all'evasione e all'elusione fiscali sono essenziali per rendere tali sistemi più efficienti e più equi. Ciò può liberare risorse per gli investimenti pubblici, l'istruzione e la sanità, e contribuire a sostenere gli investimenti e l'occupazione, e a migliorare l'equità sociale. In particolare le misure contro la pianificazione fiscale aggressiva sono fondamentali per garantire le entrate pubbliche, impedire la distorsione della concorrenza tra le imprese, salvaguardare la coesione sociale e lottare contro l'aumento delle disuguaglianze. La base imponibile consolidata comune per l'imposta sulle società (CCCTB) sarebbe un altro strumento efficace contro l'elusione fiscale, migliorando nel contempo il mercato unico per le imprese.
- (9) Le caratteristiche strutturali e istituzionali dei mercati del lavoro e del prodotto e il buon funzionamento delle amministrazioni pubbliche sono determinanti importanti della resilienza economica e della convergenza ciclica, reale e sociale in tutti gli Stati membri della zona euro. La resilienza delle strutture economiche impedisce agli shock di avere effetti significativi e di lungo termine sul reddito e sull'occupazione all'interno degli Stati membri e nell'intera zona euro. In tal modo essa riduce le fluttuazioni economiche e crea un ambiente favorevole alla crescita sostenibile e inclusiva. Un migliore coordinamento nell'attuazione delle riforme strutturali, in particolare quelle previste dalle raccomandazioni specifiche per paese, può generare ricadute positive negli Stati membri e rafforzare gli effetti positivi a breve termine delle riforme stesse.
- (10) Mercati del lavoro e sistemi di protezione sociale ben funzionanti sono presupposti importanti per una crescita economica inclusiva, per la riduzione della disuguaglianze e per la resilienza delle economie nazionali e della zona euro nel suo complesso. Al fine di raggiungere una convergenza verso l'alto in questo settore, il *pilastro europeo dei diritti sociali* stabilisce venti principi fondamentali, che rientrano in tre grandi capitoli: i) pari opportunità e accesso al mercato del lavoro, ii) condizioni di lavoro eque, e iii) protezione e inclusione sociali.

- (11) Nonostante i progressi compiuti con le riforme volte a migliorare la capacità di aggiustamento dei mercati del lavoro, le differenze significative che persistono all'interno della zona euro continuano a metterne in discussione il buon funzionamento. Politiche del mercato del lavoro ben congegnate e completamente integrate con i sistemi di protezione sociale possono sostenere le transizioni e la reintegrazione nel mercato del lavoro, ridurre la segmentazione di questo mercato, consentire una stabilizzazione automatica efficace e promuovere l'equità sociale. Modalità di orario di lavoro ben concepite possono contribuire ad attenuare gli shock. Il reinserimento efficace e tempestivo dei disoccupati che possono accedere al mercato del lavoro può essere conseguito fornendo assistenza personalizzata per la ricerca di un impiego, per la formazione e per la riqualificazione, tutelando allo stesso tempo coloro che non possono partecipare al mercato del lavoro. La nascita di nuove forme di occupazione e di nuovi tipi di contratti comporta sfide legate alla sicurezza del posto di lavoro e alla protezione sociale. In tale contesto è opportuno che la normativa sulla tutela dell'occupazione preveda condizioni di lavoro eque e dignitose per tutti i lavoratori.
- (12) Sistemi di protezione sociale efficaci sono fondamentali per promuovere mercati del lavoro inclusivi e per assicurare un adeguato sostegno al reddito e un sostegno sociale appropriato mediante l'accesso a servizi di qualità. Anche le riforme pensionistiche e le politiche sull'equilibrio tra vita professionale e vita privata sono essenziali per promuovere la partecipazione al mercato del lavoro. Restrizioni inutili alla mobilità lavorativa, settoriale e geografica dei lavoratori nel mercato del lavoro e nei sistemi di protezione sociale dovrebbero essere abolite.
- (13) L'accesso a un'istruzione e a una formazione di alta qualità è fondamentale per garantire le pari opportunità ed evitare lo squilibrio tra domanda e offerta di competenze. Adeguati investimenti nel capitale umano, mediante sistemi di istruzione e di formazione che migliorino l'apprendimento permanente e garantiscano che i livelli di competenze corrispondano alle esigenze presenti e future del mercato del lavoro, svolgono un ruolo fondamentale per migliorare la capacità di aggiustamento dell'economia e una vera convergenza a lungo termine. L'investimento nelle competenze può anche stimolare l'innovazione e aumentare la produttività e la competitività, oltre a garantire l'inclusione sociale e la mobilità.
- (14) Le riforme del mercato del prodotto intese a rafforzare la concorrenza e favorire le riforme volte a migliorare il contesto imprenditoriale e la qualità delle istituzioni (compreso un sistema giudiziario efficiente che facilita l'esecuzione dei contratti) promuovono la resilienza economica negli Stati membri e nella zona euro nel suo complesso. L'ulteriore integrazione nel mercato unico si è dimostrata un importante motore di crescita e di convergenza tra gli Stati membri. Il mercato unico dispone ancora di un notevole potenziale non sfruttato e sono necessari progressi significativi per il suo completamento. Il mercato unico dei servizi (compresi quelli finanziari, il commercio digitale, l'energia e i trasporti) è una questione urgente. L'attenzione dovrebbe tuttavia concentrarsi anche sui mercati dei beni, per evitare eventuali segmentazioni del mercato. Il mercato unico digitale dovrebbe contribuire al completamento del quadro giuridico per accelerare la digitalizzazione delle attività economiche, passo necessario al fine di migliorare il funzionamento dei mercati del prodotto e la competitività globale.
- (15) La solidità generale del settore bancario della zona euro è aumentata dalla crisi e i prestiti bancari sono nuovamente in crescita, sebbene permangano vulnerabilità che devono essere affrontate. Le banche, in particolare gli istituti di piccole e medie

dimensioni, si trovano ad affrontare una situazione di bassa redditività. I costi dell'adeguamento dei modelli aziendali delle banche, il contesto di bassi tassi d'interesse e l'aumento della concorrenza da parte di altre forme di finanziamento continuano a esercitare pressione sulla redditività degli istituti bancari. È pertanto opportuno adeguare ulteriormente i modelli aziendali per divenire sostenibili nel lungo periodo. Le percentuali di crediti deteriorati si sono stabilizzate in quasi tutti gli Stati membri della zona euro più colpiti o sono in calo, ma i progressi sono ancora lenti. Percentuali elevate di crediti deteriorati ostacolano la capacità delle banche di erogare prestiti, la trasmissione della politica monetaria e la capacità di aggiustamento economico. Esse rappresentano inoltre una fonte d'instabilità per l'intero sistema bancario. Sulla base del piano d'azione per far fronte ai crediti deteriorati, approvato dal Consiglio a luglio 2017, e come annunciato nella sua comunicazione sull'Unione bancaria dell'11 ottobre 2017, la Commissione sta attualmente lavorando a un ampio pacchetto di misure per ridurre i crediti deteriorati entro il 2018.

- (16) Il rafforzamento dell'architettura istituzionale dell'Unione economica e monetaria (UEM) richiede, in via prioritaria, di completare l'Unione bancaria e di compiere ulteriori progressi verso l'Unione dei mercati dei capitali. Sebbene si siano registrati progressi notevoli, l'istituzione dell'Unione bancaria rimane tuttavia incompleta. La recente comunicazione della Commissione sul completamento dell'Unione bancaria tenta di definire un percorso allo scopo di raggiungere un accordo per realizzare questo obiettivo, sulla base degli attuali impegni da parte del Consiglio. La mancanza di un sistema comune di assicurazione dei depositi e di un meccanismo comune di ultima istanza per il Fondo di risoluzione unico compromette la capacità dell'Unione bancaria di spezzare il legame tra banche ed emittenti sovrani. Devono pertanto continuare gli sforzi volti a ridurre il rischio e a migliorare la gestione del rischio nelle banche. In tale contesto è di cruciale importanza adoperarsi per raggiungere un accordo rapido sul pacchetto normativo proposto dalla Commissione a novembre 2016, nonché conseguire ulteriori progressi per ridurre i prestiti deteriorati e aiutare le banche a diversificare gli investimenti in titoli sovrani.
- (17) Il Libro bianco della Commissione sul futuro dell'Europa ha segnato l'inizio di un processo di riflessione per l'UE a 27 per decidere del futuro dell'Unione, tracciando possibili scenari. La Commissione ha inoltre contribuito con una serie di documenti di riflessione; quello sull'approfondimento dell'UEM ha offerto una visione globale per il completamento dell'UEM, con una chiara sequenza di ciò che è necessario fare per completarne l'architettura. Il discorso sullo stato dell'Unione del 2017 ha identificato gli elementi chiave per promuovere la realizzazione dell'UEM e la Commissione ha presentato le proposte pertinenti nell'autunno 2017,

RACCOMANDA agli Stati membri della zona euro di adottare individualmente e collettivamente, nell'ambito dell'Eurogruppo, nel periodo 2018-2019, provvedimenti finalizzati a:

1. Attuare politiche che promuovano la crescita sostenibile e inclusiva e migliorino la resilienza, il riequilibrio e la convergenza. Compiere progressi significativi verso il completamento del mercato unico, in particolare dei servizi, compresi quelli finanziari, il commercio digitale, l'energia e i trasporti. Considerate le condizioni congiunturali positive, tutti gli Stati membri dovrebbero dare priorità alle riforme che aumentino la produttività e il potenziale di crescita, migliorino il contesto istituzionale e imprenditoriale, eliminino le strozzature agli investimenti, sostengano la creazione di posti di lavoro di qualità e riducano le disuguaglianze. Gli Stati membri con disavanzi delle partite correnti o con un elevato debito estero dovrebbero

inoltre mirare a contenere la crescita del costo del lavoro per unità di prodotto. Gli Stati membri con avanzi elevati delle partite correnti dovrebbero inoltre promuovere la crescita salariale e attuare in via prioritaria misure che promuovano gli investimenti, sostengano la domanda interna e facilitino il riequilibrio nella zona euro.

2. Mirare a un orientamento della politica di bilancio sostanzialmente neutro a livello aggregato per la zona euro e a una combinazione equilibrata delle politiche. Le politiche di bilancio dovrebbero trovare il giusto equilibrio tra la necessità di garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche, in particolare riducendo il rapporto debito/PIL se questo è elevato, e quella di sostenere la ripresa economica. Pur garantendo il funzionamento efficace dei quadri di bilancio nazionali, gli Stati membri dovrebbero perseguire politiche di bilancio che rispettino il patto di stabilità e crescita e che sostengano gli investimenti e migliorino la qualità e la composizione delle finanze pubbliche, anche ricorrendo a revisioni della spesa e adottando strutture fiscali eque e favorevoli alla crescita. Gli Stati membri dovrebbero adottare e attuare misure per ridurre la distorsione a favore del debito nella tassazione e lottare contro la pianificazione fiscale aggressiva, per garantire condizioni di parità, per assicurare un trattamento equo dei contribuenti e per tutelare le finanze pubbliche e la stabilità all'interno della zona euro. Ciò include il proseguimento dei lavori per la creazione di una base imponibile consolidata comune per l'imposta sulle società.
3. Attuare riforme che promuovano la creazione di posti di lavoro di qualità, pari opportunità e l'accesso al mercato del lavoro, condizioni di lavoro eque e che sostengano la protezione e l'inclusione sociali. Le riforme dovrebbero mirare a:
 - i) promuovere contratti d'impiego affidabili e flessibili accompagnati da un adeguato sostegno durante le transizioni, evitando la segmentazione del mercato del lavoro;
 - ii) favorire sistemi di istruzione e di formazione permanente efficienti e di qualità che si prefiggano di allineare le competenze alle esigenze del mercato del lavoro;
 - iii) sostenere politiche attive del mercato del lavoro efficaci che promuovano la partecipazione a questo tipo di mercato;
 - iv) istituire sistemi sostenibili e adeguati di protezione sociale che rispondano ai nuovi tipi di occupazione e di rapporti di lavoro;
 - v) facilitare la mobilità dei lavoratori tra i vari posti, settori e luoghi di lavoro;
 - vi) incoraggiare un dialogo sociale efficace e contrattazioni salariali condotte a un livello adeguato;
 - vii) alleggerire il carico fiscale sui lavoratori, in particolare per quelli a basso reddito e per quelli che costituiscono la seconda fonte di reddito familiare.
4. In linea con la tabella di marcia del Consiglio (ECOFIN) di giugno 2016, continuare ad adoperarsi per il completamento dell'Unione bancaria in relazione alla riduzione e alla condivisione del rischio, incluso un sistema europeo di assicurazione dei depositi, istituendo il meccanismo comune di ultima istanza per il Fondo di risoluzione unico e rafforzando il quadro di vigilanza europeo per evitare il formarsi di rischi eccessivi. Adottare misure per accelerare concretamente la riduzione dei livelli dei prestiti deteriorati in base al piano d'azione approvato dal Consiglio (ECONFIN) e promuovere la riduzione ordinata della leva finanziaria negli Stati membri con grandi stock di debito privato. Migliorare l'integrazione e lo sviluppo dei mercati di capitali dell'UE per sostenere la crescita dell'economia reale, pur salvaguardando nel contempo la stabilità dei mercati finanziari.
5. Compiere rapidi progressi sul fronte del completamento dell'Unione economica e monetaria, in particolare in base alle iniziative della Commissione lanciate nell'autunno 2017, nel pieno rispetto del mercato interno dell'Unione e in maniera

aperta e trasparente nei confronti degli Stati membri che non fanno parte della zona euro.

Fatto a Bruxelles, il

Per il Consiglio

Il presidente