



Bruxelles, 22.11.2017
COM(2017) 800 final

ANNEXES 1 to 4

ALLEGATI

della

Comunicazione della Commissione

Documenti programmatici di bilancio 2018: valutazione globale

ALLEGATO I. Valutazione dei documenti programmatici di bilancio dei singoli paesi

Stati membri sottoposti al braccio preventivo del patto di stabilità e crescita

Documenti programmatici conformi agli obblighi del paese

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della Germania, attualmente sottoposta al braccio preventivo e al parametro di riferimento per la riduzione del debito, sia conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. La situazione di bilancio favorevole della Germania lascia margini per coprire la spesa supplementare necessaria per stimolare la crescita potenziale, anche attraverso investimenti pubblici in campi quali le infrastrutture, l'istruzione, la ricerca e l'innovazione, come raccomandato dal Consiglio nell'ambito del semestre europeo, nonché per ridurre il ritardo negli investimenti accumulatosi, specie a livello comunale. La Commissione ritiene inoltre che la Germania abbia compiuto progressi limitati per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità ad accelerare i progressi.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Lituania**, attualmente sottoposta al braccio preventivo, sia conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. La Commissione esorta le autorità ad attuare il bilancio 2018. La Commissione ritiene inoltre che la Lituania abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Lettonia**, attualmente sottoposta al braccio preventivo, sia conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. La Commissione esorta le autorità ad attuare il bilancio 2018. La Commissione ritiene inoltre che la Lettonia abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio del **Lussemburgo**, attualmente sottoposto al braccio preventivo, sia conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. La Commissione esorta le autorità ad attuare il bilancio 2018. La Commissione ritiene inoltre che il Lussemburgo abbia compiuto progressi limitati per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità ad accelerare i progressi.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dei **Paesi Bassi**, attualmente sottoposti al braccio preventivo, sia conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. La Commissione esorta le autorità ad attuare il bilancio 2018. La Commissione ritiene inoltre che i Paesi Bassi abbiano compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle

raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Finlandia**, attualmente sottoposta al braccio preventivo e al parametro di riferimento per la riduzione del debito, sia conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. La Commissione esorta le autorità ad attuare il bilancio 2018. La Commissione ritiene inoltre che la Finlandia abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

Documenti programmatici sostanzialmente conformi agli obblighi del paese

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dell'**Estonia**, attualmente sottoposta al braccio preventivo, sia sostanzialmente conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. Le previsioni di autunno della Commissione segnalano per il 2018 il rischio di una certa deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine. La Commissione invita le autorità a tenersi pronte ad adottare ulteriori misure nell'ambito del processo di bilancio nazionale per garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dell'**Irlanda**, attualmente sottoposta al braccio preventivo e al periodo transitorio per poter compiere sufficienti progressi verso l'osservanza del parametro di riferimento per la riduzione del debito, sia sostanzialmente conforme alle disposizioni del PSC. La Commissione invita le autorità a tenersi pronte ad adottare ulteriori misure nell'ambito del processo di bilancio nazionale per garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita. La Commissione ritiene inoltre che l'Irlanda abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio di **Cipro**, attualmente sottoposta al braccio preventivo e al periodo transitorio per poter compiere sufficienti progressi verso l'osservanza del parametro di riferimento per la riduzione del debito, sia sostanzialmente conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. Secondo le previsioni d'autunno 2017 della Commissione, esiste il rischio di una certa deviazione dall'obiettivo a medio termine nel 2017 e 2018. Cipro dovrebbe riuscire a rispettare il criterio del debito nel 2017 e nel 2018. La Commissione invita le autorità a tenersi pronte ad adottare nell'ambito del processo di bilancio nazionale le misure necessarie per garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita e a monitorare attentamente l'evoluzione della spesa a breve e a medio termine, a causa dei rischi associati al fatto che gli aumenti di spesa sono finanziati da entrate straordinarie. La Commissione ritiene inoltre che Cipro abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio di **Malta**, attualmente sottoposta al braccio preventivo, sia sostanzialmente conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. Se ad una prima analisi il saldo strutturale dovrebbe continuare a registrare un avanzo nel 2018, secondo le previsioni della Commissione vi sarebbero rischi per quanto riguarda le dinamiche della spesa pubblica. La Commissione invita le autorità a tenersi pronte ad adottare ulteriori misure nell'ambito del processo di bilancio nazionale per garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita. La Commissione ritiene inoltre che Malta abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Slovacchia**, attualmente sottoposta al braccio preventivo, sia sostanzialmente conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. La Commissione invita le autorità a tenersi pronte ad adottare ulteriori misure nell'ambito del processo di bilancio nazionale per garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita. La Commissione ritiene inoltre che la Slovacchia abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

Documenti programmatici a rischio di non conformità con gli obblighi del paese

Dopo aver esaminato la necessità di trovare un equilibrio tra l'obiettivo di rafforzare la ripresa in corso e quello di garantire la sostenibilità di bilancio, la Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio del **Belgio**, attualmente sottoposto al braccio preventivo e al parametro di riferimento per la riduzione del debito, sia a rischio di non conformità con le disposizioni del patto di stabilità e crescita. In particolare, la Commissione segnala un rischio di deviazione significativa dal richiesto aggiustamento vero l'obiettivo a medio termine sia per il 2017 che per il 2018. La Commissione invita pertanto le autorità ad adottare, nell'ambito del processo di bilancio nazionale, le misure necessarie per garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita, nonché ad utilizzare le entrate straordinarie per accelerare la riduzione del rapporto debito/PIL. La conformità con i requisiti del braccio preventivo è un fattore fondamentale per valutare la conformità con il criterio del debito. La Commissione ritiene inoltre che il Belgio abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

Dopo aver esaminato la necessità di trovare un equilibrio tra l'obiettivo di rafforzare la ripresa in corso e quello di garantire la sostenibilità di bilancio, la Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dell'**Italia**, attualmente sottoposta al braccio preventivo e al parametro di riferimento per la riduzione del debito, sia a rischio di non conformità con le disposizioni del patto di stabilità e crescita. L'aggiustamento di bilancio indicato per il 2018 nelle previsioni d'autunno 2017 della Commissione non è adeguato alla luce delle sfide cui l'Italia è confrontata in materia di sostenibilità. La Commissione invita pertanto le autorità ad adottare, nell'ambito del processo di bilancio nazionale, le misure necessarie per garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita,

nonché ad utilizzare le entrate straordinarie per accelerare la riduzione del rapporto debito/PIL. La conformità con i requisiti del braccio preventivo è un fattore fondamentale per valutare la conformità con il criterio del debito. La Commissione ritiene inoltre che l'Italia abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni del Consiglio dell'11 luglio 2017 e invita pertanto le autorità ad accelerare i progressi.

Pur riconoscendo che le proiezioni si basano su uno scenario di politiche invariate, la Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dell'**Austria**, attualmente sottoposta al braccio preventivo e al parametro di riferimento per la riduzione del debito, sia a rischio di non conformità con le disposizioni del patto di stabilità e crescita. La Commissione invita le autorità ad adottare, nell'ambito del processo di bilancio nazionale, le misure necessarie a garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita. La Commissione ritiene inoltre che l'Austria abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

Dopo aver esaminato la necessità di trovare un equilibrio tra l'obiettivo di rafforzare la ripresa in corso e quello di garantire la sostenibilità di bilancio, la Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio del **Portogallo**, attualmente sottoposto al braccio preventivo e al regime transitorio per l'osservanza del parametro di riferimento per la riduzione del debito, sia a rischio di non conformità con le disposizioni del patto di stabilità e crescita. In particolare, la Commissione segnala un rischio di deviazione significativa dal richiesto aggiustamento vero l'obiettivo a medio termine sia per il 2017 che per il 2018. La Commissione invita pertanto le autorità ad adottare, nell'ambito del processo di bilancio nazionale, le misure necessarie a garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita. La Commissione ritiene inoltre che il Portogallo abbia compiuto progressi limitati per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità ad accelerare i progressi.

Dopo aver esaminato la necessità di trovare un equilibrio tra l'obiettivo di rafforzare la ripresa in corso e quello di garantire la sostenibilità di bilancio, la Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Slovenia**, attualmente sottoposta al braccio preventivo e al periodo transitorio per poter compiere sufficienti passi avanti verso l'osservanza del parametro di riferimento per la riduzione del debito, sia a rischio di non conformità con le disposizioni del patto di stabilità e crescita. L'aggiustamento di bilancio indicato per il 2018 nelle previsioni della Commissione non è adeguato alla luce delle sfide di sostenibilità a medio termine cui la Slovenia è confrontata. Il miglioramento del disavanzo nominale e del rapporto debito/PIL deriva in parte dal contesto economico favorevole. Il consolidamento della ripresa offre alla Slovenia la possibilità di ripristinare le riserve di bilancio necessarie per far fronte a future recessioni. La Commissione invita pertanto le autorità ad adottare, nell'ambito del processo di bilancio nazionale, le misure necessarie a garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita. La Commissione ritiene inoltre che la Slovenia abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

Stati membri sottoposti al braccio correttivo del patto di stabilità e crescita

Documenti programmatici sostanzialmente conformi agli obblighi del paese

La Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio della **Spagna**, attualmente sottoposta al braccio correttivo, sia sostanzialmente conforme alle disposizioni del patto di stabilità e crescita, poiché secondo le previsioni d'autunno 2017 della Commissione, il disavanzo eccessivo sarà corretto in modo tempestivo. Tuttavia, pur riconoscendo che le proiezioni del documento programmatico di bilancio si basano su uno scenario di politiche invariate, né le previsioni della Commissione né il documento programmatico di bilancio ritengono che l'obiettivo di disavanzo nominale fissato dalla decisione del Consiglio possa essere conseguito nel 2018. Neanche lo sforzo di bilancio richiesto nel 2018 dovrebbe essere realizzato con un ampio margine. La Commissione ritiene inoltre che la Spagna abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nella decisione del Consiglio dell'8 agosto 2016 e nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017, con cui la Spagna è stata invitata a rafforzare il quadro di bilancio e il quadro per la politica in materia di appalti pubblici.

Documenti programmatici a rischio di non conformità con gli obblighi del paese

Dopo aver esaminato la necessità di trovare un equilibrio tra l'obiettivo di rafforzare la ripresa in corso e quello di garantire la sostenibilità di bilancio, la Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio per il 2018 della **Francia**, attualmente sottoposta al braccio correttivo e che dal 2018 potrebbe essere soggetta al braccio preventivo e alla regola transitoria del debito, sia a rischio di non conformità con le disposizioni del patto di stabilità e crescita. In particolare, la Commissione segnala un rischio di deviazione significativa dal richiesto aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine per il 2018. La Commissione invita pertanto le autorità ad adottare, nell'ambito del processo di bilancio nazionale, le misure necessarie per garantire che il bilancio 2018 sia conforme al patto di stabilità e crescita, nonché ad utilizzare le entrate straordinarie per accelerare la riduzione del rapporto debito/PIL. La conformità con i requisiti del braccio preventivo è un fattore fondamentale per valutare la conformità con il criterio del debito. La Commissione ritiene inoltre che la Francia abbia compiuto alcuni progressi per quanto riguarda la parte strutturale delle raccomandazioni di bilancio contenute nelle raccomandazioni formulate l'11 luglio 2017 dal Consiglio nel contesto del semestre europeo 2017 e invita pertanto le autorità a compiere ulteriori progressi.

ALLEGATO II. Metodologia e ipotesi sottese alle previsioni d'autunno 2017 della Commissione

L'articolo 7, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 473/2013 recita: "La metodologia [...] e le ipotesi delle previsioni economiche più recenti dei servizi della Commissione per ciascuno Stato membro, anche per quanto concerne l'impatto stimato delle misure aggregate di bilancio sulla crescita economica, sono allegare alla valutazione globale". Le ipotesi su cui si basano le previsioni d'autunno 2017 della Commissione, elaborate in modo indipendente dai servizi della Commissione, sono illustrate nel documento previsionale stesso¹.

I dati di bilancio fino al 2016 sono basati sui dati comunicati dagli Stati membri alla Commissione prima del 1° ottobre 2017 e convalidati da Eurostat il 23 ottobre 2017. Eurostat non ha apportato modifiche ai dati trasmessi dagli Stati membri durante la tornata di notifiche dell'autunno 2017. Eurostat ha ritirato le riserve sulla qualità dei dati comunicati dal Lussemburgo in relazione alla classificazione settoriale degli ospedali, nonché su una serie di questioni tecniche, come la registrazione dei crediti e debiti, le dimensioni delle discrepanze statistiche nelle tabelle PDE e l'indisponibilità di dati relativi alle amministrazioni locali. Eurostat ha espresso una riserva sulla qualità dei dati comunicati dalla Francia in merito alla registrazione di alcune operazioni dell'*Agence Française de Développement*. Eurostat ha mantenuto la riserva sulla qualità dei dati comunicati dal Belgio in relazione alla classificazione settoriale degli ospedali. Eurostat ha mantenuto la riserva anche sulla qualità dei dati comunicati dall'Ungheria in merito alla classificazione settoriale di Eximbank. D'altro canto, Eurostat ha ritirato le riserve sulla qualità dei dati notificati dall'Ungheria in relazione alla classificazione settoriale dei fondi di tutela obbligatori e della società *Hungarian Restructuring and Debt Management*.

Per l'elaborazione delle previsioni, le misure a sostegno della stabilità finanziaria sono state registrate conformemente alla decisione Eurostat del 15 luglio 2009². Salvo se indicato diversamente dallo Stato membro interessato, i conferimenti di capitale noti in maniera sufficientemente dettagliata sono stati inclusi nelle previsioni come operazioni finanziarie, ovvero ad incremento del debito, ma non del disavanzo. Le garanzie statali sulle passività e i depositi bancari non sono incluse nella spesa pubblica, a meno che ne sia dimostrata l'attivazione al momento della finalizzazione delle previsioni. Si noti, tuttavia, che i prestiti concessi alle banche dal governo, o da altre entità classificate nel settore delle amministrazioni pubbliche, vanno di norma ad incrementare il debito pubblico.

Per il 2018 sono stati presi in considerazione i bilanci adottati o presentati ai parlamenti nazionali e tutte le altre misure note in maniera sufficientemente dettagliata. In particolare, nelle previsioni d'autunno sono state utilizzate tutte le informazioni incluse nei documenti programmatici di bilancio presentati entro metà ottobre. Per il 2019, l'ipotesi di "*politiche invariate*" su cui si basano le previsioni implica l'estrapolazione dei trend delle entrate e delle spese e l'inclusione delle misure di cui si conoscono sufficienti dettagli.

Gli aggregati europei per il debito delle amministrazioni pubbliche nel periodo di riferimento delle previsioni 2017-2019 sono pubblicati in forma non consolidata (cioè non corretta per i prestiti intergovernativi). Per assicurare la coerenza tra le serie temporali, anche i dati storici

¹ Le ipotesi metodologiche su cui si basano le previsioni economiche d'autunno 2017 della Commissione sono disponibili all'indirizzo: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/forecasts_en.htm).

² Disponibile all'indirizzo: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2041337/FT-Eurostat-Decision-9-July-2009-3--final-.pdf>.

sono pubblicati sulla stessa base. Le proiezioni del debito delle amministrazioni pubbliche dei singoli Stati membri per il 2017-2019 includono l'impatto delle garanzie al Fondo europeo di stabilità finanziaria (FESF), i prestiti bilaterali concessi agli altri Stati membri e la partecipazione al capitale del Meccanismo europeo di stabilità (MES) prevista alla data limite per le previsioni³.

Secondo le previsioni d'autunno 2017 della Commissione, le misure di bilancio indicate nei documenti programmatici per il 2018 riducono leggermente il disavanzo a livello aggregato (impatto inferiore allo 0,1% del PIL). Ciò deriva interamente dall'impatto aggregato delle misure di spesa, mentre le misure sul lato delle entrate sono neutre a livello aggregato. Nel complesso, nel breve termine l'impatto meccanico sulla crescita del PIL dovrebbe essere trascurabile.

È importante essere cauti nell'interpretare questa stima:

- non intervenire sugli squilibri di bilancio potrebbe accentuare le fragilità delle attività finanziarie e comportare un rialzo dei differenziali e dei tassi d'interesse debitori, con un impatto negativo sulla crescita;
- il regolamento mira a valutare l'effetto delle misure adottate nei documenti programmatici di bilancio. Pertanto le misure adottate ed entrate in vigore prima del documento programmatico di bilancio non sono incluse nella valutazione (anche se possono avere un impatto aggiuntivo sulle proiezioni per le finanze pubbliche relative al 2018);
- le misure adottate aventi efficacia a decorrere dal 2018 possono anche compensare le misure esistenti aventi un effetto *una tantum* nel 2017 o l'aumento tendenziale di alcune voci di spesa. Infatti, lo scenario di riferimento per le suddette misure di spesa implica di per sé una politica espansiva. Lo illustra il fatto che, nonostante il leggero effetto di riduzione del disavanzo delle misure contenute nei documenti programmatici di bilancio, nel 2018 l'orientamento di bilancio aggregato è moderatamente espansivo.

³ In linea con la decisione Eurostat del 27 gennaio 2011 relativa alla registrazione statistica delle operazioni realizzate dal FESF, disponibile al seguente indirizzo:
<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/5034386/2-27012011-AP-EN.PDF>.

ALLEGATO III. Analisi della sensibilità

L'articolo 7 del regolamento (UE) n. 473/2013 recita: "La valutazione globale comprende analisi di sensibilità atte a indicare i rischi per la sostenibilità delle finanze pubbliche in caso di andamento finanziario, economico o di bilancio negativo". Questo allegato presenta pertanto un'analisi sulla sensibilità dell'andamento del debito pubblico a eventuali shock macroeconomici (relativi ai tassi di crescita e di interesse e al saldo primario della pubblica amministrazione), facendo affidamento sui risultati ottenuti tramite proiezioni stocastiche del debito⁴. L'analisi permette di valutare il possibile impatto, sulla dinamica del debito pubblico, dei rischi di una revisione al rialzo o al ribasso della crescita del PIL nominale, degli effetti degli sviluppi positivi/negativi sui mercati finanziari dai quali derivano oneri finanziari inferiori/superiori per i governi, e degli shock di bilancio che colpiscono la posizione delle finanze pubbliche.

Grazie all'utilizzo delle proiezioni stocastiche, l'incertezza relativa alle condizioni macroeconomiche future è inglobata nell'analisi della dinamica del debito pubblico attorno ad uno scenario "centrale" di proiezione del debito, che corrisponde rispettivamente allo scenario delle previsioni d'autunno 2017 della Commissione e a quello delle previsioni dei documenti programmatici di bilancio, di cui ai due riquadri del grafico sottostante che riportano i risultati della ZE-18 (in entrambi i casi per il periodo successivo a quello di riferimento delle previsioni si applica l'ipotesi abituale di politiche invariate)⁵. Alle condizioni macroeconomiche (tassi d'interesse dei titoli di Stato a breve e lungo termine, tasso di crescita, saldo primario della pubblica amministrazione) ipotizzate nello scenario centrale sono applicati gli shock per ottenere il "cono" (distribuzione) dei possibili andamenti del debito presentati nel grafico sottostante. Il cono corrisponde a un'ampia serie di possibili condizioni macroeconomiche sottostanti, frutto della simulazione di circa 2000 shock sui tassi di crescita, sui tassi d'interesse e sul saldo primario. Le dimensioni e la correlazione degli shock rispecchiano il comportamento storico delle variabili⁶. Ciò implica che la metodologia non consente di cogliere in tempo reale l'incertezza, che nella congiuntura attuale potrebbe essere più forte, in particolare per il divario tra prodotto effettivo e potenziale. I conseguenti diagrammi a ventaglio nel grafico sottostante forniscono pertanto informazioni probabilistiche sulla dinamica del debito per la ZE-18, tenendo conto della possibile presenza di shock relativi ai tassi di crescita e di interesse e al saldo primario, la cui entità e correlazione rispecchiano quelli riscontrati in passato.

La linea tratteggiata del diagramma a ventaglio rappresenta l'andamento previsto del debito nello scenario centrale (attorno al quale sono applicati gli shock macroeconomici) e la linea nera marcata al centro del cono indica la traiettoria della proiezione del debito che divide a metà l'intero set di possibili traiettorie ottenute applicando gli shock (mediana). Il cono stesso copre l'80% di tutti i possibili andamenti del debito ottenuti simulando i 2000 shock relativi ai tassi di crescita e di interesse e al saldo primario (le linee inferiore e superiore che delimitano il cono rappresentano rispettivamente il decimo e il novantesimo percentile della

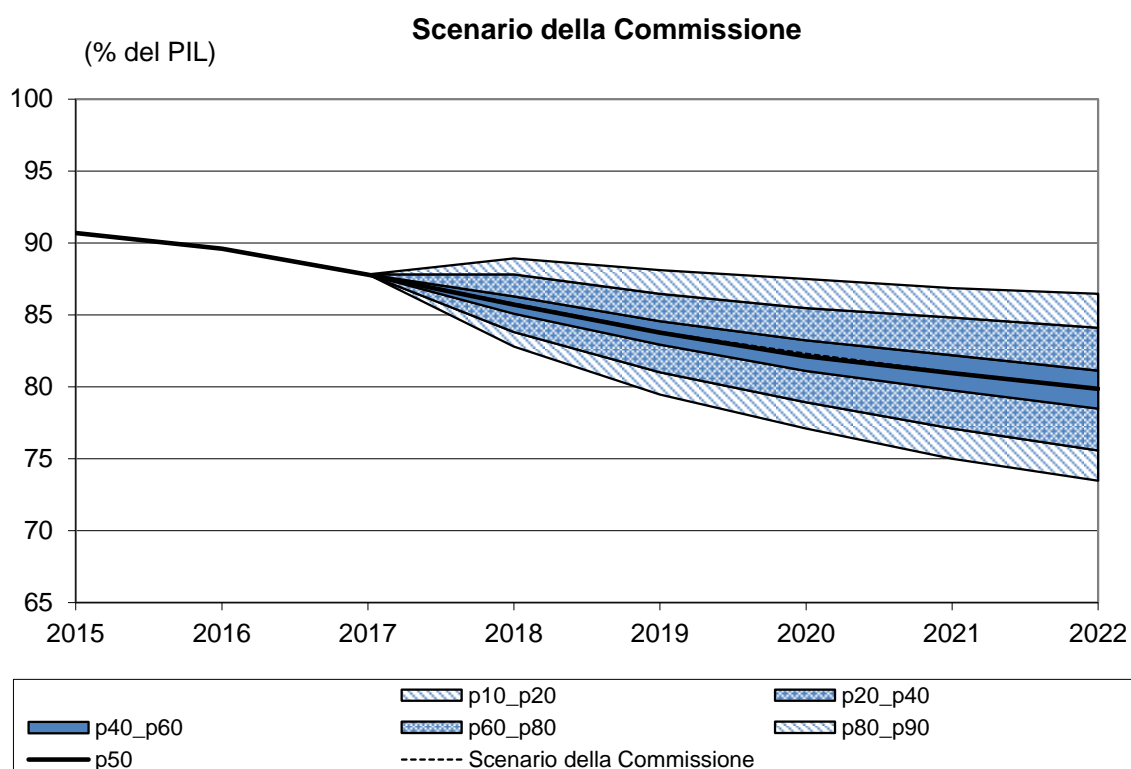
⁴ La metodologia per le proiezioni stocastiche del debito pubblico qui utilizzate è presentata dalla Commissione europea nella relazione sulla sostenibilità di bilancio 2015 (*Fiscal Sustainability Report 2015*), sezione 1.3.2, e in Berti K. (2013), "Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries", European Economy Economic Paper No. 480.

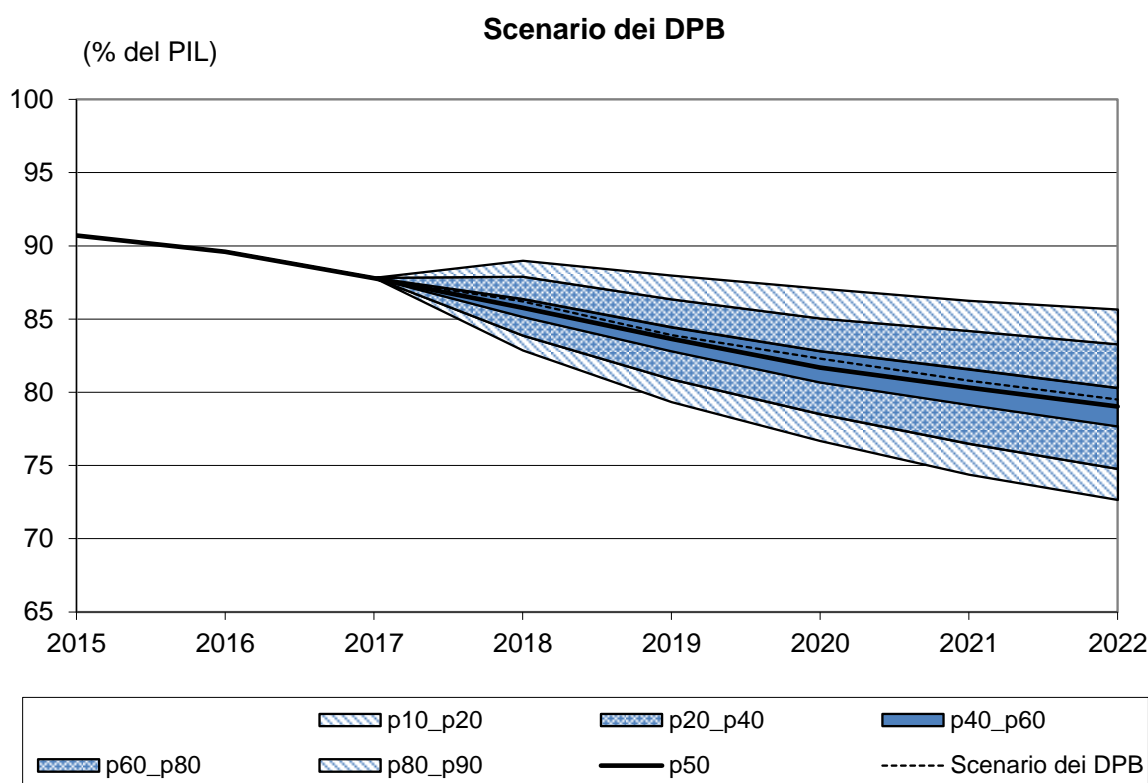
⁵ Ciò significa che, nel resto dell'orizzonte delle previsioni, il saldo primario strutturale della ZE-18 è presunto costante all'ultimo valore previsto: un avanzo dello 0,8% nel 2018 nello scenario dei DPB, a fronte di un avanzo dello 0,6% nel 2019 nello scenario della Commissione.

⁶ Si parte dall'ipotesi che gli shock seguano una distribuzione normale congiunta.

distribuzione): dall'area ombreggiata sono esclusi pertanto gli andamenti del debito simulati (20% dell'insieme) che derivano da shock più estremi (meno probabili) o "eventi di coda". Le aree diversamente ombreggiate all'interno del cono rappresentano porzioni differenti della distribuzione complessiva dei possibili andamenti del debito. L'area in blu scuro (delimitata dal quarantesimo e dal sessantesimo percentile) include il 20% di tutti i possibili andamenti del debito che sono più vicini allo scenario centrale.

Grafico III.1. Diagrammi a ventaglio derivanti da proiezioni stocastiche del debito pubblico attorno allo scenario delle previsioni della Commissione e delle previsioni dei documenti programmatici di bilancio (DPB)





Sia per lo scenario di previsione della Commissione che per quello dei documenti programmatici di bilancio, tenendo conto del rischio che i risultati siano sia inferiori che superiori alle previsioni per quanto riguarda il saldo primario della pubblica amministrazione, la crescita e le condizioni dei mercati finanziari, il debito della ZE-18 nel 2018 dovrebbe essere compreso con una probabilità dell'80% tra l'83% e l'89% del PIL (il cono rappresenta l'80% di tutti i possibili andamenti simulati del debito). I limiti inferiore e superiore dell'intervallo del rapporto debito/PIL nel 2018 sarebbero quindi abbastanza simili per lo scenario della Commissione rispetto allo scenario dei documenti programmatici di bilancio, a causa di una lievissima differenza tra le rispettive previsioni centrali alle quali si applicano gli shock (un rapporto debito/PIL di circa l'86% nello scenario della Commissione e nello scenario dei DPB).

Dopo il 2018, che costituisce l'orizzonte temporale degli attuali documenti programmatici di bilancio, i risultati della simulazione indicano che la differenza del rapporto debito/PIL in situazioni di shock tra lo scenario della Commissione e quello dei documenti programmatici rimane abbastanza limitata. Alla fine dell'orizzonte di proiezione considerato nei diagrammi a ventaglio (2022) vi sarebbe una probabilità del 50% che il rapporto debito/PIL sia superiore al 79% circa nello scenario dei documenti programmatici di bilancio e all'80% nello scenario della Commissione. Questa lieve differenza è dovuta soprattutto al saldo primario strutturale, che nello scenario dei documenti programmatici di bilancio è mantenuto costante ad un livello un po' più elevato, corrispondente all'ultimo avanzo previsto, rispetto allo scenario della Commissione.

Si noti che, poiché le dimensioni e la correlazione degli shock rispecchiano il comportamento storico delle variabili, la metodologia non consente di cogliere in tempo reale l'incertezza che potrebbe esistere, in particolare, per la valutazione del divario tra prodotto effettivo e potenziale. Tenendo presente l'esperienza passata caratterizzata da importanti revisioni delle stime del divario tra prodotto effettivo e potenziale, spesso in direzione di un prodotto potenziale inferiore a quanto immaginato in tempo reale, vi è indicazione di un'ulteriore fonte di rischi sui futuri andamenti del debito che non trova riscontro nella precedente analisi.

ALLEGATO IV. Grafici e tabelle

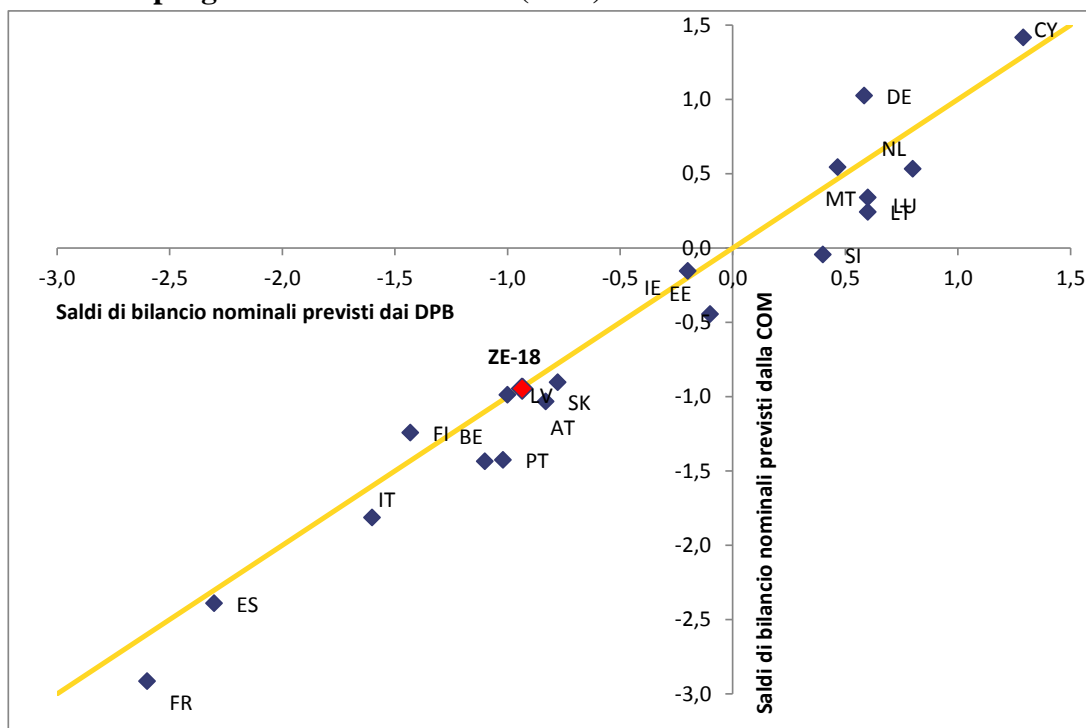
Tabella IV.1. Crescita del PIL reale (in %) per la ZE-18 in base ai programmi di stabilità (PS), ai documenti programmatici di bilancio (DPB) e alle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)

Paese	2017			2018		
	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	1,4	1,7	1,7	1,5	1,7	1,8
DE	1,4	2,0	2,2	1,6	1,9	2,1
EE	2,4	4,3	4,4	3,1	3,3	3,2
IE	4,3	4,3	4,8	3,7	3,5	3,9
ES	2,7	3,1	3,1	2,5	2,3	2,5
FR	1,5	1,7	1,6	1,5	1,7	1,7
IT	1,1	1,5	1,5	1,0	1,5	1,3
CY	2,9	3,6	3,5	2,9	3,0	2,9
LV	3,2	3,7	4,2	4,3	3,4	3,5
LT	2,7	3,6	3,8	2,6	2,9	2,9
LU	4,4	3,4	3,4	5,2	4,4	3,5
MT	4,3	5,9	5,6	3,7	5,6	4,9
NL	2,1	3,3	3,2	1,8	2,5	2,7
AT	2,0	2,8	2,6	1,8	2,8	2,4
PT	1,8	2,6	2,6	1,9	2,2	2,1
SI	3,6	4,4	4,7	3,2	3,9	4,0
SK	3,3	3,3	3,3	4,0	4,2	3,8
FI	1,2	2,9	3,3	1,8	2,1	2,7
ZE-18	1,7	2,2	2,2	1,7	2,0	2,1

Tabella IV.2. Obiettivi di saldo nominale (in % del PIL) nella ZE-18 in base ai programmi di stabilità (PS), ai documenti programmatici di bilancio (DPB) e alle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)

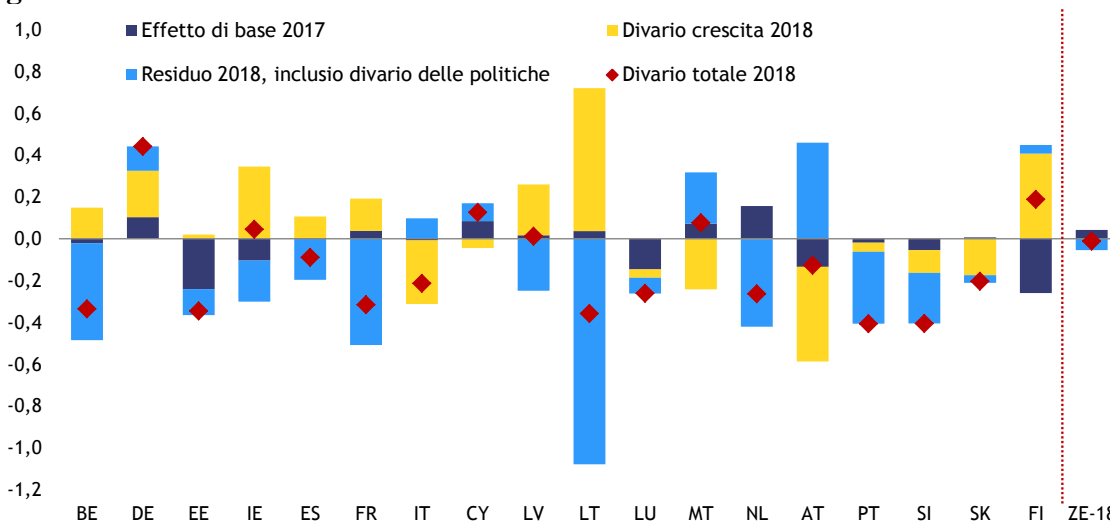
Paese	2017			2018		
	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	-1,6	-1,5	-1,5	-0,7	-1,1	-1,4
DE	½	¾	0,9	¼	½	1,0
EE	-0,5	0,0	-0,2	-0,8	-0,1	-0,4
IE	-0,4	-0,3	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2
ES	-3,1	-3,1	-3,1	-2,2	-2,3	-2,4
FR	-2,8	-2,9	-2,9	-2,3	-2,6	-2,9
IT	-2,1	-2,1	-2,1	-1,2	-1,6	-1,8
CY	0,2	1,0	1,1	0,4	1,3	1,4
LV	-0,8	-0,9	-0,9	-1,6	-1,0	-1,0
LT	-0,4	0,1	0,1	0,4	0,6	0,2
LU	0,2	0,6	0,5	0,3	0,6	0,3
MT	0,5	0,8	0,9	0,5	0,5	0,5
NL	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8	0,5
AT	-1,0	-0,9	-1,0	-0,8	-0,8	-0,9
PT	-1,5	-1,4	-1,4	-1,0	-1,0	-1,4
SI	-0,8	-0,8	-0,8	-0,2	0,4	0,0
SK	-1,2	-1,6	-1,6	-0,5	-0,8	-1,0
FI	-2,3	-1,2	-1,4	-1,6	-1,4	-1,2
ZE-18	-1,3	-1,2	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9

Grafico IV.1. Confronto del saldo nominale delle amministrazioni pubbliche (in % del PIL) previsto per il 2018 nelle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM) e nei documenti programmatici di bilancio (DPB)



Nota: il grafico indica i saldi di bilancio nominali 2018 previsti nei documenti programmatici di bilancio (asse delle ordinate) e quelli figuranti nelle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (asse delle ascisse). Gli Stati membri al di sopra (al di sotto) della bisettrice sono gli Stati per cui la Commissione prevede un saldo nominale inferiore (superiore) rispetto a quello previsto nei documenti programmatici di bilancio.

Grafico IV.2. Scomposizione della differenza negli obiettivi di saldo nominale (in % del PIL) per il 2018 tra le previsioni d'autunno 2017 della Commissione e i documenti programmatici di bilancio



Nota: il grafico scompone le differenze previste per il saldo nominale 2018 tra i documenti programmatici di bilancio e le previsioni della Commissione in diversi fattori: impatto di un diverso punto di partenza (effetto della base 2017), impatto di diverse ipotesi di crescita (effetto della crescita nominale) e un effetto residuo che include un divario delle politiche correlato all'impatto previsto delle misure. Il segno positivo implica che le previsioni della Commissione sono più ottimistiche.

Tabella IV.3. Variazioni del saldo strutturale (in % del PIL) nella ZE-18 in base ai programmi di stabilità (PS), ai documenti programmatici di bilancio (DPB) e alle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)

Paese	2017			2018		
	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	1,0	0,6	0,7	0,6	0,3	-0,1
DE	-0,2	0,2	0,0	-0,3	-0,5	0,0
EE	-0,4	0,0	-0,6	-0,8	-0,6	-0,4
IE	0,3	0,8	0,6	0,6	0,5	0,8
ES	0,9	0,5	0,2	0,2	0,3	0,0
FR	0,4	0,2	0,2	0,4	0,0	-0,4
IT	-0,3	-0,4	-0,4	0,8	0,2	0,1
CY	-0,9	-0,7	-0,7	-0,3	-0,6	-0,4
LV	-1,1	-1,2	-1,1	-0,4	-0,1	0,0
LT	-0,4	-0,6	-0,7	0,5	0,4	0,1
LU	-1,5	-1,0	-1,4	-0,5	-0,4	-0,3
MT	0,0	-0,3	-0,2	0,1	-0,4	-0,5
NL	-0,4	-0,8	-0,6	0,3	-0,1	-0,5
AT	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,4	-0,1
PT	0,3	0,1	0,1	0,6	0,4	0,0
SI	0,6	0,0	-0,1	0,2	0,5	0,0
SK	0,3	0,4	0,3	0,6	0,6	0,4
FI	-0,4	-0,2	-0,7	0,3	-0,5	-0,3
ZE-18	0,1	0,1	0,0	0,2	-0,1	-0,1

Tabella IV.4. Variazioni del saldo primario strutturale (in % del PIL) nella ZE-18 in base ai programmi di stabilità (PS), ai documenti programmatici di bilancio (DPB) e alle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)

Paese	2017			2018		
	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	0,7	0,3	0,4	0,4	0,1	-0,3
DE	-0,3	0,0	-0,1	-0,4	-0,6	-0,1
EE	-0,4	0,0	-0,6	-0,8	-0,6	-0,4
IE	0,1	0,6	0,4	0,5	0,4	0,6
ES	0,8	0,3	-0,1	0,1	0,2	-0,2
FR	0,3	0,1	0,2	0,4	-0,1	-0,4
IT	-0,3	-0,5	-0,6	0,6	0,0	-0,1
CY	-1,0	-0,8	-0,8	-0,3	-0,6	-0,6
LV	-1,2	-1,3	-1,2	-0,5	-0,2	-0,2
LT	-0,5	-0,7	-0,9	0,3	0,1	-0,2
LU	-1,6	-1,0	-1,4	-0,5	-0,4	-0,3
MT	-0,2	-0,6	-0,5	-0,1	-0,6	-0,6
NL	-0,5	-0,9	-0,7	0,2	-0,2	-0,7
AT	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6	-0,2
PT	0,2	-0,1	-0,1	0,5	0,0	-0,3
SI	-0,2	-0,4	-0,5	-0,1	-0,2	-0,7
SK	0,0	0,1	0,0	0,5	0,5	0,3
FI	-0,6	-0,3	-0,7	0,3	-0,6	-0,4
ZE-18	0,0	-0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,2

Grafico IV.3. Variazione del saldo strutturale nel 2018 (in% del PIL potenziale): confronto tra i documenti programmatici di bilancio (DPB) e le previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)

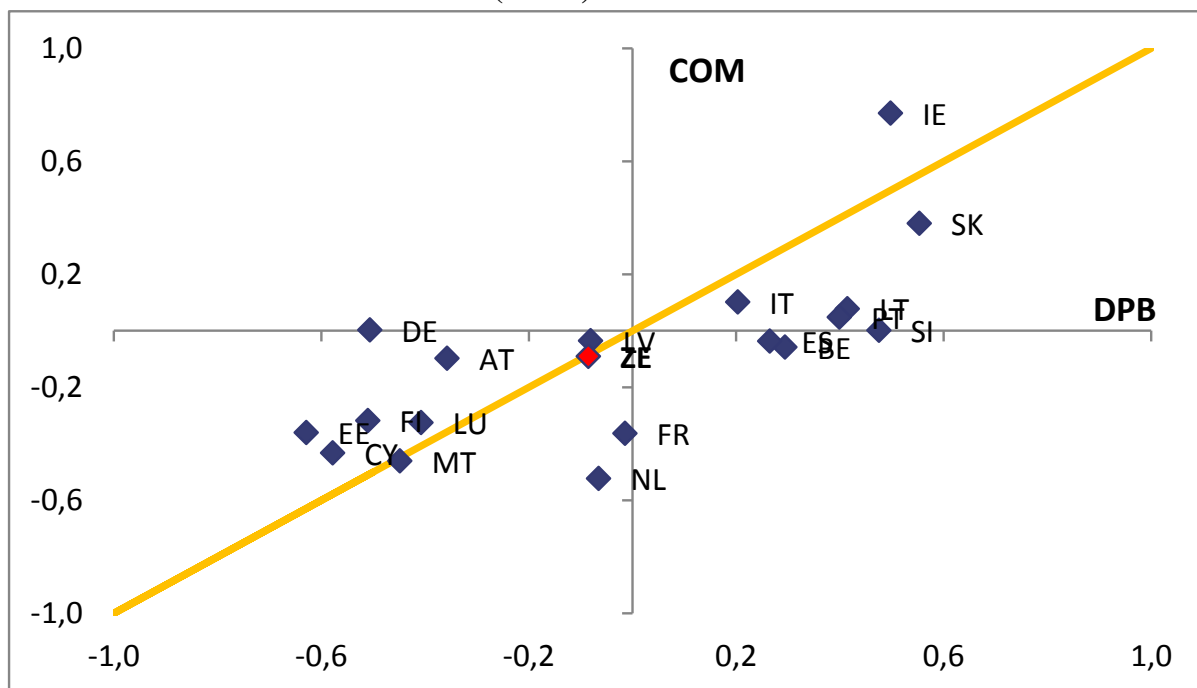
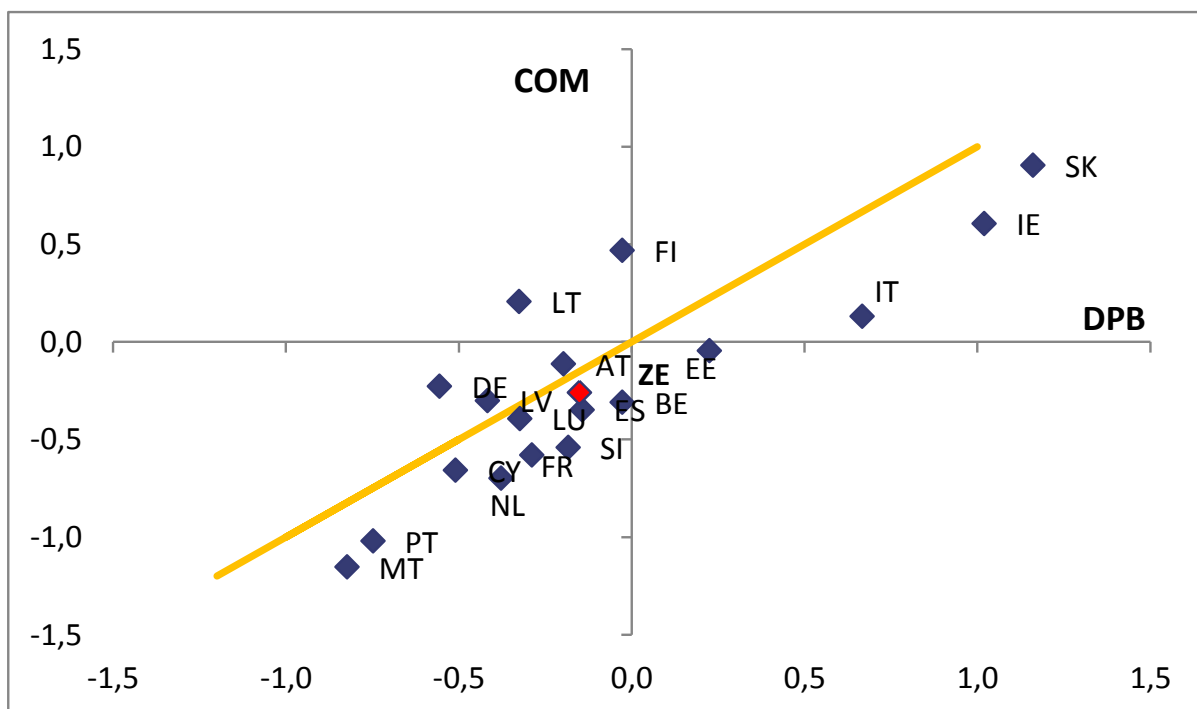


Grafico IV.4. Sforzo discrezionale di bilancio nel 2018 (% del PIL): confronto tra i documenti programmatici di bilancio (DPB) e le previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)



Nota: per il calcolo dello sforzo discrezionale di bilancio sulla base dei documenti programmatici, come tasso di riferimento per la crescita economica a medio termine è stato utilizzato il tasso di crescita potenziale a 10 anni delle previsioni della Commissione.

Tabella IV.5. Obiettivi di bilancio a medio termine (OMT) indicati nei programmi di stabilità 2017 e valori di riferimento minimi a decorrere dal 2018 per la ZE-18

	OMT	Valore di riferimento minimo	Saldo strutturale 2018	
			DPB	COM
BE	0,0	-1,4	-1,2	-1,5
DE	-0,5	-1,4	0,5	0,9
EE	-0,5	-1,4	-1,0	-1,4
IE	-0,5	-1,0	-0,6	-0,5
ES	0,0	-1,1	-2,5	-3,1
FR	-0,4	-1,1	-2,4	-2,7
IT	0,0	-1,3	-1,9	-2,0
CY	0,0	-1,3	-0,2	0,0
LV	-1,0	-1,7	-1,9	-1,8
LT	-1,0	-1,4	-0,5	-0,9
LU	-0,5	-1,4	0,5	0,3
MT	0,0	-1,7	0,2	0,1
NL	-0,5	-1,0	0,1	-0,2
AT	-0,5	-1,6	-1,2	-1,0
PT	0,25	-1,1	-1,4	-1,8
SI	0,25	-1,0	-1,0	-1,6
SK	-0,5	-1,6	-0,9	-1,2
FI	-0,5	-0,6	-1,2	-1,4

Grafico IV.5a. Posizione degli Stati membri in relazione al rispettivo obiettivo a medio termine in base alle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (in% del PIL)

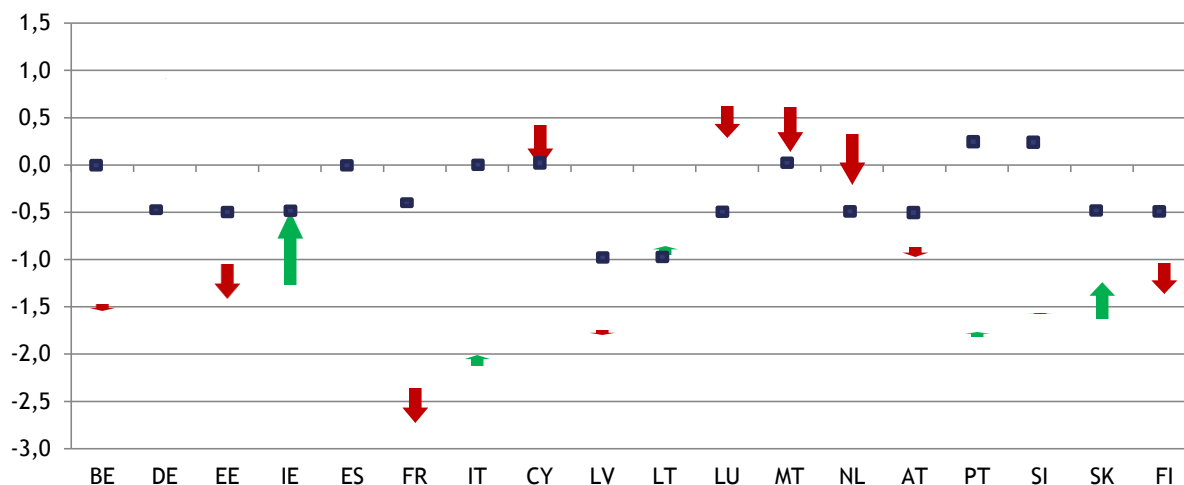
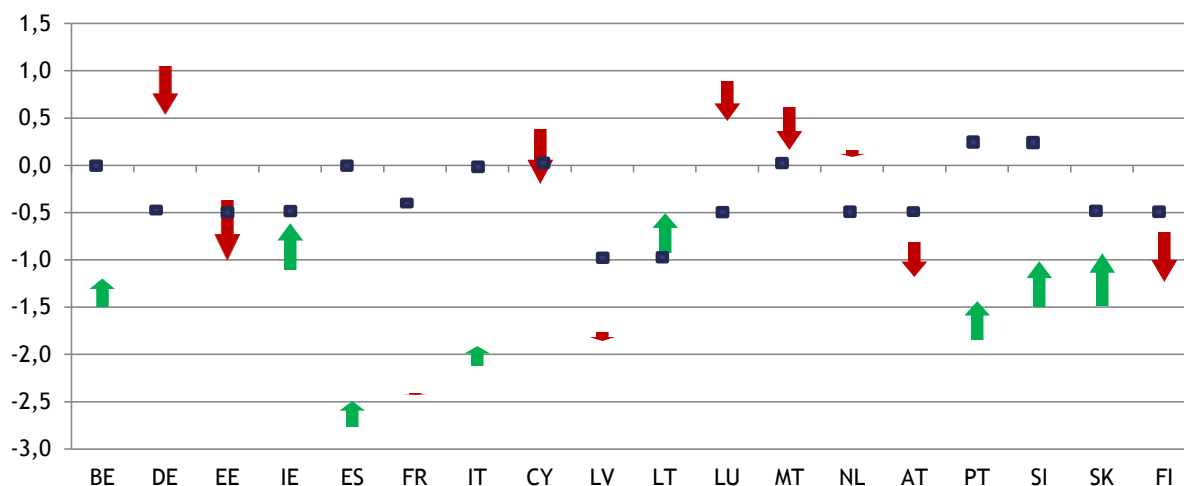


Grafico IV.5b. Posizione degli Stati membri in relazione al rispettivo obiettivo a medio termine in base ai documenti programmatici di bilancio 2018 (in% del PIL)

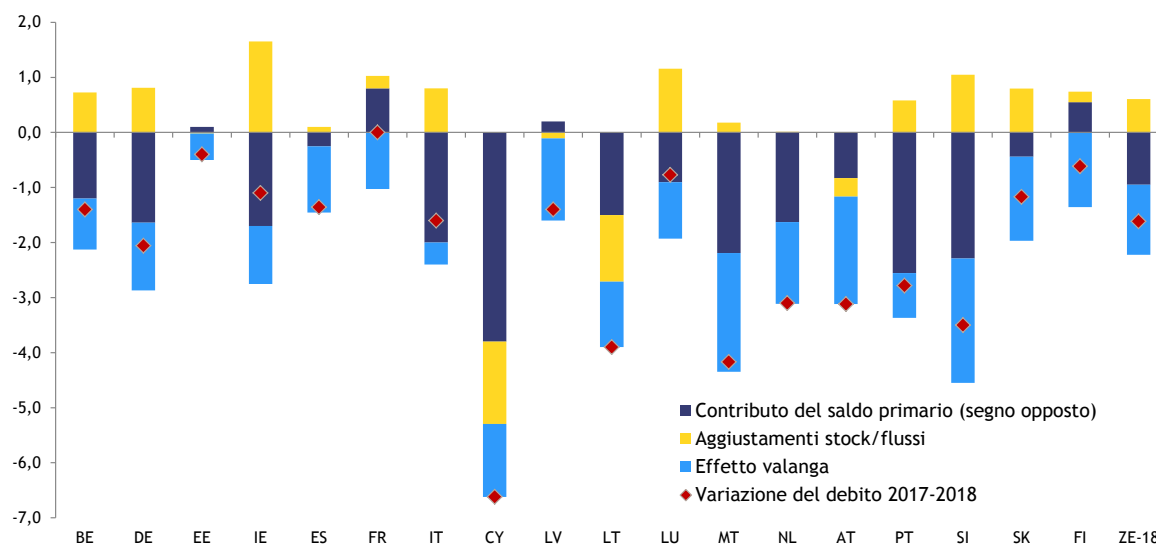


Nota: Il grafico illustra i progressi compiuti dagli Stati membri tra il 2017 e il 2018 verso il rispettivo obiettivo a medio termine, in base alle previsioni della Commissione (grafico in alto) e ai documenti programmatici di bilancio (in basso). La base della freccia corrisponde alla posizione iniziale del saldo strutturale nel 2017, mentre la punta della freccia rappresenta il saldo strutturale (ricalcolato) previsto nel 2018. Pertanto, le dimensioni della freccia verde (rossa) corrispondono al miglioramento (deterioramento) del saldo strutturale tra il 2017 e il 2018. Infine, i rettangoli neri rappresentano l'obiettivo a medio termine di ciascuno Stato membro per il 2018.

Tabella IV.6. Rapporto debito/PIL (in % del PIL) nella ZE-18 in base ai programmi di stabilità (PS), ai documenti programmatici di bilancio (DPB) e alle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)

Paese	2017			2018		
	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
BE	105,2	104,1	103,8	103,4	102,7	102,5
DE	66 1/4	65¼	64,8	64	63¼	61,2
EE	9,4	9,0	9,2	9,9	8,6	9,1
IE	72,9	70,1	69,9	71,2	69,0	69,1
ES	98,8	98,1	98,4	97,6	96,8	96,9
FR	96,0	96,8	96,9	95,9	96,8	96,9
IT	132,5	131,6	132,1	131,0	130,0	130,8
CY	104,0	99,0	103,0	99,7	92,4	98,3
LV	39,2	38,7	39,0	38,2	37,3	35,5
LT	42,4	41,5	41,5	38,4	37,6	37,9
LU	22,2	23,5	23,7	22,4	22,7	23,0
MT	55,9	54,9	54,9	52,5	50,8	51,6
NL	58,5	57,5	57,7	55,5	54,4	54,9
AT	80,8	78,3	78,6	78,5	75,2	76,2
PT	127,9	126,2	126,4	124,2	123,5	124,1
SI	77,0	75,2	76,4	74,3	71,7	74,1
SK	51,8	51,1	50,6	49,9	49,9	49,9
FI	64,7	62,5	62,7	64,5	61,9	62,1
ZE-18	88,7	87,9	87,8	87,1	86,3	85,8

Grafico IV.6. Fattori che determinano la variazione del rapporto debito/PIL tra il 2017 e il 2018, in base ai documenti programmatici di bilancio (in % del PIL)



Nota: il grafico scompone la variazione del rapporto debito/PIL in diversi fattori: impatto del saldo primario, previsti aggiustamenti stock/flussi ed effetto valanga. L'effetto valanga rappresenta la differenza tra i tassi di crescita previsti e i tassi d'interesse.

Tabella IV.7. Composizione del risanamento di bilancio nel 2017 e nel 2018 per la ZE-18 in base ai programmi di stabilità (PS), ai documenti programmatici di bilancio (DPB) e alle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)

In % del PIL potenziale, salvo altrimenti specificato	2017			2018		
	PS	DPB	COM	PS	DPB	COM
Rapporto entrate/PIL corretto per il ciclo	46,2	46,1	46,1	46,1	45,8	45,8
Variazione in punti percentuali rispetto all'anno precedente	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,3	-0,2
Rapporto spesa primaria/PIL corretto per il ciclo	45,2	45,2	45,0	45,0	45,1	45,1
Variazione in punti percentuali rispetto all'anno precedente	0,1	0,3	0,2	-0,2	-0,1	0,1
Rapporto spesa per interessi/PIL	2,1	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9
Variazione in punti percentuali rispetto all'anno precedente	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Variazione del saldo strutturale	0,1	-0,2	0,0	0,2	-0,1	-0,1

Grafico IV.7. Variazioni previste del rapporto spesa/PIL corretto per il ciclo nei documenti programmatici di bilancio 2018 (DPB) e nelle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)

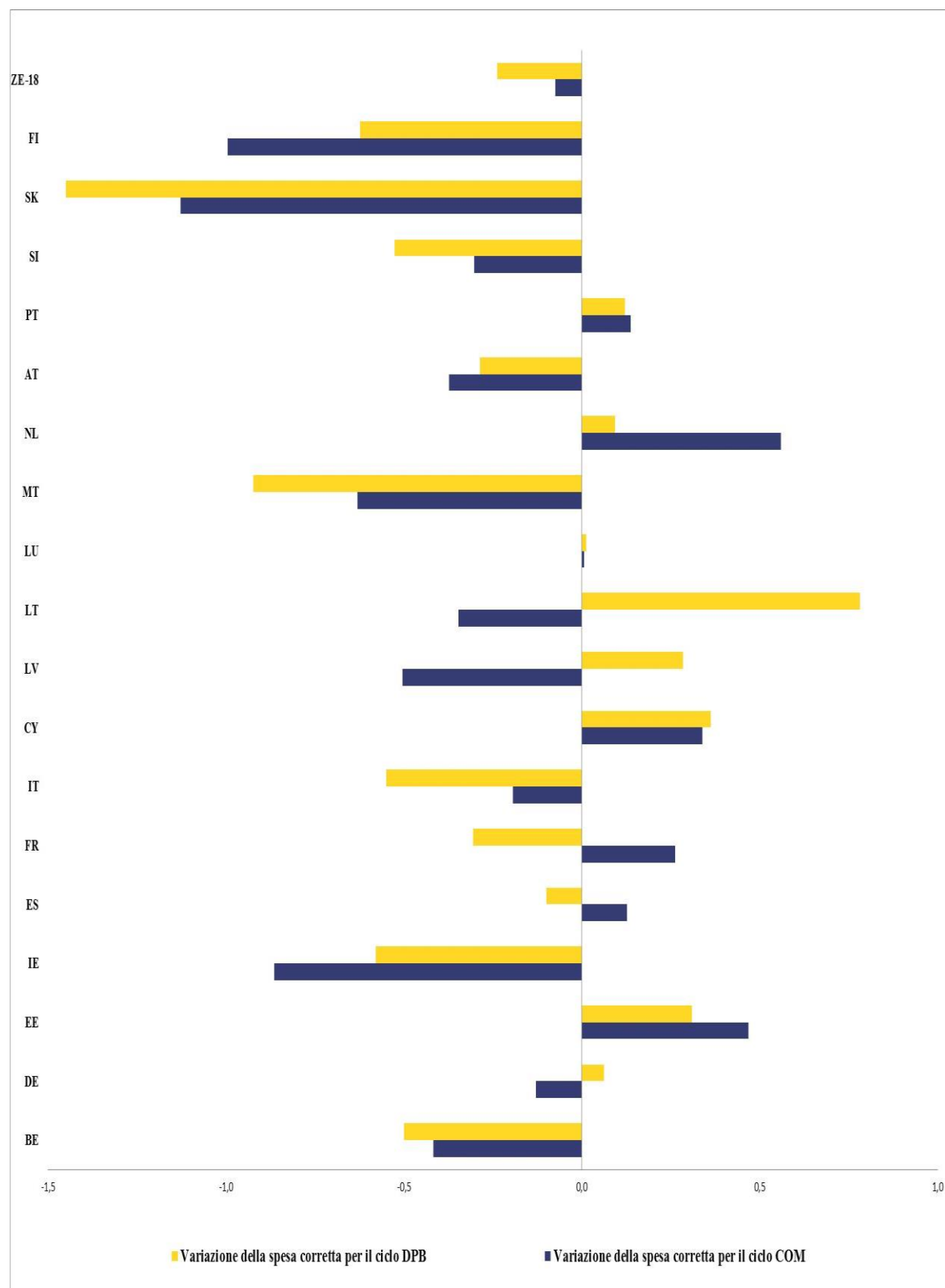
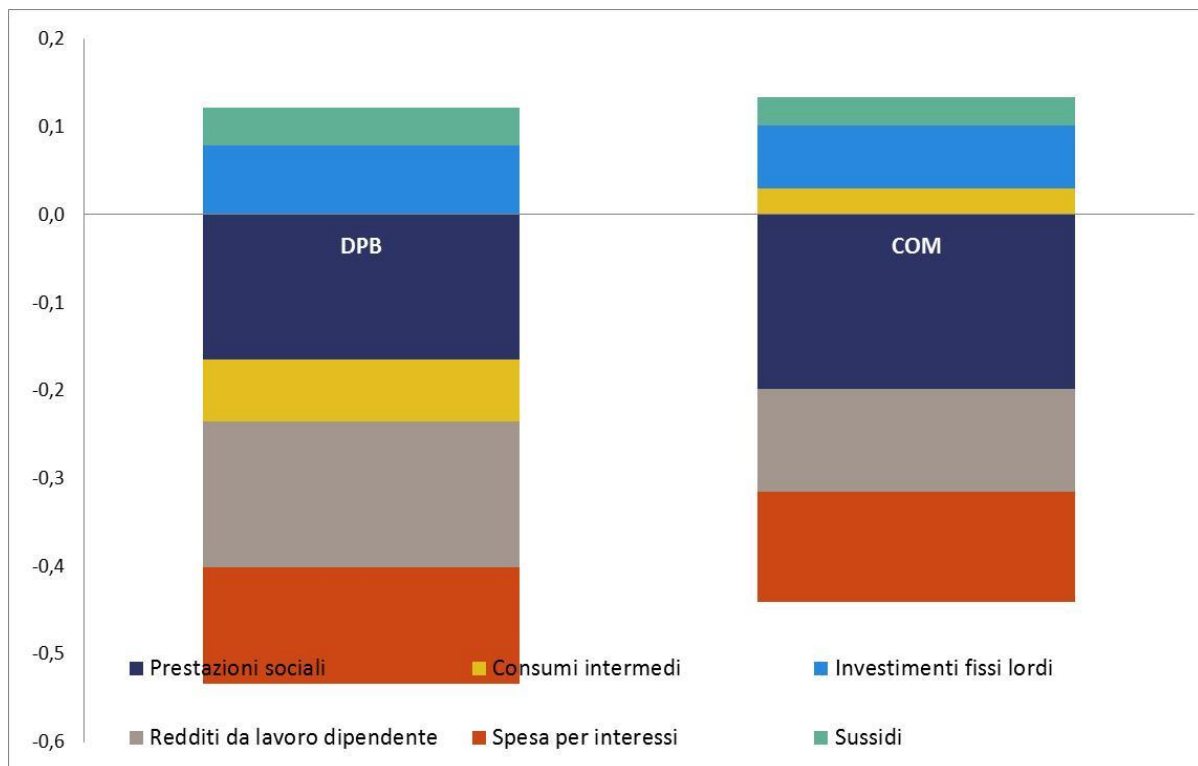
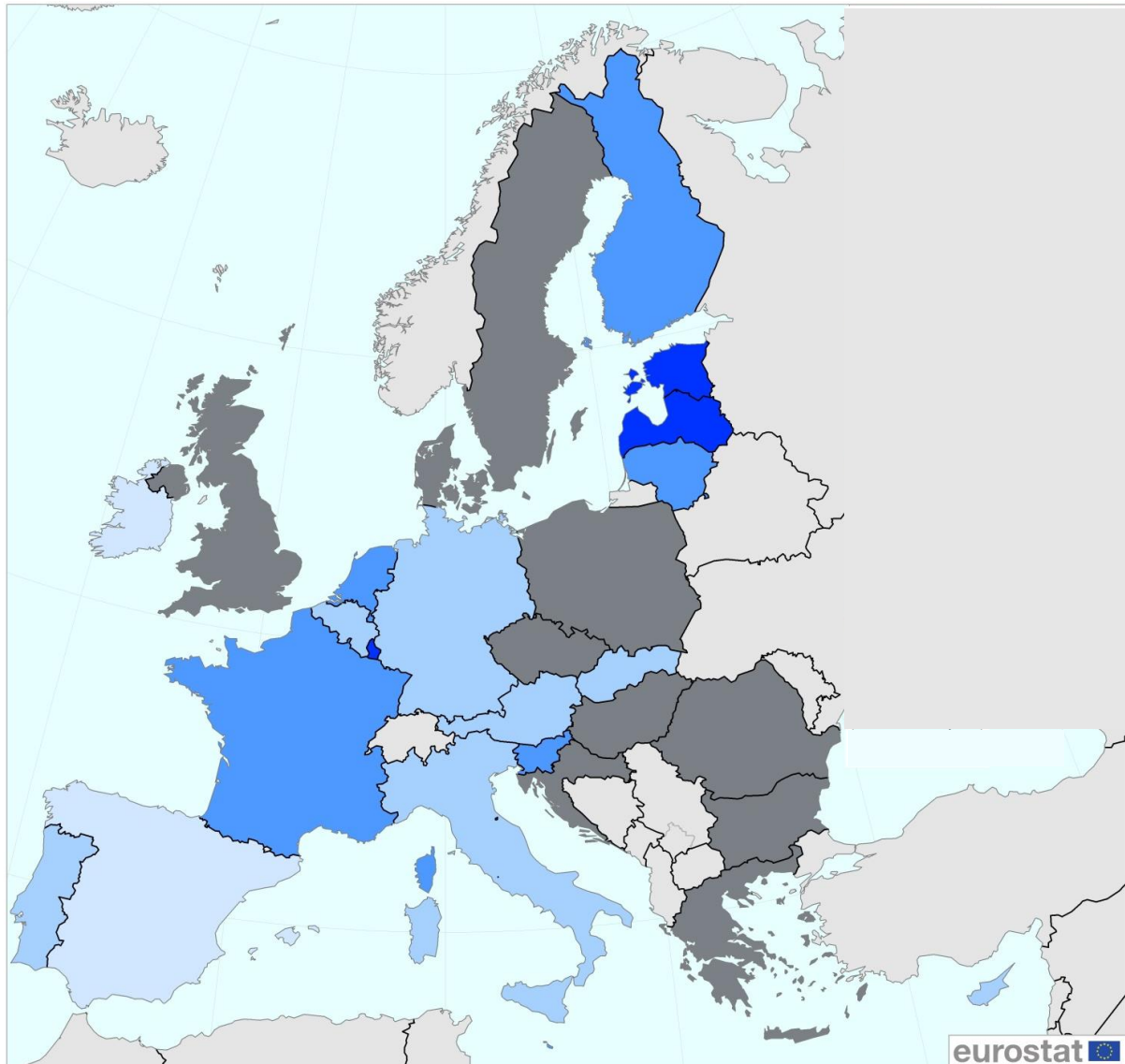


Grafico IV.8. Modifiche previste per le principali categorie di spesa (in % del PIL) nella ZE-18 per il 2018: confronto tra i documenti programmatici di bilancio (DPB) e le previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)



Nota: il grafico rappresenta il contributo delle principali componenti della spesa alle variazioni previste del rapporto spesa/PIL.

Grafico IV.9. Investimenti (in % del PIL) nel 2018 secondo i documenti programmatici di bilancio degli Stati membri della zona euro



Legenda:

-  <= 2
-  2 - 3
-  3 - 4
-  > 4
-  Dati non disponibili

0 200 400 600 800 km

Grafico IV.10. Misure discrezionali sul lato delle entrate e altre variazioni del rapporto entrate/PIL nel 2018: confronto tra i documenti programmatici di bilancio (DPB) e le previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)

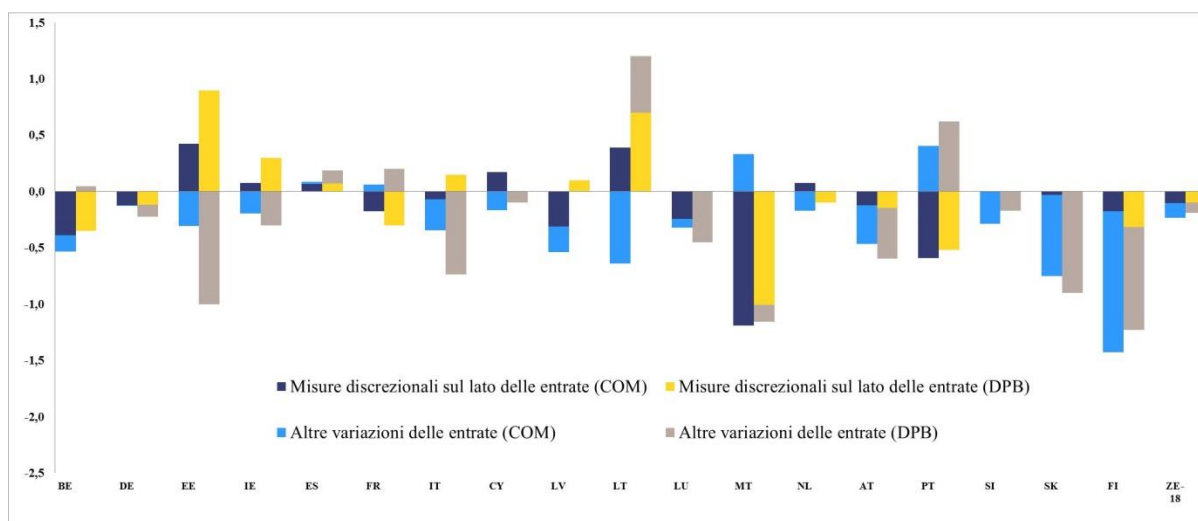
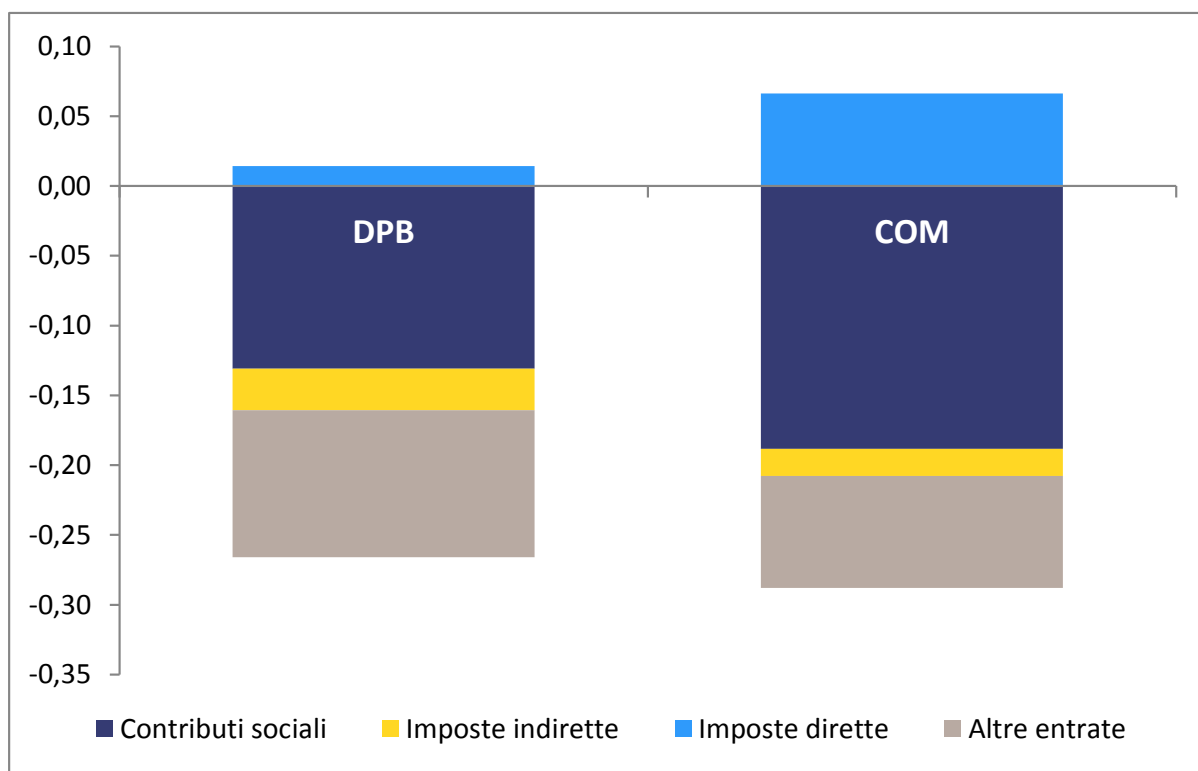


Grafico IV.11. Modifiche previste per le principali categorie di entrate fiscali (in % del PIL) nella ZE-18 per il 2018: confronto tra i documenti programmatici di bilancio (DPB) e le previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM)



Nota: il grafico rappresenta il contributo delle principali componenti di entrata alle variazioni previste del rapporto entrate/PIL.

Tabella IV.8. Elasticità a breve termine alla base delle proiezioni sulle entrate nella ZE-18 per il 2018: confronto tra i documenti programmatici di bilancio (DPB), le previsioni d'autunno 2017 della Commissione (COM) e le elasticità standard stimate dall'OCSE

	DPB	COM	OCSE
BE	1,0	0,9	1,0
DE	0,9	1,0	1,0
EE	0,6	0,9	1,1
IE	0,7	0,8	1,1
ES	1,1	1,0	1,0
FR	1,1	1,0	1,0
IT	0,5	0,8	1,1
CY	0,9	0,9	1,2
LV	1,0	0,9	0,9
LT	1,3	0,7	1,1
LU	0,8	1,0	1,0
MT	0,9	1,1	1,0
NL	1,0	0,9	1,1
AT	0,8	0,8	1,0
PT	1,1	1,3	1,0
SI	0,9	0,9	1,0
SK	0,6	0,6	1,0
FI	0,5	0,4	0,9
ZE-18	0,9	0,9	1,0

Nota: è necessario procedere con cautela al confronto tra le elasticità ottenute dai documenti programmatici di bilancio e dalle previsioni della Commissione, da un lato, e le elasticità ottenute dai dati dell'OCSE, dall'altro. Mentre le prime due sono elasticità nette rispetto alla crescita del PIL, le ultime, a rigor di termini, sono calcolate rispetto al divario tra prodotto effettivo e potenziale. In genere le differenze sono minime.

Tabella IV.9. Indicatori della sostenibilità basati sulle previsioni d'autunno 2017 della Commissione

	Categoria generale di rischio a BREVE TERMINE	Analisi della sostenibilità del debito - valutazione globale dei rischi	Indicatore S1 - valutazione globale dei rischi	Categoria generale di rischio a MEDIO TERMINE
BE	BASSO	ALTO	ALTO	ALTO
DE	BASSO	BASSO	BASSO	BASSO
EE	BASSO	BASSO	BASSO	BASSO
IE	BASSO	BASSO	BASSO	BASSO
ES	BASSO	ALTO	ALTO	ALTO
FR	BASSO	ALTO	ALTO	ALTO
IT	BASSO	ALTO	ALTO	ALTO
CY	BASSO	MEDIO	MEDIO	MEDIO
LV	BASSO	BASSO	BASSO	BASSO
LT	BASSO	BASSO	MEDIO	MEDIO
LU	BASSO	BASSO	BASSO	BASSO
MT	BASSO	BASSO	BASSO	BASSO
NL	BASSO	BASSO	BASSO	BASSO
AT	BASSO	MEDIO	MEDIO	MEDIO
PT	BASSO	ALTO	ALTO	ALTO
SI	BASSO	MEDIO	MEDIO	MEDIO
SK	BASSO	BASSO	BASSO	BASSO
FI	BASSO	ALTO	MEDIO	ALTO

Nota: sulla base della metodologia utilizzata dalla Commissione europea nella relazione sulla sostenibilità di bilancio 2015 (*Fiscal Sustainability Report 2015*) e nel modello di sorveglianza della sostenibilità del debito 2016 (*Debt Sustainability Monitor 2016*). Questi risultati aggiornati, basati sulle previsioni d'autunno 2017 della Commissione, saranno presentati nel modello di sorveglianza della sostenibilità del debito 2017 di prossima pubblicazione.