



Bruxelles, 22.11.2017
COM(2017) 800 final

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE

Documenti programmatici di bilancio 2018: valutazione globale

Sintesi

La presente comunicazione sintetizza la valutazione, da parte della Commissione, dei documenti programmatici di bilancio per il 2018 presentati dai diciotto Stati membri della zona euro (ZE-18; è esclusa la Grecia, soggetta al programma MES di sostegno alla stabilità). L'Austria e la Germania hanno trasmesso un documento programmatico *a politiche invariate*, perché al momento della presentazione i rispettivi governi non detenevano i pieni poteri di bilancio. La Spagna ha presentato un documento programmatico *a politiche invariate* a causa di un ritardo nella procedura di bilancio. In conformità delle disposizioni del regolamento (UE) n. 473/2013, la Commissione ha valutato i documenti programmatici degli Stati membri e la situazione generale di bilancio e l'orientamento di bilancio della zona euro nel suo complesso.

La valutazione globale dei documenti programmatici di bilancio per il 2018 e dell'orientamento di bilancio aggregati della zona euro può essere sintetizzata come segue:

1. gli Stati membri e la Commissione hanno rivisto decisamente al rialzo le previsioni di crescita rispetto alla primavera. Con una crescita economica superiore al suo potenziale, il divario aggregato tra prodotto effettivo e potenziale si è ulteriormente ridotto nel 2017 e dovrebbe tornare ad essere positivo nel 2018. Tuttavia, la ripresa nella zona euro è caratterizzata da alcuni elementi atipici: un'inflazione di fondo e una crescita dei salari che rimangono contenute e non riflettono i miglioramenti del mercato del lavoro segnalati dai relativi indicatori standard, un notevole avanzo delle partite correnti e una carenza di investimenti persistente, anche se in diminuzione.
2. Dai documenti programmatici degli Stati membri si evince che il disavanzo nominale aggregato continua il suo andamento al ribasso grazie a miglioramenti ciclici. Secondo le previsioni d'autunno 2017 della Commissione, il disavanzo della zona euro dovrebbe scendere dall'1,6% del PIL nel 2016 all'1,1% nel 2017. Nel 2018 l'attuazione dei documenti programmatici degli Stati membri si dovrebbe tradurre in un disavanzo nominale dello 0,9% del PIL nella zona euro, come anche confermato dalle previsioni della Commissione.
3. L'attuazione dei documenti programmatici di bilancio ridurrebbe il rapporto debito/PIL della zona euro, che dovrebbe passare dall'88% del PIL nel 2017 a poco più dell'86% nel 2018, grazie alla ripresa ciclica e al persistere di bassi tassi d'interesse. A prima vista, secondo le previsioni della Commissione, il Belgio e l'Italia non dovrebbero riuscire a soddisfare il parametro di riferimento per la riduzione del debito né nel 2017 né nel 2018. Ciò vale anche per la Francia, che, in caso di una correzione tempestiva e sostenibile del disavanzo eccessivo, dal 2018 verrebbe sottoposta alla regola transitoria del debito.
4. Dopo un lieve miglioramento strutturale nel 2017, i documenti programmatici di bilancio corrispondono a un lieve aumento del disavanzo strutturale della zona euro nel 2018, pari allo 0,1% del PIL, mentre gli ultimi programmi di stabilità avevano ancora previsto un miglioramento dello 0,2% del PIL a livello aggregato. Anche la Commissione prevede un incremento di 0,1 punti percentuali nel 2018 per la zona euro. Questo dato nasconde, tuttavia, notevoli differenze tra le previsioni della Commissione e i documenti programmatici di bilancio dei singoli Stati membri.

5. Per quanto riguarda la composizione dell'aggiustamento di bilancio, gli Stati membri prevedono un lieve calo del rapporto spesa/PIL corretto per il ciclo. Questo sviluppo è dovuto alla diminuzione della spesa per interessi (-0,1% del PIL) e ad un ritmo leggermente inferiore della crescita della spesa primaria rispetto alla crescita potenziale. Le entrate straordinarie derivanti dalla minore spesa per interessi andrebbero usate per accelerare la riduzione del debito. Gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare leggermente nel 2018, dopo un costante calo tra il 2010 e il 2016. Il rapporto entrate/PIL dovrebbe diminuire a seguito di misure a riduzione delle entrate (-0,1% del PIL) e di mancato gettito per un valore pari al -0,2% del PIL.
6. L'orientamento di bilancio nella zona euro, espresso dalla variazione del saldo strutturale aggregato, è sostanzialmente neutro nel 2018. Rispetto al saldo strutturale, il saldo *primario* evidenzia un orientamento leggermente più espansivo nel 2018, poiché non include l'attuale flessione della spesa per interessi. Anche lo sforzo discrezionale di bilancio, un indicatore che si avvicina al parametro di riferimento per la spesa del patto di stabilità e crescita, evidenzia un orientamento un po' più espansivo nel 2017 e nel 2018, sia secondo i documenti programmatici di bilancio, sia sulla base delle previsioni della Commissione.
7. Un orientamento di bilancio sostanzialmente neutro a livello aggregato per la zona euro sembra appropriato alla luce dell'attuale ripresa economica nella zona euro, caratterizzata da alcuni elementi atipici, dal debito accumulato durante la crisi e dall'attesa ricalibratura degli acquisti di attività da parte della BCE.
8. La situazione aggregata nasconde notevoli differenze tra gli Stati membri, alcuni dei quali sono tenuti a risanare i conti pubblici, mentre altri dispongono di un certo margine di bilancio. Serve pertanto un approccio differenziato alle politiche di bilancio nazionali al fine di trovare un equilibrio tra l'obiettivo di stabilizzare l'economia e quello di garantire la sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche.
9. Nel complesso, permangono differenze sostanziali tra le posizioni degli Stati membri rispetto ai loro obiettivi di bilancio a medio termine. Secondo le previsioni della Commissione, nel 2017 sei Stati membri della zona euro sono in linea (Lituania) o al di sopra (Cipro, Germania, Lussemburgo, Malta e Paesi Bassi) del rispettivo obiettivo a medio termine. Tutti dovrebbero mantenere la loro posizione nel 2018, mentre alcuni di essi dovrebbero utilizzare una parte del loro margine di bilancio. In base al suo documento programmatico di bilancio a *politiche invariate*, anche la Germania dovrebbe fare uso del proprio margine di bilancio. L'Irlanda dovrebbe raggiungere il suo obiettivo a medio termine nel 2018 e la Slovacchia dovrebbe compiere notevoli progressi in tal senso. Allo stesso tempo, per alcuni Stati membri che sono ancora lontani dal loro obiettivo di bilancio a medio termine, la Commissione non prevede alcun miglioramento rilevante (Spagna, Italia, Portogallo e Slovenia), o addirittura teme un deterioramento del saldo strutturale (Belgio e Francia). Tranne la Slovenia, questi sono anche gli Stati membri con il più elevato rapporto debito/PIL.

10. Con l'obiettivo di trovare un equilibrio tra le esigenze di stabilizzazione e le possibili sfide in materia di sostenibilità, la Commissione può esercitare la propria discrezionalità nel valutare una deviazione dal percorso richiesto di aggiustamento di bilancio. In particolare, la Commissione ha concluso che un aggiustamento che si discosta dai requisiti può essere ritenuto adeguato per l'Italia e la Slovenia, a condizione che tali paesi s'impegnino a realizzare l'aggiustamento di bilancio nel 2018. Tuttavia, secondo le previsioni della Commissione, tale aggiustamento sembra improbabile.

La valutazione dei documenti programmatici dei singoli Stati membri da parte della Commissione può essere sintetizzata come segue:

in nessun documento programmatico di bilancio per il 2018 sono stati riscontrati casi di inosservanza particolarmente gravi dei requisiti del patto di stabilità e crescita. Tuttavia, in numerosi casi la Commissione ritiene che gli aggiustamenti di bilancio programmati sono insufficienti, o rischiano di essere insufficienti, rispetto a quanto richiesto dal patto di stabilità e crescita.

Per quanto riguarda i sedici paesi soggetti al braccio preventivo del patto di stabilità e crescita:

- per sei paesi (**Germania, Lituania, Lettonia, Lussemburgo, Finlandia e Paesi Bassi**), i documenti programmatici di bilancio sono risultati **conformi** ai requisiti del patto di stabilità e crescita per il 2018;

- per cinque paesi (**Estonia, Irlanda, Cipro, Malta e Slovacchia**), i documenti programmatici di bilancio risultano **sostanzialmente conformi** ai requisiti del patto di stabilità e crescita per il 2018. Per questi paesi, i documenti programmatici potrebbero deviare in una certa misura dall'obiettivo di bilancio a medio termine di ciascun paese o dal relativo percorso di aggiustamento.

- per cinque paesi (**Belgio, Italia, Austria, Portogallo e Slovenia**), i documenti programmatici di bilancio presentano un **rischio di non conformità** con i requisiti del patto di stabilità e crescita per il 2018. I documenti programmatici di bilancio di questi Stati membri potrebbero determinare una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso il rispettivo obiettivo a medio termine. Per il **Belgio** e l'**Italia** si prevede anche la non conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito.

Per quanto riguarda i due paesi attualmente soggetti al braccio correttivo del patto di stabilità e crescita (ovvero alla procedura per i disavanzi eccessivi):

- per la **Francia**, che potrebbe essere sottoposta al braccio preventivo a partire dal 2018 in presenza di una correzione tempestiva e sostenibile del disavanzo eccessivo, il documento programmatico di bilancio risulta **a rischio di non conformità** con i requisiti del patto di stabilità e crescita per il 2018, poiché le previsioni d'autunno 2017 della Commissione prospettano una deviazione

significativa dal richiesto percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine e l'inosservanza del parametro per la riduzione del debito nel 2018;

- per la **Spagna**, il documento programmatico di bilancio risulta **sostanzialmente conforme** ai requisiti del patto di stabilità e crescita per il 2018, poiché, secondo le previsioni d'autunno 2017 della Commissione, nel 2018 il disavanzo nominale sarà inferiore al valore di riferimento del 3% del PIL stabilito dal trattato, anche se si prospetta il mancato conseguimento dell'obiettivo relativo al disavanzo nominale e uno sforzo di bilancio considerevolmente inferiore al livello raccomandato.

1. Introduzione

Per migliorare il coordinamento delle politiche nazionali di bilancio nell'Unione economica e monetaria, la normativa dell'UE prevede che, entro il 15 ottobre, gli Stati membri della zona euro presentino alla Commissione i documenti programmatici di bilancio per l'anno successivo¹.

Tali documenti sintetizzano i progetti di bilancio che i governi sottopongono ai parlamenti nazionali. Su ciascun documento la Commissione emette un parere, valutando se è conforme agli obblighi dello Stato membro a norma del patto di stabilità e crescita.

La Commissione deve inoltre formulare una valutazione globale della situazione e delle prospettive di bilancio per la zona euro nel suo complesso.

A diciotto Stati membri della zona euro (di seguito ZE-18, oppure "zona euro")² è stato chiesto di inviare alla Commissione i rispettivi documenti programmatici di bilancio per il 2018 entro il 16 ottobre, in linea con le disposizioni del cosiddetto "two-pack"³. La Grecia, che è soggetta al programma MES di sostegno alla stabilità, non è tenuta a presentare un documento programmatico, poiché il programma prevede già un rigoroso monitoraggio di bilancio.

In linea con gli orientamenti del codice di condotta del two-pack, l'Austria e la Germania hanno presentato documenti programmatici di bilancio a politiche invariate, dal momento che, a seguito delle recenti elezioni, tali Stati membri sono retti da governi provvisori senza pieni poteri di bilancio⁴. I prossimi governi, una volta insediati, presenteranno una versione completa dei documenti programmatici di bilancio. Anche la Spagna ha presentato un documento programmatico di bilancio a politiche invariate, perché la procedura per l'approvazione dei bilanci del governo centrale e della previdenza sociale ha subito un ritardo rispetto al calendario previsto. Dovrebbe presentare un documento programmatico di bilancio completo non appena possibile.

Pur nel rispetto delle competenze di bilancio degli Stati membri, i pareri della Commissione forniscono, specialmente per i parlamenti e i governi nazionali, una consulenza informata e fondata su dati concreti sulle politiche da seguire, al fine di agevolare la valutazione della conformità dei documenti programmatici di bilancio con le regole di bilancio dell'UE. Il two-pack offre attualmente un insieme completo di strumenti che consentono di gestire la politica economica e di bilancio come una questione di interesse comune nella zona euro, in conformità con le disposizioni del trattato.

¹ Come stabilito dal regolamento (UE) n. 473/2013 del Consiglio sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro. Si tratta di uno dei due regolamenti del cosiddetto "two-pack", che è entrato in vigore nel maggio del 2013.

² Pertanto, nel seguito della presente comunicazione, per zona euro s'intende l'insieme degli Stati membri della zona euro, tranne la Grecia.

³ Poiché nel 2017 il termine del 15 ottobre per la presentazione cadeva di domenica, tale termine è stato prorogato a lunedì 16 ottobre, conformemente alle norme giuridiche applicabili.

⁴ Specifiche sull'attuazione del two pack e linee guida relative alla forma e al contenuto dei documenti programmatici di bilancio, dei programmi di partenariato economico e delle relazioni sull'emissione del debito, approvate dal Consiglio ECOFIN il 9 luglio 2013 e modificate il 7 novembre del 2014, disponibili all'indirizzo: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/coc/2014-11-07_two_pack_coc_amended_en.pdf

Inoltre, nel luglio 2015 il Consiglio ha esortato l'Eurogruppo a controllare e coordinare le politiche di bilancio degli Stati membri della zona euro e gli orientamenti di bilancio aggregati per la zona euro, al fine di garantire una politica di bilancio differenziata e favorevole alla crescita⁵. Ferma restando l'osservanza dei requisiti del patto di stabilità e crescita, il Consiglio ha raccomandato agli Stati membri della zona euro di *"coordinare le politiche di bilancio assicurando che, nella zona euro, l'orientamento aggregato di bilancio sia consona ai rischi per la sostenibilità e alla situazione congiunturale"*.

A novembre 2016 la Commissione ha proposto una raccomandazione aggiornata sulla politica economica per la zona euro, che è stata approvata dai leader dell'UE al Consiglio europeo del 9 e 10 marzo 2017 e adottata dal Consiglio il 21 marzo 2017⁶. La valutazione della Commissione si fonda su tale raccomandazione. Nell'ambito del ciclo annuale del semestre europeo, insieme a questo pacchetto la Commissione propone anche una nuova raccomandazione sulla politica economica della zona euro per il 2018-2019⁷.

Nel luglio 2017 il Consiglio ha adottato raccomandazioni specifiche per paese in cui evidenzia il trattamento che la Commissione intende riservare agli Stati membri per i quali la matrice presuppone un aggiustamento di bilancio dello 0,5% del PIL o superiore⁸. Nei considerando si afferma che la valutazione del documento programmatico di bilancio per il 2018 e la successiva valutazione dei risultati di bilancio nel 2018 dovranno tenere debitamente conto dell'obiettivo di realizzare una politica di bilancio il cui orientamento contribuisca sia a rafforzare la ripresa in corso, sia ad assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche degli Stati membri. In tale contesto, il Consiglio ha preso atto che la Commissione intende effettuare una valutazione globale in linea con il regolamento (CE) n. 1466/97, in particolare alla luce della situazione del ciclo dei singoli Stati membri.

L'obiettivo della presente comunicazione è duplice. In primo luogo, la comunicazione si prefigge di delineare un quadro complessivo della politica di bilancio a livello della zona euro, sulla base di una valutazione orizzontale dei documenti programmatici di bilancio; l'esercizio è speculare alla valutazione orizzontale dei programmi di stabilità effettuata in primavera ma, invece che sui piani di bilancio a medio termine, si concentra sul prossimo anno. In secondo luogo, la comunicazione si prefigge di passare in rassegna i documenti programmatici di bilancio di ogni paese, illustrando l'impostazione adottata dalla Commissione per la valutazione degli stessi, in particolare per verificare l'osservanza dei requisiti del patto di stabilità e crescita. La valutazione si differenzia a seconda che uno Stato membro sia sottoposto al braccio preventivo o al braccio correttivo del patto di stabilità e crescita e prende in considerazione anche i requisiti relativi al livello e alla dinamica del debito pubblico.

⁵ Raccomandazione del Consiglio del 14 luglio 2015 sull'attuazione degli indirizzi di massima per le politiche economiche degli Stati membri la cui moneta è l'euro (GU C 272 del 18.8.2015, pag. 100).

⁶ Cfr. la raccomandazione del Consiglio, del 21 marzo 2017, sulla politica economica della zona euro (GU L 2017/C92/01):

[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017H0324\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017H0324(01)&from=EN)

⁷ Cfr. COM(2017) 770 final.

⁸ Matrice che specifica l'aggiustamento annuo di bilancio verso l'obiettivo a medio termine nel quadro del braccio preventivo del patto di stabilità e crescita, come indicato nella comunicazione della Commissione del 13 gennaio 2015 dal titolo "Sfruttare al meglio la flessibilità consentita dalle norme vigenti del patto di stabilità e crescita", cfr.: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0012&from=EN>

2. Risultati principali per la zona euro

Prospettive economiche secondo i documenti programmatici di bilancio degli Stati membri e le previsioni della Commissione

Gli Stati membri e la Commissione hanno rivisto decisamente al rialzo le previsioni di crescita rispetto alla primavera. In base alle ipotesi macroeconomiche formulate nei documenti programmatici di bilancio, ora si prevede una crescita del PIL reale aggregato della zona euro (esclusa la Grecia) del 2,2% nel 2017 e del 2,0% nel 2018. Si tratta di un dato notevolmente più elevato rispetto alle prospettive di crescita per questi anni contenute nei più recenti programmi di stabilità (cfr. tabella 1), che indicavano un 1,7% per entrambi gli anni. Le previsioni d'autunno 2017 della Commissione prospettano tassi di crescita altrettanto elevati per la zona euro, vale a dire il 2,2% per il 2017 e il 2,1% per il 2018. Nel complesso, le ipotesi economiche dei documenti programmatici di bilancio sono molto vicine alle previsioni della Commissione (cfr. allegato IV, tabella 1). Ciò può anche essere collegato al fatto che tutti gli Stati membri, ad eccezione della Germania e del Belgio, rispettano il requisito, previsto dal regolamento (UE) n. 473/2013, di basare il progetto di bilancio e, quindi il documento programmatico di bilancio, su previsioni macroeconomiche elaborate o approvate da un ente indipendente.

Con una crescita economica superiore al suo potenziale, il divario tra prodotto effettivo e potenziale si è ulteriormente ridotto nel 2017 e dovrebbe tornare ad essere positivo nel 2018. Sia secondo le previsioni della Commissione, che sulla base dei documenti programmatici di bilancio, il divario aggregato tra prodotto effettivo e potenziale dovrebbe tornare ad essere positivo nel 2018. Tutti i documenti programmatici di bilancio ipotizzano un divario tra prodotto effettivo e potenziale (ricalcolato) positivo nel 2018, oppure, nel caso della Francia e della Finlandia, soltanto marginalmente negativo⁹.

Sia gli Stati membri sia la Commissione prevedono che l'inflazione generale resti stabile e al di sotto del valore di riferimento del 2%. Secondo i documenti programmatici, nella zona euro l'inflazione generale dovrebbe raggiungere l'1,5% nel 2017 e l'1,4% nel 2018, restando sostanzialmente invariata rispetto alle ipotesi dei programmi di stabilità; un identico tasso di inflazione per la zona euro figura anche nelle previsioni della Commissione. Soltanto in Estonia, Lettonia e Lituania l'inflazione dovrebbe essere superiore al 2%.

Prosegue l'espansione economica nella zona euro, anche se presenta alcune caratteristiche atipiche. Nella zona euro la ripresa si è rafforzata e interessa un numero crescente di paesi in un contesto di costante aumento dell'occupazione e di maggiore fiducia delle imprese. È tuttavia caratterizzata da alcuni elementi atipici. Nello specifico, l'inflazione di fondo e la crescita dei salari rimangono contenute e non riflettono i miglioramenti del mercato del lavoro segnalati dai relativi indicatori standard. In particolare, la modesta crescita salariale sembra essere dovuta al persistente ristagno dell'occupazione in alcune economie, alle aspettative di bassa inflazione che alimentano le trattative salariali e a una modesta crescita della produttività. Infine, la ripresa sembra ancora sostenuta da fattori favorevoli

⁹ Il divario tra prodotto effettivo e potenziale indicato nei documenti programmatici di bilancio viene ricalcolato dai servizi della Commissione sulla base delle informazioni contenute nei documenti programmatici, secondo la metodologia concordata. Il divario tra prodotto effettivo e potenziale, come ripreso dai documenti programmatici, resta negativo nel caso di Belgio, Francia e Italia.

eccezionali, come la politica monetaria accomodante della BCE. In questo contesto, vi sono argomenti a favore di un ritiro solo graduale delle misure a sostegno della crescita. Infatti, la Commissione ha annunciato che intende avvalersi del suo potere discrezionale, alla luce della situazione congiunturale degli Stati membri (cfr. riquadro 1).

Tabella 1. Quadro riassuntivo degli aggregati economici e di bilancio (ZE-18) per il 2017-2018

	2017			2018		
	Programmi di stabilità 2017 (aprile)	Documenti programmatici di bilancio (ottobre)	Previsioni d'autunno 2017 della Commissione (novembre)	Programmi di stabilità 2017 (aprile)	Documenti programmatici di bilancio (ottobre)	Previsioni d'autunno 2017 della Commissione (novembre)
Crescita del PIL reale (variazione in %)	1,7	2,2	2,2	1,7	2,0	2,1
Inflazione IPCA (variazione in %)	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4
Saldo nominale (% del PIL)	-1,3	-1,2	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9
Variazione del saldo strutturale (% del PIL)	0,1	0,1	0,0	0,2	-0,1	-0,1
Debito pubblico (% del PIL)	88,7	87,9	87,8	87,1	86,3	85,8
Rapporto spesa/PIL corretto per il ciclo (% del PIL potenziale)	47,3	47,2	47,0	47,0	46,9	47,0
Rapporto entrate/PIL corretto per il ciclo (% del PIL potenziale)	46,2	46,1	46,1	46,1	45,8	45,8

Fonti: programmi di stabilità 2017, documenti programmatici di bilancio 2018, previsioni d'autunno 2017 della Commissione europea.

Prospettive finanziarie secondo i documenti programmatici di bilancio degli Stati membri e le previsioni della Commissione

Il disavanzo nominale aggregato dovrebbe continuare il suo andamento al ribasso grazie a miglioramenti ciclici. Secondo le previsioni della Commissione, il disavanzo della zona euro dovrebbe scendere dall'1,6% del PIL nel 2016 all'1,1% nel 2017. I documenti programmatici di bilancio prevedono un disavanzo leggermente più elevato per il 2017, pari all'1,2%, il che è di 0,15 punti percentuali superiore all'obiettivo dei programmi di stabilità presentati dagli Stati membri nella primavera del 2017, quando le ipotesi di crescita erano, tuttavia, notevolmente meno dinamiche. Un'ampia revisione al rialzo dell'obiettivo di disavanzo per il 2017 rispetto al programma di stabilità si ha soltanto nel caso della Slovacchia. Nel 2018 l'attuazione dei documenti programmatici degli Stati membri si tradurrebbe in un disavanzo nominale dello 0,9% del PIL nella zona euro, il che conferma il disavanzo nominale aggregato ottenuto dai programmi di stabilità della primavera 2017, nonostante il risultato migliore del previsto per il 2017 e una sostanziale revisione al rialzo delle prospettive di crescita per il 2018. Ciò significa implicitamente che l'aggiustamento strutturale è stato leggermente rivisto al ribasso rispetto agli ultimi programmi di stabilità

(cfr. oltre). Sebbene per singoli Stati membri permangono differenze tra i documenti programmatici di bilancio e le previsioni della Commissione (cfr. allegato IV, tabella 2), il disavanzo aggregato per il 2018 delle previsioni della Commissione è pienamente in linea con i documenti programmatici.

Sette dei 18 Stati membri prevedono un avanzo del saldo nominale nel 2018. Degli Stati membri in disavanzo, soltanto la Lettonia e la Finlandia hanno programmato un aumento del disavanzo nominale. Nessuno Stato membro prevede un disavanzo superiore al valore di riferimento del 3% del PIL nel 2018. La Francia prevede di correggere il disavanzo eccessivo nel 2017, come raccomandato dal Consiglio, mentre la Spagna si propone di correggerlo entro il termine del 2018. La Slovacchia, l'Italia, il Belgio e la Francia hanno programmato un disavanzo ben più elevato rispetto a quanto indicato nel rispettivo programma di stabilità.

Il saldo *primario* aggregato della zona euro, ottenuto sottraendo dal saldo nominale la spesa per interessi, registra un avanzo. Dovrebbe migliorare ulteriormente, passando dallo 0,8% del PIL nel 2017 allo 0,9% del PIL nel 2018. Francia, Lettonia e Finlandia sono gli unici Stati membri della zona euro a prevedere un disavanzo primario nel 2018.

Per gli anni 2017-2018 i documenti programmatici e le previsioni non indicano pressoché alcun aggiustamento di bilancio, espresso dalla variazione del saldo strutturale aggregato¹⁰. Nel complesso, secondo le previsioni della Commissione, nel 2017 il saldo strutturale della zona euro dovrebbe rimanere stabile. I documenti programmatici di bilancio (ricalcolati) indicano un lieve miglioramento strutturale nel 2017, in linea con il programma di stabilità. Per il 2018 i documenti programmatici denotano un lieve deterioramento del saldo strutturale per la zona euro, pari allo 0,1% del PIL, mentre i programmi di stabilità più recenti prevedevano ancora un miglioramento dello 0,2% del PIL a livello aggregato (cfr. allegato IV, tabella 3). Analogamente ai documenti programmatici, anche la Commissione prevede per il 2018 un deterioramento di 0,1 punti percentuali per la zona euro. Questo dato, tuttavia, nasconde notevoli differenze tra i documenti programmatici di singoli Stati membri. In particolare, la Commissione prevede un aggiustamento strutturale decisamente inferiore in Belgio, Spagna, Francia, Lituania, Portogallo e Slovenia (cfr. oltre). Nella zona euro aggregata, tale tendenza è compensata da un saldo strutturale stabile in Germania, a fronte di un'espansione dello 0,5% del PIL indicata nel relativo documento programmatico.

Nel complesso, permangono notevoli differenze nelle posizioni degli Stati membri in relazione al rispettivo obiettivo a medio termine (cfr. allegato IV, grafico 5). Secondo le previsioni della Commissione, nel 2017 sei Stati membri della zona euro sono in linea (Lituania) o al di sopra (Cipro, Germania, Lussemburgo, Malta e Paesi Bassi) del rispettivo obiettivo a medio termine¹¹. Tutti dovrebbero mantenere la propria posizione nel 2018, mentre alcuni dei paesi che superano l'obiettivo dovrebbero utilizzare una parte del loro margine di bilancio¹². In base al suo documento programmatico di bilancio a *politiche*

¹⁰ Il saldo strutturale corrisponde al saldo corretto per il ciclo al netto di misure una tantum e di altre misure temporanee. I saldi strutturali indicati nei documenti programmatici di bilancio vengono ricalcolati dai servizi della Commissione utilizzando la metodologia concordata, sulla base delle informazioni contenute nel programma.

¹¹ In base ai documenti programmatici, anche l'Estonia dovrebbe centrare il suo obiettivo a medio termine nel 2017, e prevede di mantenere questa posizione, sebbene i ricalcoli non lo confermi.

¹² In particolare, Cipro, Lussemburgo, Malta e Paesi Bassi.

invariate, anche la Germania dovrebbe fare uso del proprio margine di bilancio¹³. Fra gli Stati membri che non hanno ancora raggiunto l'obiettivo a medio termine, l'Irlanda dovrebbe raggiungerlo nel 2018, mentre la Slovacchia dovrebbe compiere notevoli passi avanti in tal senso. Viceversa, per alcuni Stati membri che sono ancora lontani dal loro obiettivo di bilancio a medio termine, la Commissione non prevede attualmente alcun miglioramento rilevante (Spagna, Italia, Portogallo e Slovenia) o si attende addirittura un deterioramento (Belgio e Francia). Tranne la Slovenia, questi sono anche gli Stati membri con il più elevato rapporto debito/PIL (cfr. qui di seguito). I documenti programmatici di bilancio (ricalcolati) indicano per questi Stati membri un aggiustamento maggiore rispetto alle previsioni, che va dallo 0,0% del PIL nel caso della Francia allo 0,5% del PIL nel caso della Slovenia. Infine, anche l'Estonia, l'Austria, la Finlandia e la Lettonia dovrebbero discostarsi in qualche misura dal proprio obiettivo di bilancio a medio termine, pur rimanendo entro un margine di 1 punto percentuale del PIL.

Rispetto al saldo strutturale, lo sforzo discrezionale di bilancio, calcolato sulla base delle previsioni della Commissione, è leggermente più espansivo nel 2017 e 2018¹⁴. Lo sforzo discrezionale di bilancio è concettualmente vicino al parametro di riferimento per la spesa del quadro di bilancio dell'UE e rappresenta la somma delle misure programmate sul lato delle entrate e dell'andamento della spesa primaria rispetto al tasso di crescita potenziale (a medio termine). Calcolato sulla base delle previsioni, lo sforzo discrezionale di bilancio evidenzia un aumento di quasi lo 0,4% del PIL nel 2017. Ciò deriva in particolare dal fatto che nel 2017 la crescita della spesa primaria risulta superiore alla crescita potenziale a medio termine, mentre le misure discrezionali sul lato delle entrate sono neutre. La differenza con la variazione del saldo strutturale si spiega in parte con il fatto che lo sforzo discrezionale di bilancio non tiene conto dei guadagni sugli interessi¹⁵. Nel 2018 lo sforzo discrezionale di bilancio calcolato sulla base dei documenti programmatici conferma la lettura del saldo strutturale, evidenziando un orientamento aggregato dei documenti programmatici molto vicino alla neutralità. La crescita della spesa primaria nella zona euro dovrebbe superare lievemente la crescita potenziale a medio termine, mentre le misure discrezionali sul lato delle entrate sono soltanto marginalmente espansive (cfr. oltre). Lo sforzo discrezionale di bilancio calcolato sulla base delle previsioni della Commissione ammonta allo 0,25% del

¹³ Tuttavia, questa espansione del bilancio non trova riscontro nelle previsioni della Commissione, che prospettano un saldo strutturale stabile. Per la zona euro aggregata, l'orientamento di bilancio meno espansivo della Germania indicato nelle previsioni della Commissione è compensato da un orientamento di maggiore espansione o di minore contrazione indicato nelle previsioni rispetto ai documenti programmatici di alcuni altri Stati membri (in particolare Belgio, Spagna, Francia, Lituania, Paesi Bassi, Portogallo, Slovenia).

¹⁴ Lo sforzo discrezionale di bilancio (*discretionary fiscal effort* - DFE) è un indicatore dello sforzo di bilancio. Combina un approccio dall'alto verso il basso sul lato della spesa, con un approccio dal basso verso l'alto sul lato delle entrate. In sintesi, lo sforzo di bilancio discrezionale rappresenta l'aumento della spesa primaria, al netto delle componenti congiunturali relative alle potenzialità economiche, da un lato, e le misure discrezionali sul lato delle entrate (escluse le misure una tantum), dall'altro. Cfr. Commissione europea (2013): *Measuring the fiscal effort*, relazione sulle finanze pubbliche nell'UEM, parte 3 http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2013/pdf/ee-2013-4.pdf

¹⁵ Anche il diverso tasso di crescita di riferimento che sta alla base del calcolo dello sforzo di bilancio discrezionale ha un ruolo importante.

PIL, indicando un orientamento di bilancio più espansivo nel 2018 (cfr. allegato IV, grafico 4)¹⁶.

Il debito pubblico dovrebbe continuare il suo andamento decrescente grazie alla ripresa ciclica e al persistere di bassi tassi d'interesse. Sulla base delle previsioni della Commissione e dei documenti programmatici degli Stati membri, il debito pubblico della zona euro, dopo aver raggiunto il picco nel 2014 a quasi il 93% del PIL, dovrebbe diminuire dall'89,6% del PIL nel 2016 ad appena sotto l'88% del PIL nel 2017. Dai documenti programmatici aggregati emerge per il 2018 un'ulteriore riduzione del debito, a poco più dell'86% del PIL. Il calo previsto per il 2018 è trainato da un effetto valanga a riduzione del debito e da un avanzo primario, mentre il programmato aggiustamento stock/flussi contribuisce nel senso opposto. Secondo le previsioni della Commissione, il calo del rapporto debito/PIL sarà leggermente più marcato.

Tutti gli Stati membri, tranne la Francia, prevedono un calo del rapporto debito/PIL nel periodo 2017-2018 (cfr. allegato IV, tabella 6). Nel caso della Francia, il debito pubblico dovrebbe stabilizzarsi a un livello di poco inferiore al 97% del PIL. Tutti gli Stati membri beneficiano di un effetto valanga a riduzione del debito, e nella maggior parte dei paesi anche i previsti avanzi primari hanno un impatto al ribasso (cfr. allegato IV, grafico 6). In generale, le divergenze nell'evoluzione del debito per il 2018, riscontrate tra le previsioni della Commissione e i documenti programmatici di bilancio, sono relativamente limitate, salvo nel caso di Cipro e della Slovenia, dove i documenti programmatici sono più ottimistici, e in quello della Germania, dove sono più ottimistiche le previsioni della Commissione. L'Italia e il Portogallo rimangono gli Stati membri con il più alto livello di debito pubblico, superiore al 120% del PIL, mentre Belgio, Cipro, Francia e Spagna sono attorno al 100% del PIL. Dieci Stati membri della zona euro che hanno presentato documenti programmatici di bilancio sono attualmente soggetti al parametro di riferimento per la riduzione del debito¹⁷. A prima vista, secondo le previsioni della Commissione, il Belgio e l'Italia non dovrebbero riuscire a soddisfare tale parametro nel 2018. Ciò vale anche per la Francia, che, in caso di una correzione tempestiva e sostenibile del disavanzo eccessivo, dal 2018 verrebbe sottoposta alla regola transitoria del debito.

Composizione dell'aggiustamento di bilancio

Gli Stati membri prevedono un lieve calo del rapporto spesa/PIL corretto per il ciclo, interamente compensato da un'analogha flessione del rapporto entrate/PIL. Secondo i documenti programmatici, il rapporto spesa/PIL corretto per il ciclo dovrebbe scendere di 0,25 punti percentuali, a seguito del calo della spesa per interessi e del ritmo leggermente inferiore della crescita della spesa primaria rispetto alla crescita potenziale. A titolo di

¹⁶ La differenza rispetto ai documenti programmatici è dovuta ad un andamento più dinamico della spesa primaria, mentre le misure discrezionali in materia di entrate (escluse le voci una tantum) sono sostanzialmente neutre, come nel caso dei documenti programmatici. La politica più espansiva dello sforzo di bilancio discrezionale rispetto alla lettura del saldo strutturale si spiega con il fatto che esso non include le entrate straordinarie legate all'andamento favorevole dei tassi di interesse e si basa su un tasso di crescita di riferimento inferiore, il che compensa solo in parte l'impatto di una diminuzione delle mancate entrate sulla variazione del saldo strutturale.

¹⁷ Oppure alla regola transitoria del debito nel corso dei tre anni successivi alla correzione del disavanzo eccessivo.

confronto, le previsioni della Commissione prospettano un andamento un po' più dinamico della spesa primaria, con un rapporto spesa/PIL, corretto per il ciclo, stabile. Secondo gli Stati membri, le uscite per prestazioni sociali e redditi da lavoro dipendente dovrebbero registrare una crescita inferiore a quella del PIL nominale, contribuendo a ridurre il rapporto spesa/PIL (cfr. allegato IV, grafico 8). D'altro canto, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare leggermente nel 2018, dopo un costante calo tra il 2010 e il 2016. Le previsioni della Commissione confermano questo lieve riequilibrio della spesa pubblica. La spesa per interessi, sia nei documenti programmatici che nelle previsioni della Commissione, scende di 0,1 punti percentuali per raggiungere l'1,9% del PIL nel 2018. Nel 2012, al culmine della crisi del debito sovrano, la spesa per interessi era pari al 3,0% del PIL. Tutti gli Stati membri, ad eccezione di Cipro, ipotizzano un'ulteriore diminuzione del tasso d'interesse implicito sul debito in essere. In media, il tasso d'interesse implicito cui si rifanno i documenti programmatici di bilancio scende dal 2,25% nel 2017 al 2,15% nel 2018, analogamente alle ipotesi della Commissione.

Il rapporto entrate/PIL dovrebbe diminuire a seguito di misure a riduzione delle entrate, nonché di mancato gettito. Secondo i documenti programmatici, l'impatto complessivo a incremento del disavanzo delle misure a riduzione delle entrate ammonta allo 0,1% del PIL, e gli Stati membri prevedono anche mancate entrate pari a quasi lo 0,2% del PIL rispetto a quanto ci si potrebbe attendere in base alle prospettive di crescita nominale (cfr. allegato IV, tabella 8)¹⁸. La diminuzione del rapporto entrate/PIL è dovuta principalmente ad un calo dei contributi sociali e delle entrate non fiscali. Secondo i documenti programmatici, sia le imposte dirette sia quelle indirette rimangono invariate in percentuale del PIL. Le previsioni della Commissione indicano un impatto analogo delle misure sul lato delle entrate e del mancato gettito.

Valutazione dell'orientamento della politica di bilancio nella zona euro

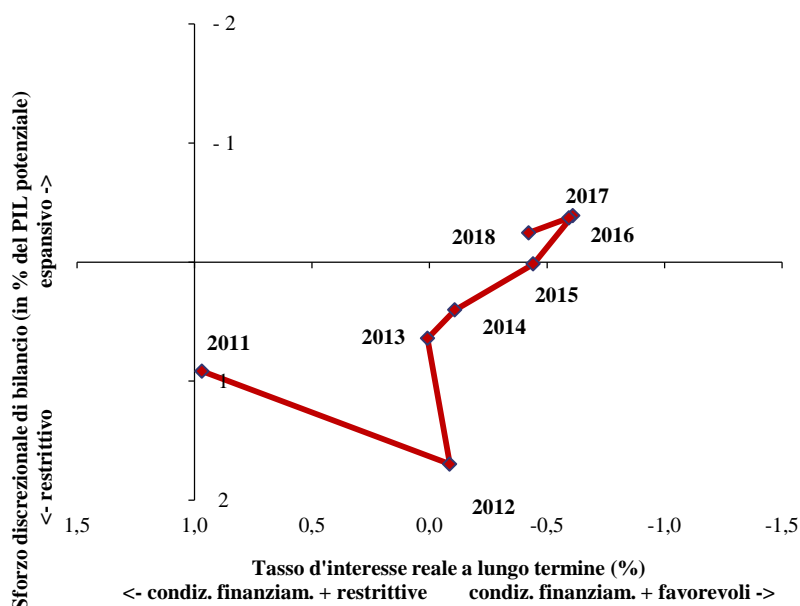
Nel complesso, l'orientamento di bilancio nella zona euro dovrebbe rimanere sostanzialmente neutro nel periodo 2017-2018. A seguito di un significativo risanamento delle finanze pubbliche tra il 2011 e il 2013, l'orientamento aggregato di bilancio è diventato sostanzialmente neutro negli anni successivi e secondo le stime dovrebbe rimanere tale nel 2017. Misurato in termini di variazione del saldo strutturale, sia l'aggregato dei documenti programmatici degli Stati membri che le previsioni della Commissione indicano il persistere di un orientamento sostanzialmente neutro nel 2018, con un deterioramento soltanto marginale del saldo strutturale. L'evoluzione del saldo primario strutturale evidenzia un orientamento leggermente più espansivo nel 2018 (cfr. allegato IV, tabella 4), poiché non include l'attuale flessione della spesa per interessi. Lo conferma anche lo sforzo discrezionale di bilancio (cfr. sopra) calcolato sulla base delle previsioni della Commissione (cfr. allegato IV, grafico 4).

Un orientamento di bilancio sostanzialmente neutro a livello aggregato per la zona euro sembra ancora appropriato alla luce della ripresa economica in corso, che si sta rafforzando, pur rimanendo incompleta. Ciò è ancora più importante nel contesto del

¹⁸ Nei documenti programmatici e nelle previsioni della Commissione l'elasticità aggregata del rapporto entrate/PIL è di circa 0,9, a fronte di un'elasticità standard del rapporto entrate/divario tra prodotto effettivo e potenziale pari a 1.

persistere del debito ereditato dalla crisi. È fondamentale trovare il giusto equilibrio tra garantire la sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche, in funzione delle condizioni specifiche di ciascun paese, e sostenere la ripresa economica. Infatti, l'orientamento della posizione di bilancio nel periodo 2017-2018 va valutato alla luce del duplice obiettivo della sostenibilità a lungo termine e della stabilizzazione macroeconomica a breve termine. La sostenibilità a lungo termine richiede che il debito pubblico sia indirizzato e mantenuto su un percorso sostenibile, tenendo conto dell'attuale livello del debito e delle previsioni di spesa legate all'invecchiamento demografico. La stabilizzazione macroeconomica può essere espressa in termini di chiusura del divario tra prodotto effettivo e potenziale a un ritmo adeguato nel breve-medio termine, dovrebbe però tener conto anche di altri elementi, come il livello dell'inflazione, il ristagno dell'occupazione e la necessità di passare da fonti esterne a fonti interne di crescita.

Grafico 1. Tassi di interesse reali a lungo termine (in %) e sforzo discrezionale di bilancio (in % del PIL potenziale), zona euro



Fonte: previsioni d'autunno 2017 della Commissione europea

Nota: un tasso d'interesse a lungo termine di +1,0 è considerato sostanzialmente in linea con la crescita potenziale nel periodo di riferimento.

L'orientamento di bilancio dovrebbe tenere in debita considerazione la politica monetaria molto accomodante in un contesto di bassa inflazione. Nella zona euro la politica monetaria è stata molto accomodante negli ultimi anni. La BCE ha intrapreso una serie di misure di allentamento della politica monetaria, tra cui tagli dei tassi in territorio negativo, operazioni mirate di rifinanziamento a lungo termine, programmi di acquisto di attività e indicazioni prospettiche. Nel complesso, queste misure hanno fornito un forte stimolo monetario. La BCE ha recentemente deciso di ricalibrare il programma di acquisto di attività a partire da gennaio 2018, alla luce di un'espansione economica sempre più solida e ampia nella zona euro. Al tempo stesso, si è ritenuto che un ampio grado di stimolo monetario continui ad essere necessario, dal momento che le pressioni interne sui prezzi risultano ancora generalmente modeste e che le prospettive economiche e l'andamento dell'inflazione continuano ad essere dipendenti dal mantenimento del sostegno della politica

monetaria. Nonostante l'ipotesi di una persistenza di condizioni di finanziamento favorevoli, le più recenti proiezioni macroeconomiche della BCE per la zona euro prevedono un rafforzamento solo graduale dell'inflazione generale, che dovrebbe rimanere ben al di sotto del 2% nel periodo 2017-2019. Tale dato è anche sostanzialmente in linea con le ultime previsioni della Commissione europea sull'inflazione.

L'orientamento comune della politica monetaria e della politica di bilancio ("mix di politiche") può essere valutato indirettamente sulla base, rispettivamente dell'evoluzione delle condizioni di finanziamento (ad esempio, tassi d'interesse reali a lungo termine) e degli sforzi di bilancio (ad esempio, sforzo discrezionale di bilancio). Come illustrato nel grafico 1, le condizioni di finanziamento sono notevolmente migliorate tra il 2011 e il 2012 grazie all'intervento della BCE in risposta alla crisi. L'allentamento delle condizioni di finanziamento è proseguito dopo il 2013, ma in misura inferiore. Infatti, se la BCE è riuscita ad esercitare una pressione al ribasso sui tassi nominali a lungo termine con misure supplementari, anche le aspettative di inflazione a lungo termine sono diminuite e hanno iniziato a crescere soltanto verso la fine del 2016. Le condizioni di finanziamento dovrebbero diventare meno propizie nel 2018, quando il divario tra prodotto effettivo e potenziale della zona euro dovrebbe infine chiudersi. Per il 2018 è previsto un aumento dei tassi reali medi a lungo termine, poiché l'atteso aumento graduale dei tassi nominali dovrebbe essere accompagnato da un incremento più limitato dell'inflazione attesa per gli anni successivi¹⁹. Tuttavia, nel complesso le condizioni di finanziamento dovrebbero rimanere molto favorevoli.

Tuttavia, la situazione aggregata della zona euro nasconde notevoli differenze a livello nazionale, con alcuni paesi che si trovano nella necessità di risanare i conti pubblici, mentre altri dispongono di un certo margine di bilancio (cfr. grafici 2 e 3). Mentre nella maggior parte degli Stati membri il divario tra prodotto effettivo e potenziale dovrebbe risultare positivo nel 2018, in diversi paesi persiste un notevole rallentamento dell'economia²⁰. D'altro canto, alcuni Stati membri devono far fronte a elevati rischi di sostenibilità. Sulla base delle previsioni d'autunno 2017 della Commissione, è stata condotta una valutazione del rischio di sostenibilità, tenendo conto, tra l'altro, degli attuali livelli del debito e del saldo primario, nonché del previsto costo dell'invecchiamento della popolazione²¹. Nessuno Stato membro risulta essere confrontato a rischi per la sostenibilità nel breve periodo. Sulla base di un'analisi della sostenibilità del debito, nonché del calcolo dell'indicatore S1, Belgio, Spagna, Francia, Italia, Portogallo e Finlandia risultano esposti a rischi elevati a medio termine, mentre per Cipro, Lituania, Austria e Slovenia, i rischi a medio termine sono considerati moderati²².

¹⁹ I tassi d'interesse a lungo termine sono calcolati sulla base del tasso degli *swap* a 10 anni, deflazionato sulla base delle aspettative di inflazione.

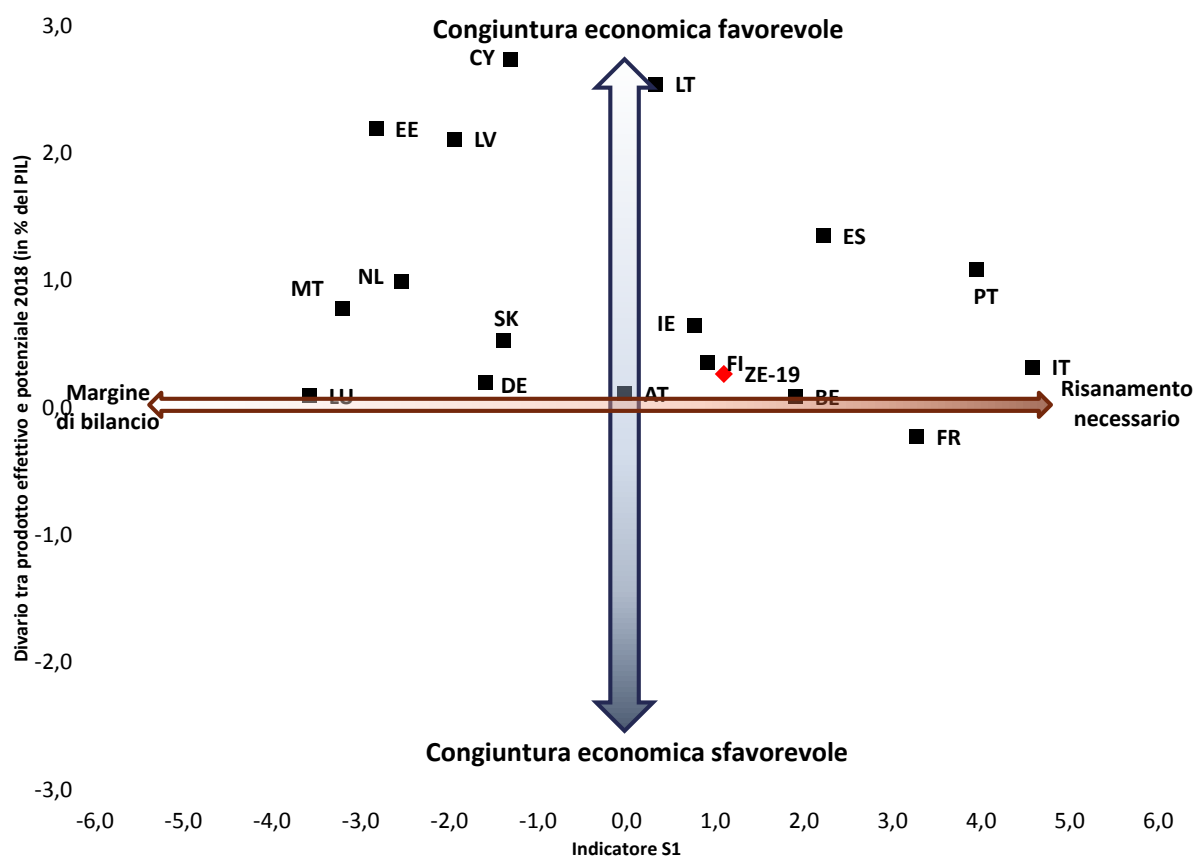
²⁰ Come indicato nella sezione 3, le stime del divario tra prodotto effettivo e potenziale per alcuni Stati membri appaiono particolarmente incerte.

²¹ La metodologia utilizzata per valutare i rischi per la sostenibilità di bilancio è presentata dalla Commissione europea nella relazione sulla sostenibilità di bilancio 2015 (*Fiscal Sustainability Report 2015 - European Economy Institutional Paper*, n. 18, gennaio 2016) e nel modello di sorveglianza della sostenibilità del debito 2016 (*Debt Sustainability Monitor 2016 - European Economy Institutional Paper*, n. 047, gennaio 2017). 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.

²² L'indicatore di sostenibilità S1 della Commissione, che esprime lo sforzo totale richiesto nel periodo 2020-2024 (il quinquennio al di là dell'orizzonte previsionale) per portare il debito al 60% del PIL entro

Serve pertanto un approccio differenziato alle politiche di bilancio nazionali, al fine di trovare un equilibrio tra l'obiettivo di stabilizzare l'economia e quello di garantire la sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche. Tuttavia, in base alle previsioni della Commissione, in alcuni Stati membri fortemente indebitati, come Italia, Portogallo, Belgio, Spagna e Francia, il previsto aggiustamento di bilancio è relativamente limitato, o addirittura negativo. I documenti programmatici di bilancio di questi Stati membri sono leggermente più ottimistici, ma richiedono misure aggiuntive per realizzare gli sforzi mirati in essi indicati. Guardando al futuro, potrebbe risultare necessario un ulteriore sforzo di bilancio da parte degli Stati membri con un elevato rapporto debito/PIL, specie in caso di prospettive di crescita che restano moderate e di un aumento dei tassi d'interesse, dati gli attuali livelli storicamente bassi.

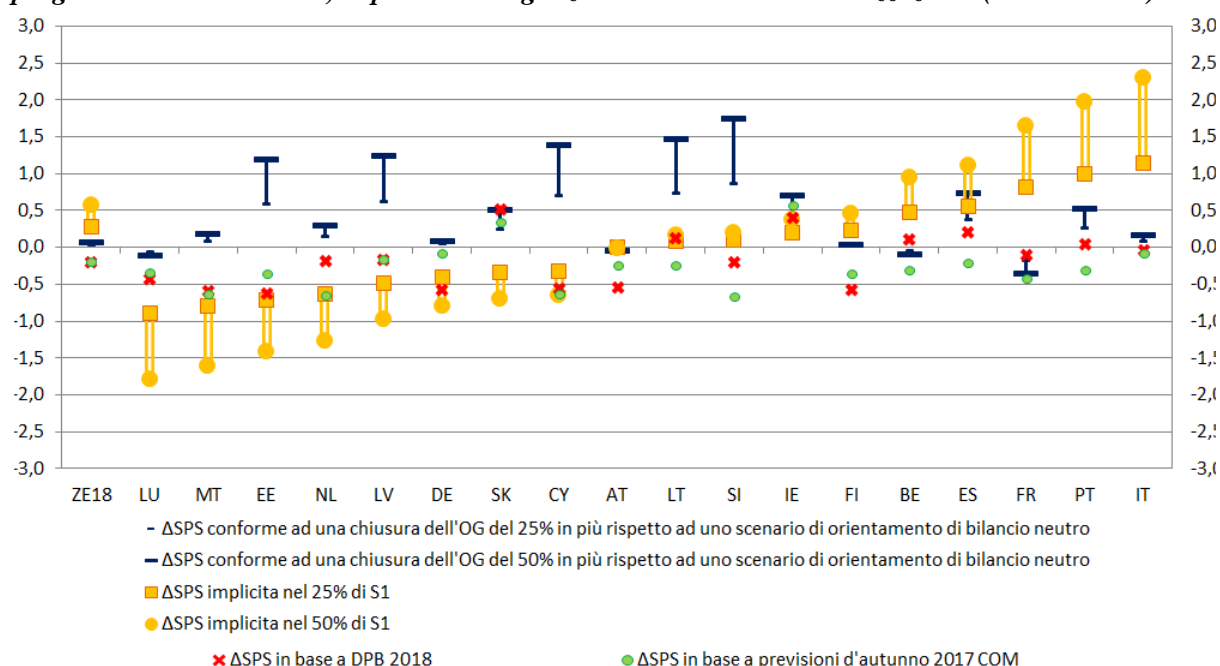
Grafico 2. Una mappa di bilancio per la zona euro nel 2018



Nota: basata sulle previsioni d'autunno 2017 della Commissione europea. La congiuntura economica favorevole (sfavorevole) è misurata dal divario tra prodotto effettivo e potenziale nel 2018, in % del PIL potenziale, calcolato secondo la metodologia concordata. Il fabbisogno di risanamento o il margine di bilancio sono misurati dall'indicatore S1 della Commissione relativo ai rischi per la sostenibilità, in % del PIL, in base ai calcoli delle previsioni di autunno 2017 e utilizzando il 2017 come anno di riferimento.

il 2032 tenendo conto delle passività potenziali legate all'invecchiamento demografico, segnala un aggiustamento supplementare dell'1,8% del PIL per la zona euro (esclusa la Grecia) nei prossimi cinque anni. Questo si traduce in un aggiustamento annuo supplementare di circa lo 0,4% del PIL tra il 2020 e il 2024.

Grafico 3. Variazione del saldo primario strutturale nel 2018, contenuta nei documenti programmatici di bilancio, rispetto alle esigenze di sostenibilità e stabilizzazione (in % del PIL)



Fonti: previsioni d'autunno 2017 della Commissione europea e documenti programmatici di bilancio.

Come leggere il grafico:

il criterio della sostenibilità si basa sull'indicatore S1 e ipotizza che una percentuale compresa tra il 25% e il 50% della variazione indicata del saldo primario strutturale (SPS) venga attuata nel 2017, con una corrispondenza ad una concentrazione più o meno marcata dello sforzo di risanamento all'inizio del periodo, se S1 è positivo. Per i paesi con un indicatore S1 negativo, esprime un certo margine per politiche espansive in risposta ad eventuali esigenze di stabilizzazione.

Il criterio della stabilizzazione viene misurato come variazione del saldo primario strutturale, per la quale la politica di bilancio riduce del 25% (barra blu corta) o del 50% (barra blu lunga) il divario tra prodotto effettivo e potenziale che deriverebbe nel 2018 da uno scenario di politiche di bilancio neutre. In altre parole, tale chiusura del 25% o del 50% del divario tra prodotto effettivo e potenziale (output gap - OG) è conseguita in aggiunta alla chiusura spontanea del divario, indicata nelle previsioni d'autunno 2017 della Commissione (aggiustate ipotizzando un orientamento di bilancio neutro). Ciò presuppone che la politica di bilancio svolga sempre un ruolo anticiclico, sostenendo la chiusura del divario tra prodotto effettivo e potenziale, oppure attenuandone l'ampliamento. Se l'ipotesi dell'orientamento di bilancio neutro implica che il divario tra prodotto effettivo e potenziale sta cambiando segno, allora l'obiettivo della stabilizzazione limita la chiusura del divario al 100%, così da evitare la prociclicità.

Le croci rosse indicano le previste variazioni del saldo primario strutturale presentate dagli Stati membri nei loro documenti programmatici di bilancio per il 2017, ricalcolate dalla Commissione secondo la metodologia concordata per il prodotto potenziale. I punti verdi indicano la variazione del saldo primario strutturale in base alle previsioni della Commissione della primavera 2017, nell'ipotesi di politiche invariate.

3. Rassegna dei documenti programmatici di bilancio

I pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio sono incentrati sulla conformità con il patto di stabilità e crescita e con le raccomandazioni formulate su tale base. Per gli Stati membri soggetti a una procedura per i disavanzi eccessivi, nei pareri la Commissione valuta i progressi compiuti nel correggere i disavanzi eccessivi per quanto riguarda gli obiettivi di disavanzo nominale e di sforzo strutturale. Per gli Stati membri sottoposti al braccio preventivo del patto, nei suoi pareri la Commissione valuta il rispetto degli obiettivi di bilancio a medio termine specifici per paese, oppure i progressi compiuti verso il loro conseguimento, nonché l'osservanza della regola del debito, per verificare se i documenti programmatici siano in linea con il patto di stabilità e crescita e con le raccomandazioni relative al bilancio contenute nelle raccomandazioni specifiche per paese formulate dal Consiglio l'11 luglio 2017²³.

Tutti gli Stati membri della zona euro non sottoposti a programma hanno presentato il proprio documento programmatico di bilancio a tempo debito, conformemente all'articolo 6 del regolamento (UE) n. 473/2013. In linea con le disposizioni del codice di condotta del two-pack, due paesi in cui era in carica un governo provvisorio, vale a dire l'Austria e la Germania, hanno presentato un documento programmatico a politiche invariate. I prossimi governi, una volta insediati, presenteranno una versione completa dei documenti programmatici di bilancio. Anche la Spagna ha presentato un documento programmatico a politiche invariate, benché il governo non sia considerato provvisorio. Con lettera del 27 ottobre 2017 la Commissione ha invitato la Spagna a presentare un documento programmatico di bilancio aggiornato non appena possibile. Il governo uscente dei Paesi Bassi ha presentato il documento programmatico di bilancio entro la scadenza indicata, e il nuovo governo ha presentato un addendum al documento con ulteriori informazioni in merito a nuove misure. Poiché l'addendum non include tabelle che rispondono ai requisiti del codice di condotta, le autorità sono invitate a presentare tabelle aggiornate senza indebito ritardo.

In nessun documento programmatico di bilancio sono stati riscontrati casi di "inosservanza particolarmente grave" del patto di stabilità e crescita ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 473/2013, benché alcuni dei documenti presentati diano adito a riserve. Pertanto, il 27 ottobre 2017 la Commissione ha inviato una lettera a Belgio, Francia, Italia e Portogallo per chiedere ulteriori informazioni, sollevando una serie di osservazioni preliminari sul rispettivo documento programmatico di bilancio. Gli Stati membri interessati hanno risposto alla fine di ottobre. La Commissione ha tenuto conto delle informazioni fornite nella valutazione degli sviluppi di bilancio e dei relativi rischi. Nel caso dell'Italia, desta preoccupazione il rapporto debito pubblico/PIL che si attesta al di sopra del 130% del PIL. Il miglioramento delle condizioni macroeconomiche e finanziarie apre una finestra di opportunità per accelerare la riduzione del debito pubblico. Tuttavia, servono ulteriori informazioni sulla strategia globale del governo e sulle misure concrete in programma per portare con fermezza il rapporto debito/PIL su un percorso di riduzione che garantisca la conformità con il criterio del debito. Poiché nel 2017 le prospettive di bilancio continuano ad essere caratterizzate da una notevole incertezza, la Commissione intende rivalutare il rispetto

²³ Raccomandazioni del Consiglio dell'11 luglio 2017 (GU 2017/C261)
<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:C:2017:261:TOC>

del criterio del debito da parte dell'Italia nella primavera del 2018, in base ai dati sui risultati per il 2017 e al bilancio definitivo che il Parlamento dovrà adottare nel dicembre 2017.

Le tabelle 2A e 2B sintetizzano le valutazioni dei documenti programmatici di bilancio dei singoli Stati membri formulate nei pareri adottati il 22 novembre dalla Commissione, unitamente alla valutazione dei progressi compiuti nell'attuare le riforme di bilancio strutturali. Tali valutazioni si basano sulle previsioni d'autunno 2017 della Commissione. Al fine di agevolare il confronto, si sintetizza la valutazione dei documenti programmatici di bilancio suddividendo i paesi in tre grandi categorie, con implicazioni diverse a seconda che lo Stato membro interessato sia soggetto alla procedura per disavanzi eccessivi o meno:

- **conforme:** secondo le previsioni della Commissione, **non è necessario adeguare il documento programmatico di bilancio** nel quadro della procedura nazionale in materia di bilancio per garantire che il bilancio 2018 rispetti le norme del patto di stabilità e crescita;
- **sostanzialmente conforme:** secondo le previsioni della Commissione per il 2018, il documento programmatico di bilancio dovrebbe garantire la sostanziale conformità con le norme del patto di stabilità e crescita;

per gli Stati membri soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi: sebbene nelle sue previsioni la Commissione prospetti che nel 2018 l'obiettivo intermedio relativo al disavanzo nominale sarà realizzato o che il disavanzo eccessivo sarà corretto in modo tempestivo, sussiste un'inadeguatezza significativa dello sforzo di bilancio rispetto al livello raccomandato che mette a rischio l'osservanza della raccomandazione sulla procedura per i disavanzi eccessivi;

per gli Stati membri sottoposti al braccio preventivo del patto di stabilità e crescita: le previsioni della Commissione prospettano per il 2018 una certa deviazione dall'obiettivo a medio termine o dal percorso di aggiustamento verso a tale obiettivo, ma l'inadeguatezza rispetto al requisito non rappresenta una deviazione significativa dall'aggiustamento raccomandato. Questi Stati membri sono giudicati conformi al parametro di riferimento per la riduzione del debito, ove pertinente.

- **a rischio di non conformità:** secondo le previsioni della Commissione per il 2018, il documento programmatico di bilancio non dovrebbe consentire di rispettare le norme del patto di stabilità e crescita;

per gli Stati membri soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi: stando alle previsioni della Commissione per il 2018 non saranno realizzati né lo sforzo di bilancio raccomandato, né l'obiettivo intermedio relativo al disavanzo nominale, né il disavanzo eccessivo sarà corretto in modo tempestivo;

per gli Stati membri sottoposti al braccio preventivo del patto di stabilità e crescita: le previsioni della Commissione per il 2018 prospettano una deviazione significativa dall'obiettivo a medio termine o dal relativo percorso di aggiustamento e/o l'inosservanza del parametro per la riduzione del debito, ove pertinente.

Nessuno Stato membro ha chiesto ulteriore flessibilità per il 2018 in linea con la posizione comune sulla flessibilità nel patto di stabilità e crescita approvata dal Consiglio il 12 febbraio 2016. Si ricorda che nel 2017 il Consiglio ha concesso una certa flessibilità a Finlandia, Lettonia e Lituania in base alla clausola sulle riforme strutturali e alla Finlandia in base alla clausola sugli investimenti. Alla Finlandia la flessibilità è stata concessa in vista

dell'attuazione di grandi riforme strutturali con ricadute positive sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche e della spesa nazionale per progetti cofinanziati dall'UE attraverso i Fondi strutturali e di investimento europei. Alla Lettonia la flessibilità è stata concessa in relazione alla riforma del sistema sanitario. La Lituania beneficia della flessibilità nella prospettiva di importanti riforme strutturali del mercato del lavoro e delle pensioni con un impatto positivo sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche.

Un certo numero di Stati membri ha menzionato l'impatto sul bilancio del maggiore afflusso di rifugiati e delle misure aggiuntive da prevedere nel campo della sicurezza. L'articolo 5, paragrafo 1, e l'articolo 6, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1466/97 consentono una deviazione temporanea dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine per far fronte a queste spese supplementari, nella misura in cui l'afflusso di profughi e la gravità della minaccia alla sicurezza costituiscono eventi eccezionali, il loro impatto sulle finanze pubbliche è significativo e la sostenibilità non risulti compromessa. La Commissione ha valutato la possibilità di una deviazione temporanea per i costi connessi all'afflusso di rifugiati nel 2015 e nel 2016 (Belgio, Italia, Austria, Slovenia e Finlandia). Per il 2017, l'Austria, l'Italia e la Slovenia hanno ottenuto *ex ante* una tolleranza aggiuntiva per la spesa sostenuta in relazione ai rifugiati. Sebbene i costi legati ai rifugiati figurino anche nel documento programmatico di bilancio 2018 dell'Italia e nella risposta²⁴ alla richiesta di chiarimenti della Commissione sullo sforzo di bilancio previsto, l'Italia non ha richiesto nessuna ulteriore flessibilità. Per quanto riguarda la spesa legata alla sicurezza, la flessibilità è stata concessa a Belgio, Italia e Austria nel 2016 e nel 2017; nei documenti programmatici di bilancio per il 2018 non è stata richiesta ulteriore flessibilità. La Commissione effettuerà una valutazione definitiva comprensiva degli importi ammissibili, in base ai dati di consuntivo comunicati dalle autorità nella primavera 2018. Nella primavera 2017 la Commissione ha valutato che l'Italia potesse temporaneamente beneficiare di una tolleranza in relazione all'impatto sul bilancio di un piano di prevenzione per investimenti a favore della tutela del territorio nazionale dai rischi sismici. Tale impatto sul bilancio è confermato nel documento programmatico per il 2018. Tuttavia, la tolleranza sarà oggetto di una valutazione *ex post* nella primavera del 2018 sulla base dei dati di consuntivo forniti dalle autorità italiane, in particolare in considerazione delle incertezze relative all'attuazione di detto piano.

Per alcuni Stati membri (Cipro, Finlandia, Italia e Slovenia) il divario tra prodotto effettivo e potenziale per il 2017, stimato secondo la metodologia concordata, appare particolarmente incerto, come indicato dallo strumento di controllo di plausibilità della Commissione. In tali casi, nel valutare i documenti programmatici di bilancio la Commissione ha analizzato più approfonditamente le stime del divario tra prodotto effettivo e potenziale con il metodo della valutazione soggettiva vincolata, dando seguito alle richieste di miglioramento della metodologia formulate nell'aprile 2016 dal Consiglio ECOFIN informale di Amsterdam. L'approccio adottato dalla Commissione resta invariato rispetto a quello applicato nella valutazione dei documenti programmatici di bilancio 2017 e dei programmi di stabilità e convergenza per il 2017. Per Cipro e Finlandia, benché lo strumento di plausibilità abbia fornito indicazioni di una particolare incertezza, la Commissione non ha rilevato motivi sufficienti per discostarsi dalle stime basate sulla metodologia comune, dopo aver tenuto conto di tutti i fattori pertinenti. Per l'Italia, il metodo della valutazione soggettiva vincolata porterebbe alla conclusione di un divario tra prodotto effettivo e potenziale negativo, rispetto

²⁴ Lettera del ministro italiano dell'Economia e delle finanze del 30 ottobre 2017, inviata in risposta alla lettera della Commissione del 27 ottobre 2017.

al divario positivo stimato secondo la metodologia comune. Per la Slovenia, si è constatato che una stima più plausibile porterebbe il paese più vicino al confine tra congiuntura economica favorevole e normale nel 2018. Per nessuno dei due Stati membri inciderebbe sui requisiti fissati nell'ambito del braccio preventivo. Non avrebbe pertanto implicazioni per la valutazione del relativo documento programmatico di bilancio.

Infine, la Commissione ha eseguito una valutazione preliminare dei progressi compiuti nell'attuazione delle riforme di bilancio strutturali indicate nelle raccomandazioni adottate dal Consiglio l'11 luglio 2017. La valutazione dei documenti preliminari di bilancio si riassume nelle cinque grandi categorie seguenti: nessun progresso, progressi limitati, alcuni progressi, progressi significativi e pieno seguito. I progressi compiuti nell'attuazione delle raccomandazioni specifiche per paese saranno sottoposti a una valutazione approfondita nel quadro delle relazioni per paese 2018 e nel contesto delle raccomandazioni specifiche per paese che saranno adottate dal Consiglio nel 2018.

Riquadro 1 - L'applicazione della discrezionalità nell'esercizio di sorveglianza di bilancio dell'autunno 2017

Nei considerando delle raccomandazioni del Consiglio dell'11 luglio 2017 si evidenzia il trattamento che la Commissione intende riservare agli Stati membri per i quali la matrice presuppone un aggiustamento di bilancio dello 0,5% del PIL o superiore. Nei considerando si afferma quanto segue: "[...], la valutazione del documento programmatico di bilancio 2018 e la successiva valutazione 2018 dei risultati di bilancio dovranno tenere debitamente conto dell'obiettivo di conseguire una situazione di bilancio che contribuisca sia a rafforzare la ripresa in corso sia ad assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche del [Stato membro]. In tale contesto, il Consiglio prende atto che la Commissione intende effettuare una valutazione complessiva in linea con il regolamento (CE) n. 1466/97, in particolare alla luce della situazione del ciclo del [Stato membro]."

La Commissione può esercitare un certo grado di discrezionalità quando considera scostamenti rispetto agli aggiustamenti di bilancio indicati dalla matrice. Sebbene il livello di conformità continui ad essere valutato alla luce dei requisiti derivanti dalla matrice, come indicato nelle raccomandazioni, la Commissione può esercitare un certo potere discrezionale per valutare la conformità di uno Stato membro con il patto di stabilità e crescita, segnalandola con indicatori quantitativi come (rischio di) notevole deviazione dal percorso di aggiustamento. In effetti, la cosiddetta *valutazione globale* potrebbe concludere che una procedura per deviazione significativa non sia giustificata anche in caso di superamento della soglia dello 0,5% del PIL rispetto al requisito derivante dalla matrice. La base giuridica si trova nella lettera stessa dell'articolo 6, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio, secondo cui la valutazione globale è connessa a precisi criteri quantitativi senza esservi vincolata, consentendo di prendere in considerazione altri elementi.

La discrezionalità è concepita come mezzo per affrontare una situazione specifica in un momento di ripresa economica atipica e incompleta. Come anche evidenziato nelle previsioni d'autunno 2017 della Commissione e nella sezione 2 della presente comunicazione, la ripresa in corso si sta rafforzando, ma resta atipica e incompleta. In particolare, persiste il ristagno dell'occupazione, l'inflazione di fondo rimane insolitamente contenuta e il notevole avanzo delle partite correnti, superiore al livello fondamentale, indica una persistente debolezza della domanda interna. Infine, la ripresa è sostenuta dalla politica monetaria accomodante della BCE, un aspetto ancora più importante nel contesto di una politica monetaria che ha intrapreso un percorso graduale verso la normalizzazione.

Una valutazione strutturata e olistica di un insieme completo di indicatori economici consente di individuare i casi in cui uno sforzo inferiore rispetto a quello richiesto dalla matrice potrebbe essere ritenuto adeguato. Per gli Stati membri che registrano o sono a rischio di deviazione significativa dai requisiti della matrice per il 2018, la valutazione globale può includere un controllo sistematico delle esigenze di stabilizzazione e di sostenibilità, con l'obiettivo ultimo di conseguire un adeguato orientamento di bilancio a livello nazionale. Tale processo si basa su un'analisi strutturata e sistematica di una serie completa di indicatori economici che intende garantire la prevedibilità e la parità di trattamento tra gli Stati membri.

L'analisi comprende una valutazione delle sfide in materia sia di sostenibilità che di stabilizzazione. Un'analisi approfondita dei livelli del debito e della sostenibilità a breve e medio termine permette di determinare se lo Stato membro presenta o meno problemi di sostenibilità. Parallelamente, si valutano le esigenze di stabilizzazione, tenendo conto della posizione dell'economia nel ciclo economico e la possibile esistenza di pressioni inflazionistiche. In particolare, l'indicazione fornita dal divario tra prodotto effettivo e potenziale della metodologia comune è integrata da misure alternative della capacità inutilizzata dell'economia. Inoltre, si possono prendere in considerazione anche gli indicatori della pressione inflazionistica.

La Commissione ha concluso che un aggiustamento che si discosta dai requisiti può essere ritenuto adeguato per l'Italia e la Slovenia, a condizione che tali paesi s'impegnino ad operare l'aggiustamento di bilancio nel 2018. L'analisi prende in considerazione la seguente linea argomentativa.

- Nei casi in cui vengono individuate sfide per la sostenibilità di bilancio a breve termine, la discrezionalità non è giustificata. Nessuno Stato membro si trova attualmente in tale situazione.
- Anche nel caso in cui la ripresa economica dello Stato membro sia ritenuta sufficientemente solida, la discrezionalità non è giustificata, come per Belgio, Francia e Portogallo.

- Per gli Stati membri in cui la ripresa appare ancora fragile o potrebbe essere compromessa da un eccessivo rigore finanziario, come nel caso di Italia e Slovenia, un aggiustamento di bilancio che si discosta dai requisiti può essere ritenuto adeguato. Tuttavia, se tali Stati membri si trovano anche ad affrontare esigenze di sostenibilità a medio termine e/o presentano un rapporto debito/PIL superiore al 60%, è importante sollecitarli a garantire l'effettivo conseguimento di un aggiustamento di bilancio ragionevole. Quest'ultimo potrebbe equivalere all'incirca alla metà del requisito della matrice. Indicare un limite massimo di questo tipo risponde all'esigenza di trovare il giusto equilibrio tra le esigenze di stabilizzazione e quelle di sostenibilità dello Stato membro. Tuttavia, serve la piena osservanza di tale aggiustamento di bilancio. Garantire efficacemente un aggiustamento di bilancio minimo è essenziale, in particolare per gli Stati membri che a prima vista non rispettano il parametro per la riduzione del debito e che pertanto sono esposti alla possibilità di una procedura per i disavanzi eccessivi a causa del loro debito.

Tabella 2A. Rassegna dei pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio (DPB) – Stati membri sottoposti al braccio preventivo del patto di stabilità e crescita (PSC)

Stati membri	Conformità globale dei DPB con il PSC		Progressi nell'attuazione della parte strutturale e di bilancio delle raccomandazioni specifiche per paese 2017
	Conclusioni generali sulla conformità nel 2018 basate sulle previsioni d'autunno 2017 della Commissione	Conformità con i requisiti del braccio preventivo nel 2017 e 2018	
BE*	A rischio di non conformità	2017: rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine in base al biennio 2016-2017; a prima vista, non conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito; 2018: rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine; a prima vista, non conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito.	Alcuni progressi
DE***	Conforme	2017: obiettivo di bilancio a medio termine superato; conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito; 2018: obiettivo di bilancio a medio termine superato; conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito.	Progressi limitati
EE	Sostanzialmente conforme	2017: nessuna deviazione rispetto al percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine; 2018: una certa deviazione rispetto al percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine.	n.d.
IE	Sostanzialmente conforme	2017: rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine in base al biennio 2016-2017; conformità con la regola transitoria del debito; 2018: rischio di una certa deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine in base al biennio 2017-2018; conformità con la regola transitoria del debito.	Alcuni progressi
IT**	A rischio di non conformità	2017: rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine; a prima vista, non conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito; 2018: rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine; a prima vista, non conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito.	Alcuni progressi
CY	Sostanzialmente conforme	2017: rischio di una certa deviazione dall'obiettivo di bilancio a medio termine; conformità con la regola transitoria del debito; 2018: rischio di una certa deviazione dall'obiettivo a medio termine; rispetto della regola transitoria del debito.	Alcuni progressi
LT	Conforme	2017: obiettivo di bilancio a medio termine superato; 2018: obiettivo di bilancio a medio termine superato.	Alcuni progressi

LV	Conforme	2017: nessuna deviazione rispetto al percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine; 2018: nessuna deviazione rispetto al percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine.	Alcuni progressi
LU	Conforme	2017: obiettivo di bilancio a medio termine superato; 2018: obiettivo di bilancio a medio termine superato.	Progressi limitati
MT	Sostanzialmente conforme	2017: obiettivo di bilancio a medio termine superato; 2018: rischio di una certa deviazione dall'obiettivo di bilancio a medio termine.	Alcuni progressi
NL****	Conforme	2017: obiettivo di bilancio a medio termine superato; 2018: obiettivo di bilancio a medio termine superato.	Alcuni progressi
AT***	A rischio di non conformità	2017: rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine in base al biennio 2016-2017; conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito; 2018: rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine in base al biennio 2017-2018; conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito.	Alcuni progressi
PT	A rischio di non conformità	2017: rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine; conformità con la regola transitoria del debito nell'ambito dello scostamento annuo consentito; 2018: rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine; conformità con la regola transitoria del debito nell'ambito dello scostamento annuo consentito.	Progressi limitati
SK	Sostanzialmente conforme	2017: rischio di una certa deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine; 2018: rischio di una certa deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine.	Alcuni progressi
SI	A rischio di non conformità	2017: rischio di una certa deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine; rispetto della regola transitoria del debito; 2018: rischio di una certa deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine; rispetto della regola transitoria del debito.	Alcuni progressi
FI*	Conforme	2017: rischio di una certa deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine; conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito; 2018: rischio di una certa deviazione dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine; conformità con il parametro di riferimento per la riduzione del debito.	Alcuni progressi

* Il 22 maggio 2017 la Commissione ha pubblicato per lo Stato membro una relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato. La relazione concludeva che, una volta esaminati tutti i fattori pertinenti, il criterio del debito avrebbe dovuto considerarsi rispettato.

** Il 22 febbraio 2017 la Commissione ha pubblicato una relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato, in cui concludeva che, se il governo non avesse mantenuto l'impegno di adottare e di attuare in modo credibile entro il mese di aprile 2017 le misure strutturali aggiuntive, pari ad almeno lo 0,2% del PIL, necessarie per ridurre il divario rispetto alla sostanziale conformità con il braccio preventivo nel 2017 (e quindi nel 2016), il criterio del debito avrebbe dovuto per il momento considerarsi non rispettato. Il 22 maggio 2017 la Commissione ha concluso che le ulteriori misure di risanamento richieste per il 2017 erano state adottate.

*** Documento programmatico di bilancio presentato da un governo provvisorio su una base di politiche invariate.

**** Il documento programmatico di bilancio presentato dal governo uscente è stato aggiornato con un addendum dal nuovo governo.

Tabella 2B. Rassegna dei pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio – Stati membri sottoposti al braccio correttivo del patto di stabilità e crescita

Stati membri	Conformità globale dei DPB con il PSC		Progressi nell'attuazione della parte strutturale e di bilancio delle raccomandazioni specifiche per paese 2017
	Conclusioni generali sulla conformità nel 2018 basate sulle previsioni d'autunno 2017 della Commissione	Conformità con i requisiti del braccio correttivo nel 2017 e 2018 (o del braccio preventivo, a seconda dei casi)	
ES	Sostanzialmente conforme	2017: obiettivo nominale intermedio raggiunto, sforzo di bilancio non compiuto; 2018: disavanzo nominale previsto al di sotto del 3%; sforzo di bilancio non compiuto.	Alcuni progressi
FR*	A rischio di non conformità	2017: disavanzo nominale previsto appena al di sotto del 3%; sforzo di bilancio non compiuto; 2018: rischio di una deviazione significativa dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine; a prima vista, non conformità con la regola transitoria del debito.	Progressi limitati

* La Francia è attualmente sottoposta al braccio correttivo del patto di stabilità e crescita, ma potrebbe passare al braccio preventivo a partire dal 2018 se operasse una correzione tempestiva e sostenibile del disavanzo eccessivo.