



Consiglio  
dell'Unione europea

**Bruxelles, 4 giugno 2021  
(OR. en)**

**9054/21**

**ECOFIN 472  
UEM 90**

#### **NOTA DI TRASMISSIONE**

---

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	2 giugno 2021
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, segretario generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	COM(2021) 500 final
Oggetto:	COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, AL COMITATO DELLE REGIONI E ALLA BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI Coordinamento delle politiche economiche nel 2021: superare la COVID-19, sostenere la ripresa e modernizzare la nostra economia

---

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2021) 500 final.

All.: COM(2021) 500 final

Bruxelles, 2.6.2021  
COM(2021) 500 final

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL  
CONSIGLIO, ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA, AL COMITATO  
ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, AL COMITATO DELLE REGIONI E ALLA  
BANCA EUROPEA PER GLI INVESTIMENTI**

**Coordinamento delle politiche economiche nel 2021: superare la COVID-19, sostenere la  
ripresa e modernizzare la nostra economia**

{SWD(2021) 401 final} - {SWD(2021) 402 final} - {SWD(2021) 403 final} -  
{SWD(2021) 404 final} - {SWD(2021) 405 final} - {SWD(2021) 406 final} -  
{SWD(2021) 407 final} - {SWD(2021) 408 final} - {SWD(2021) 409 final} -  
{SWD(2021) 410 final} - {SWD(2021) 411 final} - {SWD(2021) 412 final}

# **Coordinamento delle politiche economiche nel 2021: superare la COVID-19, sostenere la ripresa e modernizzare la nostra economia**

## **1. INTRODUZIONE**

**L'Unione europea ha intrapreso azioni senza precedenti per combattere la pandemia di COVID-19, attutire l'impatto della crisi e avviare la nostra economia su un percorso di crescita solida, sostenibile e inclusiva.** Nel corso dell'ultimo anno l'UE e gli Stati membri hanno dato prova di determinazione e solidarietà adottando una serie di misure politiche per combattere la pandemia, limitarne l'impatto economico e sociale, mantenere condizioni di finanziamento favorevoli, salvaguardare l'integrità del mercato unico e preparare una rapida ripresa sostenibile e inclusiva. Secondo le previsioni economiche di primavera 2021 della Commissione<sup>1</sup>, il calo dell'attività economica è stato inferiore al previsto, grazie alle misure di sostegno di emergenza volte a fornire liquidità alle imprese e a tutelare i redditi e l'occupazione dei cittadini dell'UE.

**Dopo l'autunno la svolta nello sviluppo dei vaccini e l'avvio della vaccinazione di massa hanno migliorato le prospettive.** La vaccinazione nell'UE è sulla buona strada per raggiungere l'obiettivo di vaccinare il 70 % di tutti gli adulti entro luglio di quest'anno<sup>2</sup>. Secondo le previsioni economiche di primavera 2021 della Commissione, l'economia dell'UE raggiungerebbe il livello pre-crisi della produzione trimestrale nel corso del 2021, con una ripresa dell'attività economica in tutti gli Stati membri<sup>3</sup>. Dopo aver conosciuto una tendenza al ribasso negli ultimi anni, i rischi per la stabilità macroeconomica potrebbero aumentare a causa della crisi COVID-19. Un forte coordinamento e un'efficace applicazione di tutti gli strumenti politici dell'UE saranno fondamentali per affrontare questi rischi ed evitare ulteriori scostamenti.

**Next Generation EU, con una dotazione di 750 miliardi di EUR, è uno strumento fondamentale per l'UE per promuovere gli investimenti e la ripresa al fine di uscire più forte e più resiliente dall'attuale crisi.** L'introduzione del dispositivo per la ripresa e la resilienza ("il dispositivo") contribuirà a rendere le nostre economie e società più sostenibili, inclusive, resilienti e meglio preparate alle transizioni verde e digitale. Il dispositivo, che è il fulcro di Next Generation EU, fornirà agli Stati membri un sostegno finanziario su vasta scala fino a 672,5 miliardi di EUR in sovvenzioni e prestiti per finanziare riforme e investimenti.

**Il piano d'azione del pilastro europeo dei diritti sociali definisce azioni concrete per rafforzare la dimensione sociale in tutte le politiche dell'Unione e contribuirà a garantire una ripresa inclusiva<sup>4</sup>.** In occasione del vertice sociale tenutosi a Porto il 7 e l'8 maggio 2021, i leader dell'UE hanno riconosciuto il pilastro europeo dei diritti sociali quale elemento

---

<sup>1</sup> Previsioni economiche di primavera 2021, *European Economy, Institutional Paper 149*, maggio 2021.

<sup>2</sup> Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo e al Consiglio - Fare fronte comune per sconfiggere la COVID-19, COM(2021) 35 final.

<sup>3</sup> Le previsioni tengono conto delle misure previste nei piani nazionali per la ripresa e la resilienza per tutti gli Stati membri. Sono state utilizzate ipotesi convenzionali nei casi in cui i dettagli dei piani non erano ancora sufficientemente noti alla data limite per la previsione.

<sup>4</sup> COM(2021) 102 final, consultabile al seguente indirizzo: <https://op.europa.eu/webpub/empl/european-pillar-of-social-rights/en/>

fondamentale della ripresa e hanno sottolineato nella dichiarazione di Porto<sup>5</sup> la loro determinazione a continuare ad approfondirne l'attuazione a livello nazionale e dell'UE. Ciò rafforzerà la spinta dell'Unione verso una transizione digitale, verde ed equa e contribuirà a conseguire una convergenza sociale ed economica verso l'alto, affrontare la sfida demografica e garantire pari opportunità per tutti<sup>6</sup>. I tre nuovi obiettivi principali dell'UE, unitamente ai sotto-obiettivi complementari, da raggiungere entro il 2030 nei settori dell'occupazione, delle competenze e dell'inclusione sociale sosterranno i progressi verso un'Europa sociale forte<sup>7</sup>. Oltre a ciò, il quadro di valutazione della situazione sociale riveduto contribuirà a monitorare i progressi verso l'attuazione dei principi del pilastro sociale nell'ambito del quadro di coordinamento delle politiche nel contesto del semestre europeo. Inoltre i leader dell'UE hanno accolto con favore la proposta congiunta delle parti sociali europee relativa a un insieme alternativo di indicatori per misurare i progressi economici, sociali e ambientali, che integri il PIL come misura del benessere per una crescita inclusiva e sostenibile<sup>8</sup>.

**La sostenibilità ambientale, la produttività, l'equità e la stabilità macroeconomica rimangono i principi guida dell'agenda economica dell'UE.** Il concetto di sostenibilità competitiva e i suoi quattro assi, individuati all'inizio del mandato del collegio<sup>9</sup>, continuano ad essere le priorità generali della strategia di crescita a lungo termine dell'UE, in linea con il Green Deal europeo, e quindi a sostegno dei piani per la ripresa e la resilienza degli Stati membri. La trasformazione digitale delle nostre società, delle nostre imprese e delle nostre economie è fondamentale per aumentare la produttività e la competitività dell'Europa ai fini di una solida ripresa, in linea con il decennio digitale<sup>10</sup>.

**Garantire un coordinamento efficace delle politiche economiche nel quadro del semestre europeo rimane fondamentale al fine di avviare l'economia dell'UE verso una crescita più solida dopo la crisi.** Sebbene il ciclo di quest'anno sia stato temporaneamente adattato per consentire l'avvio del dispositivo, il semestre europeo continua a sostenere gli Stati membri, consentendo loro di discutere delle loro politiche, scambiare le migliori pratiche e concordare un orientamento comune. Nel piano per la ripresa e la resilienza gli Stati membri sono tenuti ad affrontare efficacemente tutte le sfide o una parte significativa delle sfide individuate nelle rispettive raccomandazioni specifiche per paese, inclusi i relativi aspetti di bilancio. Al di là dell'ambito di applicazione del dispositivo, le raccomandazioni che non sono state attuate rimangono valide e continueranno a essere monitorate nell'ambito del semestre europeo.

---

<sup>5</sup> Disponibile al seguente indirizzo: <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2021/05/08/the-porto-declaration/>

<sup>6</sup> In linea con le varie iniziative volte a costruire un'Unione all'insegna della parità.

<sup>7</sup> Entro il 2030, almeno il 78 % della popolazione di età compresa tra i 20 e i 64 anni dovrebbe avere un lavoro; almeno il 60 % di tutti gli adulti (di età compresa tra i 25 e i 64 anni) dovrebbe partecipare ogni anno ad attività di formazione; il numero di persone a rischio di povertà o di esclusione sociale dovrebbe diminuire di almeno 15 milioni (rispetto al 2019), di cui 5 milioni di minori.

<sup>8</sup> In linea con le ambizioni della Commissione indicate nella relazione 2020 in materia di previsione strategica, COM(2020) 493 final.

<sup>9</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/2020-european-semester-annual-sustainable-growth-strategy\\_it](https://ec.europa.eu/info/publications/2020-european-semester-annual-sustainable-growth-strategy_it)

<sup>10</sup> Comunicazione della Commissione del 3 marzo 2021 - Bussola per il digitale 2030: il modello europeo per il decennio digitale, COM(2021) 118 final.

## 2. SITUAZIONE E PROSPETTIVE DELL'ECONOMIA E DELL'OCCUPAZIONE

**L'economia dell'UE registrerà presumibilmente un forte rimbalzo.** Dall'autunno scorso le severe misure di contenimento della COVID-19 hanno fatto precipitare l'economia dell'UE in recessione. Con il graduale allentamento delle misure di contenimento e l'avanzamento della vaccinazione, si prevede una ripresa dell'attività in tutti gli Stati membri, con un'accelerazione a partire dalla seconda metà del 2021, che riflette anche l'impulso alla crescita derivante dall'attuazione dei piani nazionali per la ripresa e la resilienza. La velocità della ripresa varierà da uno Stato membro all'altro e da una regione all'altra. Si prevede che tutti gli Stati membri dell'UE raggiungeranno il livello pre-crisi della produzione trimestrale entro la fine del 2022.

**Misure di bilancio di ampia portata e una vasta gamma di misure monetarie hanno limitato i danni economici e stanno stimolando la ripresa.** Grazie alla rapida attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita<sup>11</sup> e del quadro temporaneo sugli aiuti di Stato,<sup>12</sup> in tutti gli Stati membri è stato possibile un sostegno di bilancio su larga scala. Nel 2020 gli Stati membri hanno fornito un sostegno finanziario totale stimato a oltre il 6½ % del PIL<sup>13</sup>. Di conseguenza, il disavanzo pubblico aggregato della zona euro e dell'UE è aumentato da livelli storicamente bassi, pari a circa lo 0,5 % del PIL nel 2019, al 7 % circa nel 2020. Oltre a ciò la BCE ha adottato un'ampia serie di misure di politica monetaria per preservare condizioni di finanziamento favorevoli per tutti i settori dell'economia, al fine di sostenere l'attività economica e salvaguardare la stabilità dei prezzi a medio termine. Gli effetti sinergici delle politiche di bilancio e monetarie, associati a misure regolamentari e prudenziali per il settore finanziario, sono stati fondamentali per attenuare l'impatto della crisi.

**Grazie alle misure adottate a livello nazionale e dell'UE, l'impatto della pandemia sui mercati del lavoro europei è stato contenuto.** Quando è scoppiata la pandemia, il mercato del lavoro europeo aveva concluso il sesto anno di espansione, con oltre 209 milioni di persone occupate e un tasso di disoccupazione del 6,5 % nel quarto trimestre del 2019. Un anno dopo il numero degli occupati è diminuito di 3 milioni e il tasso di disoccupazione è salito al 7,2 %. Vista l'entità dello shock, il numero di posti di lavoro persi è stato limitato. Per attenuare l'impatto gli Stati membri hanno attuato un'ampia gamma di misure per il mantenimento dei posti di lavoro, quali regimi di riduzione dell'orario lavorativo e regimi temporanei di cassa integrazione, che hanno sostenuto fino a 32 milioni di posti di lavoro in Europa. I finanziamenti dell'UE, anche attraverso il sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (strumento SURE) e l'Iniziativa di investimento in risposta al coronavirus (CRII)<sup>14</sup>, sono stati determinanti per conseguire tale risultato. Finora sono stati erogati oltre 90 miliardi di EUR di prestiti SURE a 19 Stati membri, a sostegno di 25-30 milioni di persone e 1,5-2,5 milioni di imprese.

---

<sup>11</sup> Comunicazione della Commissione al Consiglio sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita, COM (2020) 123 final.

<sup>12</sup> Comunicazione della Commissione - Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza della COVID-19, C(2020) 1863 final.

<sup>13</sup> Misurato in base all'andamento sui dodici mesi dei loro saldi primari, sulla base dei dati convalidati ad aprile 2021 da Eurostat.

<sup>14</sup> Più di 23 miliardi di EUR di fondi dell'UE sono stati mobilitati attraverso l'iniziativa CRII per affrontare la pandemia e il suo impatto economico e sociale.

**L'impatto della crisi su gruppi sociali, settori e regioni è stato disomogeneo, colpendo più duramente i più vulnerabili.** I giovani, le donne, i lavoratori scarsamente qualificati, i migranti, le persone con disabilità, le persone con contratti a termine e i lavoratori atipici, ma anche i lavoratori autonomi, sono stati colpiti in modo sproporzionato. Ciò è stato aggravato dal fatto che sono state gravemente colpite le imprese che forniscono servizi, in particolare in ecosistemi industriali come il turismo e le attività culturali e creative. Sebbene il sostegno al reddito e le reti di sicurezza sociale abbiano impedito un forte calo dei redditi delle famiglie, la crisi COVID-19 ha messo in luce lacune nell'accesso alla protezione sociale, evidenziando l'importanza di promuovere una maggiore resilienza. A tale riguardo la maggior parte degli Stati membri ha esteso i regimi esistenti, ampliando la copertura e allentando temporaneamente le condizioni di ammissibilità, mentre vi è ancora margine per rafforzare la protezione sociale per tutti in modo sostenibile.

**I rischi che gravano sulle proiezioni di crescita sono nel complesso sostanzialmente bilanciati.** L'incertezza rimarrà tuttavia elevata finché la pandemia continuerà a incombere sull'economia mondiale e dell'UE. Nonostante i progressi compiuti con le campagne di vaccinazione, permangono rischi sostanziali sulle previsioni dal punto di vista epidemiologico ed economico. L'evoluzione della pandemia e l'efficienza e l'efficacia dei programmi di vaccinazione potrebbero rivelarsi migliori o peggiori del previsto, rendendo necessario un diverso livello di restrizioni delle attività. Anche la crescita economica potrebbe risultare più debole del previsto se le misure di sostegno politico fossero ritirate troppo presto. Al tempo stesso, un ritiro tardivo potrebbe accrescere indebiti effetti collaterali, rinviando la transizione verso un'economia più sostenibile e adeguata alle esigenze future. Per quanto riguarda i rischi positivi, le proiezioni potrebbero sottostimare la propensione al consumo delle famiglie, dopo alcuni trimestri di consumi repressi e un aumento del tasso di risparmio. Anche la ripresa al di fuori dell'UE potrebbe essere più forte di quanto previsto attualmente.

**La politica economica deve continuare a sostenere la ripresa per tutto il 2021 e il 2022.** Guardando al futuro, quando le condizioni economiche lo consentiranno, le politiche dovrebbero essere riorientate per ridurre al minimo le conseguenze a medio termine della crisi. L'attuazione del dispositivo per la ripresa e la resilienza contribuirà ad accrescere la crescita potenziale e l'occupazione e, di conseguenza, a ridurre gli squilibri. Nelle prime fasi della crisi e durante i periodi di confinamento le misure di sostegno previste dalle politiche sono state fortemente orientate a prevenire la perdita di posti di lavoro e i fallimenti. Ciò ha contribuito a evitare segni profondi e duraturi nelle economie europee. In futuro misure di sostegno mirate dovrebbero aiutare le imprese redditizie ma ancora vulnerabili ad adeguare il loro modello aziendale. Le priorità del sostegno dovrebbero essere gradualmente spostate verso lo sviluppo di capacità, anche aumentando l'attenzione dedicata alla formazione, allo sviluppo delle competenze, alla ricerca e all'innovazione e sostenendo la creazione di posti di lavoro di qualità e le transizioni professionali. Il dispositivo sosterrà pertanto gli investimenti e le riforme che rafforzano la crescita potenziale e l'occupazione degli Stati membri. Di conseguenza, il rapporto investimenti pubblici/PIL nell'Unione nel 2021 e nel 2022 sarà il più elevato da oltre un decennio. La nuova strategia industriale europea aggiornata definisce il quadro per accelerare la ripresa dell'Europa e la sua transizione verso un modello economico e industriale più pulito, più digitale e più resiliente, nonché per costruire un mercato unico più solido e resiliente<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> Comunicazione della Commissione del 5 maggio 2021 - Aggiornamento della nuova strategia industriale 2020: costruire un mercato unico più forte per la ripresa dell'Europa, COM(2021) 350 final.

**Riforme e investimenti costanti degli Stati membri lungo il percorso indicato dagli orientamenti in materia di occupazione saranno cruciali per favorire la ripresa** sostenendo la creazione di posti di lavoro di qualità e transizioni agevoli nel mercato del lavoro, con il coinvolgimento attivo delle parti sociali. Più in generale, gli orientamenti in materia di occupazione<sup>16</sup> forniscono indicazioni su come modernizzare le istituzioni del mercato del lavoro, l'istruzione e la formazione, nonché i sistemi di protezione sociale e sanitari, al fine di renderli più inclusivi e più equi. Essi integrano orientamenti specifici volti a mitigare l'impatto occupazionale e sociale della crisi e a realizzare transizioni verdi e digitali socialmente giuste. Dato che continuano a essere pertinenti, la Commissione propone di estendere gli attuali orientamenti in materia di occupazione<sup>17</sup> al 2021, pur sottolineando il ruolo dei nuovi obiettivi principali dell'UE e gli orientamenti per le politiche emersi dal vertice sociale tenutosi a Porto.

Inoltre **la raccomandazione della Commissione relativa a un sostegno attivo efficace all'occupazione a seguito della crisi COVID-19 (EASE)**<sup>18</sup> fornisce orientamenti concreti per una transizione graduale da misure urgenti di mantenimento dei posti di lavoro a politiche attive del mercato del lavoro necessarie per una ripresa che sia fonte di occupazione.

### **3. INTRODUZIONE DEL DISPOSITIVO PER LA RIPRESA E LA RESILIENZA**

**Un'attuazione rapida dei piani nazionali per la ripresa e la resilienza nell'ambito dell'omonimo dispositivo è fondamentale per sostenere la ripresa e rendere nel contempo le nostre economie e società più sostenibili, inclusive, resilienti e pronte per le transizioni verde e digitale.** Con il dispositivo entrato in vigore il 19 febbraio 2021, nei prossimi 6 anni saranno disponibili sovvenzioni per 312,5 miliardi di EUR e prestiti fino a 360 miliardi di EUR per sostenere le riforme e gli investimenti in tutti gli Stati membri. Il dispositivo costituirà pertanto un'opportunità senza precedenti per tutti gli Stati membri per rispondere alle principali sfide strutturali ed esigenze di investimento, abbracciando nel contempo le transizioni verde e digitale.

**La Commissione ha avviato un'intensa cooperazione con tutti gli Stati membri per sostenerli nell'elaborazione di piani per la ripresa e la resilienza ambiziosi.** I piani dovrebbero proporre investimenti e riforme che riflettano le sfide e le circostanze specifiche di ciascuno Stato membro, muovendo dall'analisi approfondita e dalle sfide individuate negli ultimi anni nell'ambito del semestre europeo. Questi piani definiranno il programma di riforme e investimenti degli Stati membri per gli anni a venire. La titolarità nazionale e il coinvolgimento di tutti i portatori di interessi sono fondamentali per garantire un'attuazione efficace e un impatto duraturo. Per questo motivo, nel corso dell'intero processo, gli Stati membri sono stati fortemente incoraggiati a consultare, conformemente al proprio quadro giuridico nazionale, le autorità locali e regionali, le parti sociali, le organizzazioni della società civile, le imprese, le organizzazioni giovanili e gli altri portatori di interessi pertinenti. Ciascun piano nazionale deve contenere una sintesi di tale consultazione e indicare in che modo il contributo dei portatori di interessi trova riscontro nel piano.

---

<sup>16</sup> Prescritto dall'articolo 148 TFUE.

<sup>17</sup> Gli orientamenti in materia di occupazione sono allegati alla decisione (UE) 2020/1512 del Consiglio, adottata il 13 ottobre 2020.

<sup>18</sup> [Raccomandazione della Commissione europea per un sostegno attivo efficace all'occupazione \(EASE\) | Commissione europea \(europa.eu\)](#)

**Finora 23 Stati membri hanno presentato il loro piano e altri piani sono previsti nei prossimi giorni**<sup>19</sup>. Una volta che la Commissione avrà completato la valutazione di tali piani, il Consiglio disporrà di un mese per approvarli, aprendo la strada per i primi versamenti a titolo di prefinanziamento nel quadro del dispositivo per la ripresa e la resilienza.

**Si prevede che i piani per la ripresa e la resilienza presentati o in preparazione contribuiranno in modo sostanziale ai sei pilastri previsti dal regolamento.** Secondo le prescrizioni del regolamento, ciascun piano dovrà contribuire in modo completo e adeguatamente equilibrato alle aree di intervento di pertinenza europea strutturate in sei pilastri: transizione verde; trasformazione digitale; crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, produttività e competitività; coesione sociale e territoriale; salute e resilienza economica, sociale e istituzionale; politiche per la prossima generazione, l'infanzia e i giovani. Nel complesso la Commissione prevede nei piani una quota significativa di spesa relativa<sup>20</sup> al clima e al digitale, nonché misure che contribuiscono alla coesione sociale e territoriale e alla resilienza. La Commissione si aspetta inoltre importanti riforme e investimenti che interessino tutte le aree di intervento e contribuiscano a garantire che tutti e sei i pilastri siano coperti in modo completo, ad esempio mediante misure volte ad accrescere le competenze digitali e a colmare le carenze in termini di connettività per promuovere la trasformazione digitale e a sostenere la coesione e le PMI.

**Combinando i fondi provenienti dallo strumento per la ripresa Next Generation EU e dal nuovo quadro finanziario pluriennale, i finanziamenti dell'UE forniranno 1 800 miliardi di EUR nel periodo 2021-2027.** Next Generation EU fornirà 750 miliardi di EUR per rilanciare la ripresa attraverso programmi specifici (dispositivo per la ripresa e la resilienza, REACT-EU, Fondo per una transizione giusta, sviluppo rurale, InvestEU, rescEU e Orizzonte Europa). InvestEU, ad esempio, riunisce vari strumenti finanziari per sostenere gli investimenti nell'UE attraverso una garanzia del bilancio dell'Unione pari a 26,2 miliardi di EUR. Si prevede che InvestEU mobilerà più di 370 miliardi di EUR di investimenti aggiuntivi nei prossimi sette anni. I fondi di Next Generation EU si aggiungono ai 1 074 miliardi di EUR provenienti dal bilancio dell'UE per il periodo 2021-2027, nell'ambito del quale la politica di coesione, con una potenza di fuoco di 338,6 miliardi di EUR, mira a sostenere mediante investimenti le strategie di sviluppo a più lungo termine degli Stati membri.

#### **4. COORDINAMENTO DELLE POLITICHE DI BILANCIO**

**Il coordinamento delle politiche di bilancio nazionali rimane fondamentale per sostenere la ripresa.** L'orientamento generale della politica di bilancio, tenendo conto dei bilanci nazionali e del dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe continuare a sostenere la ripresa nel 2021 e nel 2022. La politica di bilancio dovrebbe rimanere agile e adattarsi opportunamente all'evoluzione della situazione, evitando un ritiro prematuro del sostegno di bilancio. Una volta diminuiti i rischi per la salute, le misure di bilancio dovrebbero gradualmente orientarsi verso misure più mirate che promuovano una ripresa resiliente e

<sup>19</sup> BE, CZ, DK, DE, IE, EL, ES, FR, HR, IT, CY, LV, LT, LU, HU, AT, PL, PT, RO, SI, SK, FI e SE.

<sup>20</sup> Ciò dovrà includere anche misure che favoriscano la biodiversità, l'economia circolare e altri obiettivi ambientali.



sostenibile. Infine, alla luce dell'aspettativa di una graduale normalizzazione dell'attività economica nella seconda metà del 2021, le politiche di bilancio degli Stati membri dovrebbero diversificarsi maggiormente nel 2022, tenendo conto dello stato della ripresa, della sostenibilità di bilancio e della necessità di ridurre le divergenze economiche, sociali e territoriali. Con la ripresa, la politica di bilancio dovrebbe dare priorità all'incremento degli investimenti pubblici e privati a sostegno della transizione verso un'economia verde e digitale.

**La clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita sarà mantenuta nel 2022 e presumibilmente disattivata a partire dal 2023.** La clausola di salvaguardia generale ha permesso agli Stati membri di adottare misure molto consistenti sul fronte della spesa e delle entrate per ridurre al minimo l'impatto economico e sociale della pandemia. Ha inoltre consentito loro di coordinare le proprie politiche di bilancio in modo più flessibile. Come annunciato nella comunicazione del 3 marzo 2021<sup>21</sup>, la decisione di disattivare la clausola di salvaguardia generale dovrebbe essere presa nel quadro di una valutazione globale dello stato dell'economia sulla base di criteri quantitativi, il principale dei quali è il livello di attività economica nell'UE rispetto ai livelli precedenti la crisi. In base alle previsioni di primavera 2021 della Commissione, i livelli di attività economica precedenti la crisi (fine 2019) saranno raggiunti intorno al quarto trimestre del 2021 nell'UE nel suo complesso e intorno al primo trimestre del 2022 nella zona euro. Sulla base di queste previsioni, sono soddisfatte le condizioni per mantenere la clausola di salvaguardia generale nel 2022 e disattivarla a partire dal 2023. Dopo la disattivazione della clausola di salvaguardia generale si continuerà a tener conto delle situazioni specifiche di ciascun paese.

**Nel 2022 l'orientamento di bilancio, dato dai bilanci nazionali e dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, deve continuare a sostenere la ripresa.** La spesa finanziata dal dispositivo per la ripresa e la resilienza darà uno stimolo di bilancio sostanziale nel 2022 e negli anni successivi. La spesa finanziata con il sostegno a fondo perduto consentirà di finanziare progetti di investimento di alta qualità e coprirà i costi delle riforme volte a migliorare la produttività senza generare disavanzi e debiti più elevati. Gli Stati membri dovranno utilizzare i finanziamenti del dispositivo per la ripresa e la resilienza, che contribuiranno così a sostenere la ripresa economica, a promuovere una crescita potenziale più elevata e a migliorare gradualmente le loro posizioni di bilancio. In particolare, gli Stati membri con un debito basso dovrebbero perseguire un orientamento di bilancio a sostegno della ripresa, che comprende lo stimolo fornito dal dispositivo per la ripresa e la resilienza. Gli Stati membri con un debito elevato dovrebbero avvalersi del dispositivo per la ripresa e la resilienza per finanziare investimenti aggiuntivi a sostegno della ripresa, perseguendo nel contempo una politica di bilancio prudente. Gli Stati membri dovrebbero preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale dovrebbe essere tenuta sotto controllo ed essere contenuta per gli Stati membri con un debito elevato. Ciò consentirà alle misure di bilancio di massimizzare il sostegno alla ripresa senza pregiudicare le future traiettorie di bilancio e creare un onere permanente per le finanze pubbliche<sup>22</sup>.

---

<sup>21</sup> Cfr. Comunicazione della Commissione - A un anno dall'insorgere della pandemia di COVID-19: la risposta della politica di bilancio, COM(2021) 105 final del 3.3.2021.

<sup>22</sup> Cfr. raccomandazioni della Commissione di raccomandazioni del Consiglio che formulano pareri del Consiglio sui programmi di stabilità o convergenza, adottate contemporaneamente alla presente comunicazione.

**Per il periodo successivo al 2022 le politiche di bilancio dovrebbero continuare a tenere conto della forza della ripresa, del grado di incertezza economica e delle considerazioni relative alla sostenibilità di bilancio.** quando le condizioni economiche lo consentano, gli Stati membri dovrebbero perseguire una politica di bilancio volta a conseguire posizioni di bilancio prudenti e sostenibilità a medio termine. Allo stesso tempo, gli Stati membri dovranno aumentare gli investimenti per stimolare la crescita potenziale. In considerazione dell'attuale grado di incertezza ancora eccezionalmente elevato, anche per quanto riguarda l'impatto della crisi sulla crescita potenziale e le riforme e gli investimenti attuati con il sostegno del dispositivo per la ripresa e la resilienza, gli orientamenti di quest'anno rimangono principalmente qualitativi. Nel 2022, una volta che il grado di incertezza si sarà ridotto in misura sufficiente, dovrebbero essere predisposti orientamenti di natura quantitativa più precisi per gli anni successivi.

**La Commissione ha valutato la conformità ai criteri del disavanzo e del debito nel 2020.** Poiché l'attivazione della clausola di salvaguardia generale non sospende le procedure previste dal patto di stabilità e crescita, la Commissione europea continua a gestire il ciclo annuale di sorveglianza di bilancio. La Commissione ha pubblicato una relazione<sup>23</sup> (a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE)) che valuta il rispetto dei criteri relativi al disavanzo e al debito da parte di tutti gli Stati membri, ad eccezione della Romania<sup>24</sup>. In tale contesto la Commissione ha tenuto conto dell'elevata incertezza, della risposta concordata in materia di politica di bilancio alla crisi COVID-19 e delle raccomandazioni del Consiglio per il 2021. Dall'analisi, che tiene opportunamente conto di tutti i fattori significativi, emerge che il *criterio del disavanzo* definito nel trattato e nel regolamento (CE) n. 1467/97 è soddisfatto da tre Stati membri e non è soddisfatto da 23 Stati membri. Il *criterio del debito* definito nel trattato e nel regolamento (CE) n. 1467/97 non è soddisfatto da 13 Stati membri. La pandemia di COVID-19 ha avuto un impatto macroeconomico e di bilancio straordinario, creando un'incertezza eccezionale, anche per quanto riguarda la definizione di un percorso credibile per la politica di bilancio. Tenuto conto dell'elevata incertezza, della risposta concordata in materia di politica di bilancio alla crisi COVID-19 e delle raccomandazioni del Consiglio del 20 luglio 2020<sup>25</sup>, la Commissione ritiene che, allo stato attuale, non sia opportuno prendere una decisione sull'eventuale assoggettamento degli Stati membri alla procedura per i disavanzi eccessivi. Nel caso della Romania, dove è stata avviata una procedura per i disavanzi eccessivi sulla base dei dati relativi al 2019, la Commissione raccomanda di aggiornare il percorso di aggiustamento volto a correggere il disavanzo eccessivo nel 2024. La Commissione valuterà nuovamente la situazione del bilancio degli Stati membri in base alle previsioni economiche d'autunno 2021 e ai documenti programmatici di bilancio 2022 che gli Stati membri della zona euro devono presentare entro il 15 ottobre 2021.

---

<sup>23</sup> La preparazione di una relazione omnibus ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE, che copre ventisei Stati membri, in luogo di relazioni specifiche per paese ai sensi del suddetto articolo, è un approccio a tantum adottato alla luce dell'eccezionale carico di lavoro legato all'avvio del dispositivo per la ripresa e la resilienza e alla valutazione da parte della Commissione dei piani presentati dagli Stati membri.

<sup>24</sup> La relazione non affronta la situazione della Romania, che è attualmente l'unico Stato membro soggetto a una procedura per i disavanzi eccessivi.

<sup>25</sup> Il Consiglio ha raccomandato agli Stati membri di attuare, in linea con la clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita, tutte le misure necessarie per affrontare efficacemente la pandemia di COVID-19 e sostenere l'economia e la successiva ripresa. Quando le condizioni economiche lo consentano, gli Stati membri dovrebbero perseguire una politica di bilancio volta a conseguire posizioni di bilancio prudenti a medio termine e a garantire la sostenibilità del debito, potenziando nel contempo gli investimenti. Cfr. GU C 282 del 26.8.2020, pag. 1.

**La qualità delle finanze pubbliche è centrale nell'elaborazione della politica di bilancio.** Nel corso del 2020 tutti gli Stati membri hanno reagito prontamente con l'adozione di misure di emergenza per combattere la pandemia e sostenere i redditi delle imprese e delle famiglie. Con la diminuzione del rischio sanitario, la politica economica dovrebbe passare da un regime di emergenza a obiettivi orientati alla ripresa. La qualità delle misure di bilancio dovrebbe garantire una ripresa sostenibile e inclusiva. Gli Stati membri dovrebbero dare priorità a investimenti propizi per la crescita, in particolare a sostegno della transizione verde e digitale. È fondamentale concentrarsi sulle riforme strutturali di bilancio, anche per migliorare l'efficienza della spesa e una gestione delle risorse delle finanze pubbliche di elevata qualità. Sul lato delle entrate, sono essenziali riforme intese a spostare la tassazione dal lavoro alle imposte ambientali, che sono meno distorsive, e a prevenire la concorrenza fiscale dannosa e la pianificazione fiscale aggressiva. Esse contribuiranno a finanziare le priorità delle politiche pubbliche e alla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche, anche rafforzando la copertura, l'adeguatezza e la sostenibilità dei sistemi sanitari e di protezione sociale per tutti. Dopo la risposta immediata alla crisi nel 2020, diversi Stati membri hanno ripreso i loro piani per migliorare la valutazione e la revisione della spesa. Il potenziamento delle revisioni della spesa, attraverso lo sviluppo delle capacità, il miglioramento della governance e un legame più stretto con il ciclo di bilancio, costituisce un'importante riforma di alcuni pacchetti di misure per la ripresa. Una valutazione più rigorosa delle politiche e una maggiore attenzione alle priorità politiche svolgono un ruolo più importante nella pianificazione di bilancio. Alcuni Stati membri stanno inoltre sviluppando pratiche di bilancio verdi per potenziare le azioni in materia di clima e ambiente. Tali pratiche consentiranno loro di valutare il contenuto verde delle loro politiche di bilancio e garantiranno la coerenza delle spese e delle entrate pubbliche con gli obiettivi ambientali. La Commissione continua a dialogare e sostenere lo sviluppo e il perfezionamento di processi e pratiche di miglioramento della qualità delle finanze pubbliche.

## 5. SQUILIBRI MACROECONOMICI NEGLI STATI MEMBRI

**La Commissione ha individuato vulnerabilità macroeconomiche connesse agli squilibri e agli squilibri eccessivi per 12 Stati membri.** Nella relazione 2021 sul meccanismo di allerta questi Stati membri sono stati selezionati per un esame approfondito<sup>26</sup>. Ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici tre Stati membri continuano a presentare *squilibri eccessivi* (Cipro, Grecia e Italia) e altri nove presentano *squilibri* (Croazia, Francia, Germania, Irlanda, Paesi Bassi, Portogallo, Romania, Spagna e Svezia). L'introduzione del dispositivo per la ripresa e la resilienza sarà fondamentale per ridurre gli squilibri macroeconomici esistenti, in quanto sosterrà riforme e investimenti che affrontano le sfide individuate nei precedenti cicli del semestre europeo.

**Le principali fonti di squilibri sono in gran parte le stesse di un anno fa, ma i rischi sono aumentati.** Sebbene la crisi COVID-19 non abbia modificato in modo sostanziale la natura degli squilibri degli Stati membri, essa ha comportato una battuta d'arresto nella riduzione di tali squilibri e può aumentare i rischi per la stabilità macroeconomica. Il debito pubblico e privato è aumentato visibilmente: ciò è dovuto in larga misura, oltre che alla recessione, alle

---

<sup>26</sup> Relazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale e al Comitato economico e sociale europeo - Relazione 2021 sul meccanismo di allerta, COM(2020) 745 final.

politiche volte ad affrontare la pandemia e a sostenere l'economia e la ripresa. In alcuni Stati membri persistono forti avanzi delle partite correnti. Diversi Stati membri con livelli di debito elevati presentano anche una crescita potenziale bassa. In questi casi sarà determinante l'uso efficiente del dispositivo per promuovere investimenti e riforme propizi per la crescita. Una volta eliminate le misure di sostegno, le difficoltà a rimborsare il debito potrebbero tradursi in crediti deteriorati. Per contro, alcune vulnerabilità connesse alle pressioni sulla competitività di costo si sono attenuate durante la crisi COVID-19.

**In questa fase non sembra giustificata una revisione della classificazione degli squilibri.**

La crisi COVID-19 potrebbe aumentare i rischi per la stabilità macroeconomica, anche se non in modo tale da imporre una revisione della classificazione degli squilibri in questa fase. Il persistere di un'elevata incertezza richiede un attento monitoraggio degli squilibri e dei rischi per la stabilità macroeconomica con una forte visione prospettica.

- Cipro, Grecia e Italia continuano a registrare squilibri eccessivi, connessi all'elevato debito pubblico e all'elevata percentuale di crediti deteriorati, nonostante i continui e significativi progressi in questo settore. A ciò si aggiunge, per Cipro e Grecia, un debito estero elevato e, per Cipro, anche a un debito privato elevato. Oltre a ciò, la crescita potenziale rimane troppo bassa per stimolare la riduzione dell'indebitamento.
- Gli squilibri in Croazia, Irlanda, Portogallo e Spagna sono caratterizzati dalla combinazione di elevati debiti privati, pubblici ed esterni, mentre in Francia gli squilibri sono determinati dal debito pubblico e privato, che continuano ad aumentare. Per questi Stati membri rimane importante garantire l'aumento della produttività e della competitività. In Romania le perdite in termini di competitività si stanno attenuando, ma persiste un ampio disavanzo delle partite correnti e occorre invertire in modo definitivo le tendenze di bilancio dopo anni di deterioramento. La Germania e i Paesi Bassi registrano avanzi persistentemente elevati delle partite correnti, connessi a un eccesso di risparmio rispetto agli investimenti, uniti all'elevato debito privato nei Paesi Bassi. In Svezia i prezzi elevati delle abitazioni non accennano a diminuire e il debito delle famiglie elevato e in aumento continua a destare preoccupazione.

L'appendice 1 fornisce maggiori dettagli sugli aspetti specifici per paese dell'analisi degli squilibri.

## **6. ADATTARE IL SEMESTRE EUROPEO**

**Date le ampie sovrapposizioni tra il semestre europeo e le prime fasi del dispositivo per la ripresa e la resilienza, è stato necessario adattare temporaneamente il ciclo del semestre europeo 2021 all'avvio del dispositivo.** Ciò ha consentito alla Commissione e agli Stati membri di concentrare il ciclo di quest'anno sulla preparazione dei piani per la ripresa e la resilienza quale principale documento di riferimento prospettico del programma di riforme e investimenti dei paesi. Nel frattempo è proseguita la sorveglianza degli squilibri macroeconomici, con particolare attenzione ai rischi emergenti dovuti alla crisi COVID-19, che sono stati affrontati, se del caso, nelle discussioni con gli Stati membri sul loro progetto di piano.

**La prossima strategia annuale per la crescita sostenibile 2022 delineerà gli elementi chiave del prossimo ciclo del semestre europeo.** Il primo anno di attuazione dei piani per la ripresa e la resilienza dovrà essere monitorato nell'ambito del quadro di coordinamento annuale nell'ambito del semestre europeo. A tale riguardo, il regolamento che istituisce il

dispositivo per la ripresa e la resilienza prevede che lo Stato membro riferisca due volte all'anno sui progressi compiuti nell'attuazione del piano nel contesto del semestre europeo. Il monitoraggio dei progressi verso i principi del pilastro europeo dei diritti sociali dovrà essere integrato nel semestre europeo, come sottolineato dai leader dell'UE in occasione del vertice sociale di Porto. La strategia annuale per la crescita sostenibile 2022 definirà i passi concreti su come sarà strutturato il quadro di governance del semestre nel 2022. Su questa base la Commissione avvierà un dialogo con il Parlamento europeo, il Consiglio, gli Stati membri, le parti sociali e tutti gli altri portatori di interessi coinvolti.

## **7. PROSSIME TAPPE**

**La Commissione si compiace dell'approvazione della decisione relativa alle risorse proprie da parte di tutti gli Stati membri.** Questa approvazione apre la strada alla Commissione per iniziare a contrarre prestiti nell'ambito di Next Generation EU al fine di erogare fondi, compreso il prefinanziamento delle sovvenzioni e dei prestiti nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza.

**La Commissione adotterà le sue proposte di decisioni di esecuzione del Consiglio sui piani per la ripresa e la resilienza a partire dalla seconda metà di giugno.** La Commissione auspica una rapida adozione da parte del Consiglio per garantire un'attuazione tempestiva dei piani, consentendo una ripresa economica sostenibile e inclusiva, in linea con le conclusioni dei leader dell'UE al vertice di Porto. La Commissione è inoltre disponibile a fornire, su richiesta, assistenza tecnica agli Stati membri e ad aiutare le autorità a usare in modo ottimale i fondi dell'UE.

**La Commissione accoglie con favore l'intensa e costruttiva cooperazione tra tutte le istituzioni dell'UE, in particolare attraverso l'avvio del dialogo sulla ripresa e la resilienza.** Il forte coinvolgimento del Parlamento europeo sarà fondamentale per contribuire a una maggiore trasparenza e responsabilità nell'attuazione del dispositivo. La Commissione mantiene il fermo impegno a condividere tutte le informazioni pertinenti con il Parlamento e il Consiglio e a tenere in debita considerazione i pareri espressi dal Parlamento nel contesto del dialogo, in linea con le prescrizioni del regolamento.

**La Commissione invita gli Stati membri a garantire che i piani per la ripresa e la resilienza siano pienamente attuati in modo tempestivo, con un dialogo approfondito con le parti sociali, la società civile e gli altri portatori di interessi.**

## **APPENDICE 1 - RISULTATI DEGLI ESAMI APPROFONDITI DEGLI SQUILIBRI MACROECONOMICI NEI PAESI DELL'UE**

**Per i 12 Stati membri che sono stati oggetto di un esame approfondito, la classificazione degli squilibri e degli squilibri eccessivi è stata confermata.** L'analisi dell'esame approfondito indaga la gravità degli squilibri, la loro evoluzione recente e prospettica e le relative risposte politiche. Vengono presi in considerazione anche i pertinenti effetti di ricaduta e le implicazioni sistemiche transfrontaliere degli squilibri.

**Il contesto della valutazione delle vulnerabilità di quest'anno differisce dall'analisi degli esami approfonditi dello scorso anno.** Nel 2020 gli sforzi a livello politico si sono generalmente concentrati sulla gestione e sull'attenuazione dell'impatto della pandemia e sul sostegno a una ripresa sostenibile, che a sua volta sosterrà la correzione degli squilibri, ferma restando la necessità di controllare i rischi per la macrostabilità a medio termine. Una visione prospettica è pertanto fondamentale nella valutazione del rischio, anche se l'incertezza rimane elevata ed è ancora difficile valutare appieno le conseguenze della crisi. Ciò richiede un monitoraggio continuo e attento degli squilibri e dei rischi per la stabilità macroeconomica. In prospettiva, tali squilibri sono stati discussi con gli Stati membri nella fase preparatoria dei loro piani per la ripresa e la resilienza, in quanto il dispositivo per la ripresa e la resilienza offre un'opportunità unica per affrontare gli squilibri macroeconomici, gli investimenti e le riforme necessari. Le analisi delle politiche nell'ambito dei presenti esami approfonditi sono state completate prima della presentazione formale dei piani per la ripresa e la resilienza e pertanto non si basano sulle informazioni contenute in tali piani. Sebbene la valutazione dei piani per la ripresa e la resilienza da parte della Commissione sia in corso al momento della pubblicazione della presente comunicazione e gli esiti non possano ancora essere valutati, un'efficace attuazione dei piani per la ripresa e la resilienza offre l'opportunità di affrontare gli squilibri esistenti.

**In generale i rischi e le vulnerabilità a livello macroeconomico hanno la stessa origine di quelli precedentemente individuati.** La crisi COVID-19 ha comportato una battuta d'arresto nella riduzione degli squilibri macroeconomici osservata nell'ultimo decennio, ma non in un modo tale da giustificare una revisione della classificazione degli squilibri in questa fase. Già prima della pandemia in diversi Stati membri sussistevano elevati debiti privati, pubblici ed esterni. In altri casi le preoccupazioni connesse al debito riguardavano o il settore pubblico o il settore privato. Nel 2020 tutti questi rapporti debito/PIL sono aumentati a causa del rallentamento dell'attività economica e del significativo aumento dell'indebitamento, soprattutto da parte di imprese e amministrazioni pubbliche, al fine di attenuare le conseguenze della pandemia e prevenire un deterioramento ancora più grave della situazione economica e della stabilità macroeconomica. Le moratorie temporanee sul rimborso del debito delle imprese e delle famiglie hanno mantenuto i debiti in bonis e hanno ridotto il rischio di carenze di liquidità.

**Le dinamiche del debito pubblico e privato possono diventare più problematiche in futuro, ma se ne prevede un miglioramento con la ripresa.** Diversi paesi interessati da debiti elevati sono caratterizzati da una bassa crescita potenziale e la crisi potrebbe frenare ulteriormente la crescita, soprattutto laddove i settori più colpiti rappresentano una quota maggiore dell'attività, limitando nel complesso il ritmo di riduzione dell'indebitamento. Ciò evidenzia l'importanza di un'efficace attuazione del dispositivo per la ripresa e la resilienza al fine di rafforzare la crescita potenziale, sostenere una marcata ripresa e contribuire ad affrontare tali squilibri. Le crescenti difficoltà di rimborso del debito possono tradursi in crediti deteriorati in futuro, soprattutto nei settori più colpiti dalla crisi e una volta scadute le

moratorie sui rimborsi del debito e altre misure di sostegno. Pertanto, se da un lato la resilienza delle banche è migliorata negli ultimi anni, dall'altro potrebbe essere colpita in modo tardivo e prolungato e l'offerta di credito all'economia potrebbe risentirne, incidendo a sua volta sulla solidità della ripresa.

**I conti con l'estero sono stati per lo più stabili durante la crisi COVID-19.** Generalmente i disavanzi delle partite correnti non hanno subito grossi cambiamenti, in quanto i risparmi netti delle amministrazioni pubbliche e del settore privato si sono compensati reciprocamente. Le eccezioni si sono verificate nei paesi maggiormente esposti al calo del turismo estero, dove le partite correnti sono peggiorate in modo più marcato nel 2020 e potrebbero non recuperare completamente quest'anno o il prossimo. Parallelamente, gli avanzi delle partite correnti elevati restano sostanzialmente invariati, così come l'avanzo delle partite correnti per l'intera zona euro. Le posizioni patrimoniali nette sull'estero negative sono peggiorate nel 2020, ma non si prevede un ulteriore peggioramento quest'anno o l'anno prossimo. Le condizioni di finanziamento esterno sono state favorevoli, a parte un breve episodio di accresciuta avversione al rischio nei mercati finanziari mondiali subito dopo lo scoppio della crisi e soprattutto per i paesi non appartenenti alla zona euro.

**La continua espansione degli anni pre-crisi ha portato a rischi di surriscaldamento che si riflettono nella perdita di competitività di costo e nella forte crescita dei prezzi delle abitazioni: la prima si è attenuata durante la crisi COVID-19, la seconda meno.** Secondo le previsioni l'andamento della competitività di costo si stabilizzerà con la moderazione della crescita salariale in un mercato del lavoro che si è chiaramente indebolito con la pandemia di COVID-19 e un aumento ciclico della produttività allenterà ulteriormente la pressione sul costo del lavoro per unità di prodotto quest'anno e il prossimo. Per quanto riguarda i prezzi delle abitazioni, si osserva un certo dinamismo in alcuni paesi, dove i rischi di sopravvalutazione sono stati più rilevanti. Tuttavia, in alcuni casi, non si può escludere che la scadenza delle moratorie sui rimborsi del debito e la revoca di altre misure temporanee di sostegno possano esercitare una pressione al ribasso sui prezzi delle abitazioni, in particolare laddove i redditi delle famiglie sono stati più colpiti.

#### Paesi che presentano squilibri eccessivi

- La **Grecia** presenta squilibri eccessivi. Le vulnerabilità riguardano un elevato debito pubblico, un riequilibrio esterno incompleto e un elevato livello di crediti deteriorati, in un contesto di elevata disoccupazione e bassa crescita potenziale. La crisi COVID-19 ha interrotto il processo di aggiustamento avviato negli anni precedenti. Il debito pubblico è aumentato considerevolmente nel 2020 e, secondo le previsioni, si ridurrà solo nel 2022; esso è detenuto per lo più da creditori del settore pubblico, il che, insieme alla grande riserva di liquidità, protegge la Grecia dalle fluttuazioni a breve termine. Il disavanzo delle partite correnti è di recente aumentato e si prevede che rimarrà elevato, in gran parte a causa dell'impatto della crisi COVID-19 sul turismo, che è un settore importante. Nonostante le marcate riduzioni degli ultimi anni, i crediti deteriorati rimangono consistenti e rischiano di aumentare una volta che verranno revocate le misure di sostegno temporaneo. Gli sforzi volti a rafforzare le prospettive di crescita sono ostacolati dal depauperamento dello stock di capitale, dall'invecchiamento della popolazione e dall'emigrazione di manodopera qualificata. Una bassa crescita potenziale incide sulla riduzione dell'indebitamento.
- L'**Italia** presenta squilibri eccessivi. Le vulnerabilità sono connesse all'elevato debito pubblico e alla protratta debolezza della dinamica della produttività, che hanno

rilevanza transfrontaliera in un contesto di fragilità del mercato del lavoro e del settore bancario. Il rapporto debito pubblico/PIL è fortemente aumentato nel 2020, per effetto del calo del PIL e della risposta di bilancio alla crisi COVID-19, e presumibilmente si ridurrà solo nel 2022. La produttività del lavoro è aumentata nel 2020, ma sulla crescita della produttività a lungo termine gravano sempre gli ostacoli agli investimenti pubblici e privati e i limiti alla crescita delle imprese più produttive. I tassi di attività e di occupazione rimangono al di sotto della media dell'UE. La crescita molto lenta della produttività, unita ai bassi tassi di occupazione, ostacola la crescita potenziale, il che a sua volta limita il margine per la riduzione dell'indebitamento. Sebbene il settore bancario italiano sia diventato più solido e resiliente negli anni precedenti la crisi COVID-19, permangono vulnerabilità. In particolare, i crediti deteriorati sono diminuiti negli ultimi anni, ma sono ancora relativamente elevati e rischiano di aumentare una volta revocate le misure di sostegno temporaneo.

- **Cipro** presenta squilibri eccessivi. Le vulnerabilità riguardano elevati stock di debito estero, pubblico e privato e crediti deteriorati ancora elevati, insieme a un consistente disavanzo delle partite correnti. Il disavanzo delle partite correnti si è notevolmente deteriorato nel 2020 con tassi a due cifre, per effetto di un netto calo delle esportazioni nel settore turistico nel contesto della crisi COVID-19; un miglioramento solo lieve si dovrebbe registrare nel breve periodo. Il debito estero rimane elevato e la posizione patrimoniale netta sull'estero negativa, anche escludendo le società veicolo, sta peggiorando in parte a causa dei forti disavanzi delle partite correnti. La crisi COVID-19 ha interrotto la riduzione dell'indebitamento del settore privato in quanto gli elevati rapporti debito/PIL sono aumentati nel 2020 principalmente a causa del calo del PIL. I crediti deteriorati rimangono tra i più elevati dell'UE, nonostante le evidenti riduzioni degli ultimi anni, e rischiano di aumentare di nuovo una volta revocate le misure di sostegno temporaneo. Il rapporto debito pubblico/PIL è aumentato significativamente nel 2020, ma si prevede che tornerà su un percorso discendente già quest'anno.

#### Paesi che presentano squilibri

- La **Germania** presenta squilibri. L'avanzo delle partite correnti è sempre a livelli elevati, in ragione del modesto livello di investimenti rispetto al risparmio, e ha rilevanza transfrontaliera. Dopo un graduale calo dal 2015, si prevede che l'avanzo delle partite correnti aumenti nel 2021 e per poi tornare su un percorso discendente nel 2022, rimanendo elevato ma al di sotto del livello pre-crisi. Nel 2020 la crescita degli investimenti pubblici ha registrato un'ulteriore accelerazione in risposta alla crisi, mentre gli investimenti privati sono diminuiti. Nel 2020 i maggiori risparmi netti del settore privato sono stati ampiamente compensati da un disavanzo pubblico più elevato, il che ha determinato variazioni limitate della situazione generale delle partite correnti. Oltre a ciò gli investimenti rimangono moderati in percentuale del PIL nonostante le condizioni di finanziamento favorevoli e il persistente fabbisogno di investimenti che esistevano già prima della crisi COVID-19 e il basso rischio per la sostenibilità di bilancio a medio termine. Il risparmio netto delle famiglie è ulteriormente aumentato nel 2020 in assenza di possibilità di spesa e si prevede che tornerà sostanzialmente al livello precedente la pandemia nel 2022.
- L'**Irlanda** presenta squilibri. Le vulnerabilità riguardano un debito privato e pubblico elevato e permangono passività nette verso l'estero. Il debito pubblico rimane elevato secondo vari parametri, con rischi che i risultati siano peggiori del previsto in



relazione a possibili modifiche delle norme in materia di tassazione delle imprese e a riforme della fiscalità internazionale. Il debito privato rimane elevato. Il debito delle imprese è ingigantito dalla presenza di società multinazionali, la maggior parte delle quali ha pochissimi legami con l'economia nazionale. Il debito delle famiglie in percentuale del reddito disponibile lordo delle famiglie rimane tra i più elevati dell'UE. La posizione patrimoniale netta sull'estero è ancora fortemente negativa ma in miglioramento e riflette principalmente le attività delle imprese multinazionali e dei fondi comuni di investimento con scarsi collegamenti con l'economia nazionale.

- La **Spagna** presenta squilibri. Le vulnerabilità riguardano l'elevato debito estero e interno, sia pubblico che privato, in un contesto di elevata disoccupazione e hanno rilevanza transfrontaliera. La posizione patrimoniale netta sull'estero rimane negativa ma, secondo le previsioni, in graduale miglioramento nel 2021. L'impatto negativo della crisi COVID-19 sul turismo è stato significativo. La situazione delle partite correnti è peggiorata con la crisi, ma si prevede che ritorni prossima al pareggio quest'anno e il prossimo anno. Il debito pubblico è aumentato notevolmente nel 2020 a causa della recessione e delle misure di sostegno messe in atto per attenuare l'impatto della crisi, ma si prevede un calo più significativo il prossimo anno in ragione di disavanzi pubblici sempre elevati, benché in miglioramento. La riduzione dell'indebitamento da parte del settore delle imprese e delle famiglie si è arrestata con la crisi COVID-19. Nel 2020 il tasso di disoccupazione è salito e si prevede che inizierà a scendere nel 2022.
- La **Francia** presenta squilibri. Le vulnerabilità riguardano l'elevato debito pubblico, la scarsa competitività e la bassa crescita della produttività, che hanno rilevanza transfrontaliera. Nel 2020 il debito pubblico è aumentato visibilmente con la recessione e con le misure globali volte a contenere la crisi COVID-19 e, secondo le previsioni, si stabilizzerà nel 2022. Il debito privato è elevato e anche in crescita da diversi anni, anche se nel 2020 l'aumento del debito nominale è stato accompagnato da un aumento delle riserve di liquidità delle imprese. Nonostante gli sviluppi positivi registrati prima della crisi COVID-19, le precedenti perdite di competitività non sono state recuperate. La crescita della produttività a lungo termine rimane moderata, il che impedisce anche ulteriori incrementi di competitività, ostacola la crescita potenziale e limita in tal modo il margine per la riduzione dell'indebitamento pubblico e privato.
- La **Croazia** presenta squilibri. Le vulnerabilità riguardano il debito pubblico, privato ed estero, in un contesto di bassa crescita potenziale. Le partite correnti sono diventate negative nel 2020, per effetto dell'impatto della crisi COVID-19 sull'importante settore turistico della Croazia, e si prevede che si riprenderanno solo lentamente. La posizione patrimoniale netta sull'estero negativa dovrebbe riprendere un graduale miglioramento nel 2021. Il rapporto debito pubblico/PIL moderatamente elevato è aumentato notevolmente nel 2020 a seguito della recessione e delle misure di sostegno adottate per attenuare l'impatto della crisi, ma si prevede che quest'anno tornerà su un percorso discendente. Il rapporto debito privato/PIL è aumentato nel 2020, dopo diversi anni di miglioramenti, per effetto del forte calo del PIL, accompagnato da maggiori esigenze di finanziamento delle imprese. Il settore bancario si è rafforzato, anche da quando la Croazia ha aderito al meccanismo di vigilanza unico, ma i crediti deteriorati potrebbero aumentare una volta che le politiche volte a proteggere le imprese dall'impatto della crisi COVID-19 saranno revocate.

- I **Paesi Bassi** presentano squilibri. Il debito privato e l'avanzo delle partite correnti rimangono elevati e hanno una rilevanza transfrontaliera. Nel 2020 l'avanzo delle partite correnti ha registrato una diminuzione, pur rimanendo ben al di sopra di livelli giustificati, alla luce dei fondamentali economici del Paese; si prevede che rimarrà elevato. Nonostante la riforma delle pensioni attualmente in corso e le recenti modifiche fiscali riguardanti gli incentivi a trattenere gli utili all'interno delle piccole e medie imprese, permangono i fattori strutturali alla base dell'elevato risparmio delle famiglie e delle imprese. Una parte dell'avanzo esterno può essere ricondotta a caratteristiche statistiche legate al ruolo delle imprese multinazionali e non si prevede che diminuirà nel prossimo futuro. Il debito del settore privato rimane elevato, in parte a causa del debito infragruppo delle multinazionali, e nel 2020 ha registrato un ulteriore aumento in percentuale del PIL. Il debito delle famiglie, che già registrava livelli elevati, sta aumentando, sulla scia dei continui aumenti dei prezzi delle abitazioni.
- Il **Portogallo** presenta squilibri. Le vulnerabilità riguardano elevati stock di passività nette verso l'estero, debito privato e pubblico e crediti deteriorati che rimangono elevati, in un contesto di bassa crescita della produttività. Il debito pubblico è aumentato notevolmente nel 2020 a causa della recessione e delle misure di sostegno messe in atto per attenuare l'impatto della crisi, ma si prevede un moderato calo quest'anno e il prossimo con una riduzione dei disavanzi di bilancio. L'impatto della crisi COVID-19 sul turismo è importante, anche per l'immediato futuro. Le partite correnti si sono trasformate in un disavanzo dovuto all'impatto della crisi COVID-19 sul turismo. La posizione patrimoniale netta sull'estero negativa è peggiorata nel 2020 ma, secondo le previsioni, riprenderà a migliorare gradualmente quest'anno. Dopo la rapida riduzione dell'indebitamento degli ultimi anni, il debito privato è aumentato nel 2020, per effetto del forte calo del PIL e del fabbisogno di finanziamento delle imprese nella crisi, mentre la crescita dei mutui ipotecari è passata al segno positivo nel 2020. I crediti deteriorati rischiano di aumentare una volta revocate le misure di sostegno temporaneo.
- La **Romania** presenta squilibri. Le vulnerabilità riguardano un persistente e consistente disavanzo delle partite correnti in un contesto di grandi disavanzi pubblici, mentre i precedenti rischi di surriscaldamento stanno regredendo. Si prevede che l'ampio disavanzo delle partite correnti rimarrà elevato, seppur in lieve diminuzione, mentre la posizione patrimoniale netta sull'estero negativa non registra nuovi miglioramenti. Secondo le proiezioni l'ampio disavanzo pubblico diminuirà solo gradualmente nel corso di quest'anno e del prossimo, a seguito della ripresa e di un certo risanamento di bilancio. Il risparmio netto del settore privato interno non è sufficiente a coprire questi elevati disavanzi pubblici e il finanziamento è diventato più dipendente dall'accumulo di debito estero. Di contro, le perdite di competitività sembrano diminuire con la riduzione dei rischi di surriscaldamento degli anni scorsi determinata dalla crisi COVID-19. L'imprevedibilità legislativa continua a pesare sul contesto imprenditoriale generale.
- La **Svezia** presenta squilibri. Le vulnerabilità riguardano il debito elevato e in crescita delle famiglie e permangono rischi di sopravvalutazione nel mercato degli alloggi. Il debito delle famiglie è ulteriormente aumentato e la crescita dei mutui ipotecari nei confronti delle famiglie è rimasta vigorosa. I prezzi delle abitazioni hanno continuato ad aumentare, anche più rapidamente rispetto al periodo precedente la crisi COVID-19, aggravando così i rischi di sopravvalutazione. Il settore bancario è resiliente, con redditività relativamente elevata, liquidità abbondante e livelli di capitale confortevoli, ma l'elevata esposizione al mercato degli immobili non residenziali merita attenzione.

## **APPENDICE 2 - PROGRESSI NELL'ATTUAZIONE DELLE RACCOMANDAZIONI SPECIFICHE PER PAESE**

**La presente valutazione dei progressi riguarda le azioni intraprese in passato per affrontare le sfide evidenziate nelle raccomandazioni specifiche per paese del 2020.** È stata ultimata prima della presentazione formale dei piani per la ripresa e la resilienza e pertanto non si basa sulle informazioni contenute in tali piani. Le raccomandazioni specifiche per paese sono state tuttavia discusse con gli Stati membri nella fase preparatoria dei loro piani per la ripresa e la resilienza per garantire che siano tenute in debita considerazione. La loro valutazione sarà presentata separatamente nella proposta di decisione di esecuzione del Consiglio presentata dalla Commissione per ciascuno dei piani.

**Affrontare le sfide strutturali è fondamentale per una ripresa sostenibile e per una crescita continua.** L'attuazione di riforme volte ad affrontare le vulnerabilità strutturali è fondamentale non solo per migliorare la capacità di resistere e far fronte alle sfide esistenti, ma anche per realizzare la duplice transizione in modo sostenibile ed equo. Secondo le previsioni gli Stati membri più resilienti si riprenderanno più rapidamente e con maggiore forza dalla crisi COVID-19, dimostrando così l'importanza di attuare riforme per essere meglio preparati per il futuro.

**Se si considerano i progressi delle riforme in una prospettiva annuale, gli Stati membri hanno registrato almeno alcuni progressi in relazione a 6 delle 10 raccomandazioni specifiche per paese rivolte loro nel luglio 2020.** Questo livello di attuazione notevolmente più elevato rispetto agli anni precedenti sembra essere strettamente legato alla natura delle raccomandazioni specifiche per paese 2020, che si sono concentrate in larga misura sulle sfide di bilancio, economiche, occupazionali e sociali immediate per rispondere alla crisi COVID-19. Le azioni coraggiose intraprese dagli Stati membri per far fronte alla crisi provocata dalla pandemia sembrano aver portato a un livello di attuazione relativamente elevato.

**Il livello dei progressi varia notevolmente da un settore all'altro.** Considerando i settori in cui un numero significativo di Stati membri ha ricevuto una raccomandazione nel 2020, la maggior parte dei progressi complessivi è stata conseguita per quanto riguarda l'accesso ai finanziamenti, i servizi finanziari, la politica e la governance di bilancio e la legislazione in materia di tutela dell'occupazione. Più specificamente, le raccomandazioni in questione fanno riferimento alla necessità di un accesso costante e adeguato ai finanziamenti e alla necessità di misure di bilancio, in linea con la clausola di salvaguardia generale, per affrontare efficacemente la pandemia e sostenere l'economia e la ripresa. Gli Stati membri hanno inoltre compiuto progressi soddisfacenti per quanto riguarda le raccomandazioni relative all'attenuazione dell'impatto occupazionale e sociale della crisi, tra cui i) la promozione, lo sviluppo e il miglioramento di modalità di lavoro flessibili, ii) l'attuazione di regimi di riduzione dell'orario lavorativo e iii) l'adozione di misure per garantire un reddito sostitutivo e un accesso alla protezione sociale adeguati. Sono stati compiuti, invece, progressi nettamente inferiori nel dar seguito alle raccomandazioni in materia di pubblica amministrazione, giustizia civile, lotta contro l'evasione fiscale, istruzione, competenze e apprendimento permanente.

**In una prospettiva pluriennale, il livello di attuazione delle raccomandazioni specifiche per paese è rimasto sostanzialmente stabile negli ultimi anni.** In particolare, gli Stati membri hanno registrato almeno alcuni progressi nell'attuazione [circa due terzi] di tutte le raccomandazioni specifiche per paese dall'inizio del semestre europeo. Tuttavia il livello pluriennale di attuazione è leggermente diminuito negli ultimi 12 mesi e ciò è dovuto al fatto che gli Stati membri hanno incentrato la loro azione politica sul contenimento immediato

della crisi. Nel complesso, dal 2011 gli Stati membri hanno realizzato i progressi più significativi in relazione alle raccomandazioni sull'accesso ai finanziamenti e ai servizi finanziari; seguono i progressi relativi alla legislazione che disciplina i rapporti di lavoro e la tutela dell'occupazione. Al contempo i progressi sono stati particolarmente lenti per quanto riguarda la riforma dell'assistenza sanitaria e dell'assistenza a lungo termine e l'ampliamento delle basi imponibili.