



Bruxelles, 23.5.2022  
COM(2022) 630 final

## **RELAZIONE DELLA COMMISSIONE**

**Belgio, Bulgaria, Cechia, Germania, Estonia, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Lettonia,  
Lituania, Ungheria, Malta, Austria, Polonia, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**

**Relazione preparata a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato  
sul funzionamento dell'Unione europea**

## RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

**Belgio, Bulgaria, Cechia, Germania, Estonia, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Lettonia, Lituania, Ungheria, Malta, Austria, Polonia, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**

### **Relazione preparata a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea**

#### **1. INTRODUZIONE**

L'articolo 126 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea ("il trattato") stabilisce la procedura per i disavanzi eccessivi. La procedura è ulteriormente specificata dal regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi<sup>1</sup>, che è parte integrante del patto di stabilità e crescita.

A partire dalla primavera del 2020 un'azione politica coordinata ha attenuato l'impatto della pandemia di COVID-19 sull'economia. L'attivazione della clausola di salvaguardia generale<sup>2</sup> del patto di stabilità e crescita a partire da marzo 2020, associata al quadro temporaneo per gli aiuti di Stato, ha permesso un sostegno di bilancio su larga scala in tutti gli Stati membri. Il 23 maggio 2022 la Commissione ha ritenuto soddisfatte le condizioni per mantenere la clausola di salvaguardia generale nel 2023 e per disattivarla nel 2024<sup>3</sup>.

#### *Raccomandazioni strategiche precedenti*

Il 20 luglio 2020 il Consiglio ha raccomandato agli Stati membri di attuare nel 2020 e 2021 tutte le misure necessarie per affrontare efficacemente la pandemia di COVID-19 e sostenere l'economia e la successiva ripresa<sup>4</sup>. Agli Stati membri è stato inoltre raccomandato, quando le condizioni economiche lo consentissero, di perseguire politiche di bilancio volte a conseguire posizioni di bilancio a medio termine prudenti e ad assicurare la sostenibilità del debito, incrementando nel contempo gli investimenti.

Un anno più tardi, il 18 giugno 2021, il Consiglio ha adottato le raccomandazioni relative alla politica di bilancio per il 2022<sup>5</sup>. Tali indicazioni possono essere sintetizzate come segue. Gli

---

<sup>1</sup> GU L 209 del 2.8.1997, pag. 6, come modificato.

<sup>2</sup> La clausola di cui all'articolo 5, paragrafo 1, all'articolo 6, paragrafo 3, all'articolo 9, paragrafo 1, e all'articolo 10, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio, del 7 luglio 1997, per il rafforzamento della sorveglianza delle posizioni di bilancio nonché della sorveglianza e del coordinamento delle politiche economiche (GU L 209 del 2.8.1997, pag. 1) e all'articolo 3, paragrafo 5, e all'articolo 5, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1467/97 facilita il coordinamento delle politiche di bilancio in tempi di grave recessione economica. La clausola non sospende le procedure del patto di stabilità e crescita. Tuttavia la sua attivazione ha accordato agli Stati membri flessibilità di bilancio per affrontare l'attuale crisi, consentendo una deviazione temporanea dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di bilancio a medio termine di ciascuno Stato membro, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa.

<sup>3</sup> COM(2022) 600 final.

<sup>4</sup> Raccomandazioni del Consiglio del 20 luglio 2020 (da 2020/C 282/01 a 2020/C 282/27) (GU C 282 del 26.8.2020, pag. 1).

<sup>5</sup> Raccomandazioni del Consiglio del 18 giugno 2021 (da 2021/C 304/01 a 2021/C 304/28) (GU C 304 del 29.7.2021, pag. 1). Per la Romania, il Consiglio ha adottato lo stesso giorno una raccomandazione

Stati membri con un debito basso/medio dovrebbero perseguire o mantenere un orientamento della politica di bilancio a sostegno della ripresa, mentre gli Stati membri con un debito elevato dovrebbero utilizzare il dispositivo per la ripresa e la resilienza (*Recovery and Resilience Facility*, RRF) per finanziare ulteriori investimenti a sostegno della ripresa, perseguendo nel contempo una politica di bilancio prudente. Tutti gli Stati membri dovrebbero preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Al fine di massimizzare il sostegno alla ripresa senza pregiudicare le future traiettorie di bilancio e creare un onere permanente per le finanze pubbliche, 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. Il Consiglio ha inoltre raccomandato, quando le condizioni economiche lo consentano, che gli Stati membri perseguano una politica di bilancio volta a conseguire posizioni di bilancio a medio termine prudenti e ad assicurare la sostenibilità di bilancio nel medio termine. Al tempo stesso, gli investimenti dovrebbero essere aumentati per stimolare il potenziale di crescita. Analogamente, la raccomandazione del Consiglio del 13 luglio 2021 sulla politica economica della zona euro indicava che nel corso del 2021 le politiche di bilancio avrebbe dovuto continuare a sostenere la ripresa in tutti gli Stati membri della zona euro<sup>6</sup>. Il Consiglio ha altresì raccomandato agli Stati membri della zona euro di perseguire politiche di bilancio volte a raggiungere posizioni di bilancio prudenti a medio termine e a garantire la sostenibilità del debito, rafforzando al tempo stesso gli investimenti.

Il 5 aprile 2022 la raccomandazione del Consiglio sulla politica economica della zona euro<sup>7</sup> ha invitato a un uso continuativo e a un coordinamento delle politiche di bilancio nazionali in tutti gli Stati membri al fine di sostenere efficacemente una ripresa sostenibile e inclusiva. Gli Stati membri dovrebbero mantenere un orientamento della politica di bilancio moderatamente favorevole nel 2022 in tutta la zona euro, tenendo conto dei bilanci nazionali e dei finanziamenti forniti dall'RRF. Inoltre gli Stati membri dovrebbero orientare gradualmente le misure di bilancio verso investimenti che promuovano una ripresa sostenibile e inclusiva, in linea con le transizioni verde e digitale, prestando particolare attenzione alla qualità delle misure di bilancio. Gli Stati membri, tenendo conto del grado di incertezza, dovrebbero mantenere una politica di bilancio agile per poter reagire all'evoluzione della pandemia di COVID-19. Le politiche di bilancio dovrebbero essere differenziate tenendo conto del vigore della ripresa, garantendo la sostenibilità di bilancio e rafforzando gli investimenti, senza dimenticare la necessità di ridurre le divergenze.

#### *Dati principali alla base e a motivazione della presente relazione*

Secondo i dati convalidati da Eurostat il 22 aprile 2022<sup>8</sup> i disavanzi delle amministrazioni pubbliche del 2021 hanno superato il valore di riferimento del 3 % del PIL previsto dal trattato in 14 Stati membri: **Belgio, Bulgaria, Cechia, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Italia,**

---

intesa a far cessare la situazione di disavanzo pubblico eccessivo (2021/C 304/24 del 29.7.2021, pag. 111).

<sup>6</sup> Raccomandazione del Consiglio del 13 luglio 2021 sulla politica economica della zona euro (GU C 283 del 15.7.2021, pag. 1).

<sup>7</sup> Raccomandazione del Consiglio, del 5 aprile 2022, sulla politica economica della zona euro (GU C 153 del 7.4.2022, pag. 1).

<sup>8</sup> Eurostat, Euroindicatori 46/2022 del 22 aprile 2022.

**Lettonia, Ungheria, Malta, Austria, Slovenia e Slovacchia**<sup>9</sup>. I disavanzi effettivi per il 2021 superiori al 3 % del PIL forniscono prima facie elementi di prova dell'esistenza in tali Stati membri di disavanzi effettivi<sup>10</sup> quali definiti dall'articolo 126 del trattato.

Sulla base dei rispettivi programmi di stabilità o di convergenza, si prevede che i disavanzi pubblici in **Estonia, Lituania e Polonia** supereranno il 3 % del PIL nel 2022 (tale superamento è confermato dalle previsioni di primavera 2022 della Commissione<sup>11</sup>). I disavanzi per il 2022 previsti in tali programmi forniscono prima facie elementi di prova dell'esistenza di un disavanzo eccessivo nei tre Stati membri.

In Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Austria, Slovenia, Slovacchia e Finlandia, il debito pubblico lordo ha superato il valore di riferimento del 60 % del PIL alla fine del 2021<sup>12</sup>. I dati per il 2021 lasciano desumere che Germania, Grecia, Austria e Slovenia hanno rispettato il parametro per la riduzione del debito o, nel caso della Spagna, che sono stati compiuti progressi sufficienti per rispettarlo. Belgio, Francia, Italia, Ungheria e Finlandia non hanno rispettato il parametro per la riduzione del debito nel 2021. La Slovacchia ha violato il valore di riferimento del trattato del 60 % del PIL alla fine del 2021, dopo aver registrato un rapporto debito/PIL inferiore al 60 % nell'anno precedente. Ciò fornisce prima facie elementi di prova dell'esistenza di un disavanzo eccessivo sulla base del criterio del debito in questi sei Stati membri (**Belgio, Francia, Italia, Ungheria, Slovacchia e Finlandia**).

\*\*\*

In questo contesto, la Commissione ha preparato la presente relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato, che analizza l'osservanza, da parte degli Stati membri, dei criteri relativi al disavanzo e al debito. Essa tiene conto di tutti i fattori significativi, prendendo anche in debita considerazione la grave recessione economica dovuta alla pandemia di COVID-19, l'impatto macroeconomico e di bilancio dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia e la conformità o meno delle politiche degli Stati membri alle raccomandazioni del Consiglio.

Nella comunicazione del 2 marzo 2022<sup>13</sup> la Commissione aveva già annunciato che non avrebbe proposto l'avvio di nuove procedure per i disavanzi eccessivi nella primavera 2022, poiché la pandemia di COVID-19 ha continuato ad avere un impatto straordinario dal punto di vista macroeconomico e di bilancio che, associato all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, ha creato un'incertezza eccezionale, anche per quanto riguarda l'elaborazione di un percorso dettagliato di aggiustamento di bilancio. Allo stesso tempo la Commissione proseguirà il monitoraggio dell'andamento del disavanzo e del debito e valuterà nuovamente l'opportunità di proporre l'avvio di procedure per i disavanzi eccessivi nell'autunno 2022.

---

<sup>9</sup> Anche il disavanzo pubblico della **Romania** ha superato il 3 % del PIL nel 2021. Tuttavia la Romania non è contemplata dalla presente relazione in quanto è soggetta alla procedura per i disavanzi eccessivi in seguito alla decisione del Consiglio del 3 aprile 2020.

<sup>10</sup> In tali casi anche i disavanzi per il 2022 dovrebbero superare il 3 % del PIL.

<sup>11</sup> La fonte dei dati contenuti nella presente relazione sono le previsioni di primavera 2022 della Commissione, se non diversamente indicato. Per maggiori informazioni si vedano le previsioni di primavera 2022: [https://ec.europa.eu/info/system/files/economy-finance/ip173\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/system/files/economy-finance/ip173_en.pdf).

<sup>12</sup> Anche il debito pubblico di **Croazia, Cipro e Portogallo** superava il 60 % del PIL alla fine del 2021. Tuttavia tali Stati membri non sono contemplati nella presente relazione poiché i disavanzi delle amministrazioni pubbliche nel 2021 e 2022 erano (e, secondo le proiezioni, rimarranno) al di sotto del 3 % del PIL e il parametro per la riduzione del debito è stato rispettato nel 2021.

<sup>13</sup> COM(2022) 85 final.

**Tabella 1 - Posizione degli Stati membri rispetto ai valori di riferimento del trattato per il disavanzo e il debito**

	Disavanzo effettivo superiore (✗) o non superiore (✓) al 3 % del PIL nel 2021	Disavanzo previsto superiore (✗) o non superiore (✓) al 3 % del PIL nel 2022	Rapporto debito/PIL superiore (✗) o non superiore (✓) al 60 % a fine 2021
<b>Belgio</b>	✗	✗	✗
<b>Bulgaria</b>	✗	✗	✓
<b>Cechia</b>	✗	✗	✓
<b>Germania</b>	✗	✗	✗
<b>Estonia</b>	✓	✗	✓
<b>Grecia</b>	✗	✗	✗
<b>Spagna</b>	✗	✗	✗
<b>Francia</b>	✗	✗	✗
<b>Italia</b>	✗	✗	✗
<b>Lettonia</b>	✗	✗	✓
<b>Lituania</b>	✓	✗	✓
<b>Ungheria</b>	✗	✗	✗
<b>Malta</b>	✗	✗	✓
<b>Austria</b>	✗	✗	✗
<b>Polonia</b>	✓	✗	✓
<b>Slovenia</b>	✗	✗	✗
<b>Slovacchia</b>	✗	✗	✗
<b>Finlandia</b>	✓	✓	✗
<i>p.m.: Stati membri non contemplati dalla presente relazione</i>			
<i>Danimarca</i>	✓	✓	✓
<i>Irlanda</i>	✓	✓	✓
<i>Croazia</i>	✓	✓	✗
<i>Cipro</i>	✓	✓	✗
<i>Lussemburgo</i>	✓	✓	✓
<i>Paesi Bassi</i>	✓	✓	✓
<i>Portogallo</i>	✓	✓	✗
<i>Svezia</i>	✓	✓	✓
<i>Romania*</i>	✗	✗	✓

(\*) Soggetta a procedura per i disavanzi eccessivi dal 2020.

Fonte: Eurostat, previsioni di primavera 2022 della Commissione e programmi di convergenza e stabilità 2022.

## 2. CRITERIO DEL DISAVANZO

Belgio, Bulgaria, Cechia, Germania, Estonia, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Lettonia, Lituania, Ungheria, Malta, Austria, Polonia, Slovenia e Slovacchia hanno superato il valore di riferimento relativo al disavanzo nel 2021 o prevedono di superarlo nel 2022.

Per tutti questi Stati membri, i disavanzi in eccesso rispetto al valore di riferimento nel 2021 o gli eccessi previsti per il 2022 sono *eccezionali*. Nel 2021 tali eccessi sono stati determinati dall'impatto sulle finanze pubbliche della recessione economica dovuta all'insorgere della pandemia di COVID-19 e dalla risposta coordinata della politica di bilancio degli Stati membri. Il sostegno coordinato alla politica di bilancio nel 2020 e 2021 è stato fondamentale per

sostenere la ripresa economica. Nel 2022 anche le misure adottate dagli Stati membri per attenuare l'impatto economico e sociale dei prezzi dell'energia e fornire assistenza umanitaria a coloro che fuggono dall'Ucraina in seguito all'invasione da parte della Russia contribuiscono agli elevati disavanzi previsti.

I disavanzi pubblici erano *superiori e non prossimi* al valore di riferimento in Belgio, Bulgaria, Cechia, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Lettonia, Ungheria, Malta, Austria, Slovenia e Slovacchia (cfr. la tabella 2).

Estonia, Lituania e Polonia nel 2021 avevano disavanzi pubblici *inferiori* al valore di riferimento del trattato, ma prevedono disavanzi *superiori e non prossimi* al 3 % del PIL nel 2022; ciò trova conferma nelle previsioni di primavera 2022 della Commissione (di seguito le "previsioni della Commissione").

Secondo le proiezioni, i disavanzi pubblici di Bulgaria, Germania, Grecia, Lettonia, Lituania, Austria e Slovacchia scenderanno al di sotto del 3 % del PIL nel 2023 (già nel 2022 nel caso della Germania). Pertanto, sebbene i disavanzi siano stati superiori al 3 % del PIL dal 2020, i disavanzi in eccesso rispetto al valore di riferimento saranno, secondo le previsioni, *temporanei* ai sensi del patto di stabilità e crescita. Tali proiezioni di disavanzo per il 2022 e 2023 sono tuttavia caratterizzate da un grado di incertezza eccezionalmente elevato.

In sintesi, l'analisi iniziale suggerisce che il criterio del disavanzo non è soddisfatto da 17 Stati membri prima di considerare, se del caso, i fattori significativi: **Belgio, Bulgaria, Cechia, Germania, Estonia, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Lettonia, Lituania, Ungheria, Malta, Austria, Polonia, Slovenia e Slovacchia.**

**Tabella 2 - Saldo delle amministrazioni pubbliche**

in percentuale del PIL

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Belgio</b>	-0,9	-2,0	-9,0	-5,5	-5,0	-4,4
<b>Bulgaria</b>	1,7	2,1	-4,0	-4,1	-3,7	-2,4
<b>Cechia</b>	0,9	0,3	-5,8	-5,9	-4,3	-3,9
<b>Germania</b>	1,9	1,5	-4,3	-3,7	-2,5	-1,0
<b>Estonia</b>	-0,6	0,1	-5,6	-2,4	-4,4	-3,7
<b>Grecia</b>	0,9	1,1	-10,2	-7,4	-4,3	-1,0
<b>Spagna</b>	-2,6	-3,1	-10,3	-6,9	-4,9	-4,4
<b>Francia</b>	-2,3	-3,1	-8,9	-6,5	-4,6	-3,2
<b>Italia</b>	-2,2	-1,5	-9,6	-7,2	-5,5	-4,3
<b>Lettonia</b>	-0,8	-0,6	-4,5	-7,3	-7,2	-3,0
<b>Lituania</b>	0,5	0,5	-7,3	-1,0	-4,6	-2,3
<b>Ungheria</b>	-2,1	-2,1	-7,8	-6,8	-6,0	-4,9
<b>Malta</b>	2,1	0,6	-9,5	-8,0	-5,6	-4,6
<b>Austria</b>	0,2	0,6	-8,0	-5,9	-3,1	-1,5
<b>Polonia</b>	-0,2	-0,7	-6,9	-1,9	-4,0	-4,4
<b>Slovenia</b>	0,7	0,4	-7,8	-5,2	-4,3	-3,4
<b>Slovacchia</b>	-1,0	-1,3	-5,5	-6,2	-3,6	-2,6
<b>Finlandia</b>	-0,9	-0,9	-5,5	-2,6	-2,2	-1,7
<i>p.m.: Stati membri non contemplati dalla presente relazione</i>						
<i>Danimarca</i>	0,8	4,1	-0,2	2,3	0,9	0,6
<i>Irlanda</i>	0,1	0,5	-5,1	-1,9	-0,5	0,4
<i>Croazia</i>	0,0	0,2	-7,3	-2,9	-2,3	-1,8
<i>Cipro</i>	-3,6	1,3	-5,8	-1,7	-0,3	-0,2
<i>Lussemburgo</i>	3,0	2,3	-3,4	0,9	-0,1	0,1
<i>Paesi Bassi</i>	1,4	1,7	-3,7	-2,5	-2,7	-2,1
<i>Portogallo</i>	-0,3	0,1	-5,8	-2,8	-1,9	-1,0
<i>Svezia</i>	0,8	0,6	-2,7	-0,2	-0,5	0,5
<i>Romania*</i>	-2,8	-4,3	-9,3	-7,1	-7,5	-6,3

(\*) Soggetta a procedura per i disavanzi eccessivi dal 2020.

Fonte: Eurostat e previsioni di primavera 2022 della Commissione.

### 3. CRITERIO DEL DEBITO

Tra i paesi contemplati nella presente relazione, il debito pubblico lordo alla fine del 2021 superava il 60 % del PIL in 11 Stati membri: Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Austria, Slovenia, Slovacchia e Finlandia (cfr. la tabella 3). Rispetto all'anno precedente, il rapporto debito pubblico/PIL è diminuito in tutti gli Stati membri indicati, eccetto Germania e Slovacchia.

I dati indicano che nel 2021 il parametro per la riduzione del debito è stato rispettato in Germania, Grecia, Austria e Slovenia (cfr. la tabella 4), ma non è stato rispettato in Belgio, Francia, Italia, Ungheria e Finlandia. Il parametro per la riduzione del debito è calcolato su un orizzonte temporale di tre anni, che può essere prospettico (da t-1 a t+1) o retrospettivo (da t-3

a t-1), ed è corretto per il ciclo<sup>14</sup>. Sebbene il parametro per la riduzione del debito non possa essere calcolato in modo significativo per la Slovacchia, secondo le previsioni il rapporto debito/PIL del paese scenderà al di sotto del 60 % del PIL già nel 2023. La Spagna, che è soggetta alla regola transitoria del debito, ha compiuto progressi sufficienti verso la conformità al parametro per la riduzione del debito nel 2021, in quanto la variazione del saldo strutturale è stata superiore all'aggiustamento lineare strutturale minimo richiesto (cfr. la tabella 5 e le relative note).

In sintesi, l'analisi suggerisce dunque che il criterio del debito è soddisfatto da **Germania, Grecia, Spagna, Austria, Slovenia e Slovacchia**, mentre non è soddisfatto, prima di considerare i fattori significativi, da **Belgio, Francia, Italia, Ungheria e Finlandia**.

Ciò detto, come osservato nella comunicazione del 2 marzo 2022, la Commissione considera, nella sua valutazione di tutti i fattori significativi, che il rispetto del parametro per la riduzione del debito implicherebbe uno sforzo di bilancio troppo impegnativo e incentrato sul periodo iniziale che rischierebbe di compromettere la crescita. La Commissione ritiene pertanto che il rispetto del parametro per la riduzione del debito non sia giustificato dalle attuali condizioni economiche eccezionali.

---

<sup>14</sup> Se in uno qualsiasi degli anni il rapporto debito/PIL è inferiore al 60 %, il parametro non può essere calcolato in modo significativo. Ciò avviene quando gli Stati membri superano il valore di riferimento passando da un valore inferiore a uno superiore al 60 % del PIL, come nel caso della Slovacchia.

**Tabella 3 - Debito pubblico**

in percentuale del PIL

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Belgio</b>	99,8	97,7	112,8	108,2	107,5	107,6
<b>Bulgaria</b>	22,1	20,0	24,7	25,1	25,3	25,6
<b>Cechia</b>	32,1	30,1	37,7	41,9	42,8	44,0
<b>Germania</b>	61,2	58,9	68,7	69,3	66,4	64,5
<b>Estonia</b>	8,2	8,6	19,0	18,1	20,9	23,5
<b>Grecia</b>	186,4	180,7	206,3	193,3	185,7	180,4
<b>Spagna</b>	100,5	98,3	120,0	118,4	115,1	113,7
<b>Francia</b>	97,8	97,4	114,6	112,9	111,2	109,1
<b>Italia</b>	134,4	134,1	155,3	150,8	147,9	146,8
<b>Lettonia</b>	37,1	36,7	43,3	44,8	47,0	46,5
<b>Lituania</b>	33,7	35,9	46,6	44,3	42,7	43,1
<b>Ungheria</b>	69,1	65,5	79,6	76,8	76,4	76,1
<b>Malta</b>	43,7	40,7	53,4	57,0	58,5	59,5
<b>Austria</b>	74,1	70,6	83,3	82,8	80,0	77,5
<b>Polonia</b>	48,8	45,6	57,1	53,8	50,8	49,8
<b>Slovenia</b>	70,3	65,6	79,8	74,7	74,1	72,7
<b>Slovacchia</b>	49,6	48,1	59,7	63,1	61,7	58,3
<b>Finlandia</b>	59,8	59,6	69,0	65,8	65,9	66,6
<i><b>p.m.: Stati membri non contemplati dalla presente relazione</b></i>						
<i>Danimarca</i>	<i>34,0</i>	<i>33,6</i>	<i>42,1</i>	<i>36,7</i>	<i>34,9</i>	<i>33,9</i>
<i>Irlanda</i>	<i>63,1</i>	<i>57,2</i>	<i>58,4</i>	<i>56,0</i>	<i>50,3</i>	<i>45,5</i>
<i>Croazia</i>	<i>73,3</i>	<i>71,1</i>	<i>87,3</i>	<i>79,8</i>	<i>75,3</i>	<i>73,1</i>
<i>Cipro</i>	<i>98,4</i>	<i>91,1</i>	<i>115,0</i>	<i>103,6</i>	<i>93,9</i>	<i>88,8</i>
<i>Lussemburgo</i>	<i>20,8</i>	<i>22,3</i>	<i>24,8</i>	<i>24,4</i>	<i>24,7</i>	<i>25,1</i>
<i>Paesi Bassi</i>	<i>52,4</i>	<i>48,5</i>	<i>54,3</i>	<i>52,1</i>	<i>51,4</i>	<i>50,9</i>
<i>Portogallo</i>	<i>121,5</i>	<i>116,6</i>	<i>135,2</i>	<i>127,4</i>	<i>119,9</i>	<i>115,3</i>
<i>Svezia</i>	<i>38,9</i>	<i>34,9</i>	<i>39,6</i>	<i>36,7</i>	<i>33,8</i>	<i>30,5</i>
<i>Romania*</i>	<i>34,7</i>	<i>35,3</i>	<i>47,2</i>	<i>48,8</i>	<i>50,9</i>	<i>52,6</i>

(\*) Soggetta a procedura per i disavanzi eccessivi dal 2020.

Fonte: Eurostat e previsioni di primavera 2022 della Commissione.

**Tabella 4 - Scostamento rispetto al parametro per la riduzione del debito<sup>1</sup>***Uno scostamento negativo indica il rispetto del parametro per la riduzione del debito*

in percentuale del PIL

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Belgio</b>	0,1	-0,4	5,6	2,9	-0,1	2,9
<b>Germania</b>	-6,4	Debito < 60 %	n.a. <sup>2</sup>	-2,8	-3,1	-2,8
<b>Grecia</b>	Regola transitoria del debito		5,0	-1,3	0,2	-1,3
<b>Francia</b>	Regola transitoria del debito			1,4	0,9	1,4
<b>Italia</b>	6,9	6,9	9,2	4,4	2,1	4,4
<b>Ungheria</b>	-3,7	-5,3	3,6	0,3	-1,4	0,3
<b>Austria</b>	-5,8	-6,0	2,8	-2,3	-3,3	-2,3
<b>Slovenia</b>	Regola transitoria del debito		-7,2	1,9	-1,8	0,2
<b>Slovacchia</b>	Debito < 60 %			n.a. <sup>2</sup>	Debito < 60 %	
<b>Finlandia</b>	Debito < 60 %		n.a. <sup>2</sup>	0,4	0,4	-0,2

***p.m.: Stati membri non contemplati dalla presente relazione***

<b>Croazia</b>	-4,6	-3,8	-2,4	-5,5	-6,2	-5,5
<b>Cipro</b>	Regola transitoria del debito		-3,3	-5,3	-10,8	-10,8
<b>Portogallo</b>	Regola transitoria del debito		-0,2	-5,5	-8,3	-5,5

Fonte: previsioni di primavera 2022 della Commissione e suoi calcoli.

<sup>1</sup> Per gli Stati membri con un debito superiore al 60 % del PIL, il parametro per la riduzione del debito è calcolato su un orizzonte temporale di tre anni, che può essere prospettico (da t-1 a t+1) o retrospettivo (da t-3 a t-1) ed è corretto per il ciclo. La tabella mostra la differenza tra il rapporto debito/PIL e il parametro per la riduzione del debito. Se negativa, il rapporto debito/PIL previsto rispetta il parametro per la riduzione del debito. In tal caso, il differenziale rispetto al valore di riferimento è diminuito su un orizzonte di tre anni (prospettico o retrospettivo) almeno a un ritmo medio di un ventesimo.

<sup>2</sup> Il parametro per la riduzione del debito non è pertinente nel primo anno in cui il debito di uno Stato membro aumenta fino a superare il 60 % del PIL, poiché in tal caso né il parametro retrospettivo né quello prospettico possono essere calcolati in modo significativo.

**Tabella 5 - Conformità alla regola transitoria del debito**

	Aggiustamento lineare strutturale minimo richiesto (MLSA) <sup>3</sup>				Variazione del saldo strutturale <sup>3</sup>			Scostamento rispetto al parametro per la riduzione del debito <sup>4</sup>		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2021	2022	2023
<b>Spagna</b>	PDE <sup>1</sup>	-1,3	-1,9	-5,5	-1,1	-0,4	0,4	n.r. <sup>2</sup>	-5,6	1,5

Fonte: previsioni di primavera 2022 della Commissione e suoi calcoli.

<sup>1</sup> Sottoposta alla procedura per i disavanzi eccessivi (PDE).

<sup>2</sup> La Spagna ha corretto il disavanzo eccessivo nel 2018 ed era quindi nel periodo di transizione fino alla fine del 2021, ossia non è valutata sulla base del parametro per la riduzione del debito, bensì secondo l'aggiustamento lineare strutturale minimo.

<sup>3</sup> Applicabile durante il periodo di transizione di tre anni successivi alla correzione del disavanzo eccessivo, per le procedure per i disavanzi eccessivi che erano in corso a novembre 2011. L'MLSA definisce l'aggiustamento strutturale annuo rimanente durante il periodo di transizione, che garantirebbe che gli Stati membri rispettino il parametro per la riduzione del debito alla fine dei tre anni. Se la variazione del saldo strutturale è superiore all'MLSA richiesto, lo Stato membro rispetta la regola transitoria del debito.

<sup>4</sup> Per gli Stati membri con un debito superiore al 60 % del PIL, il parametro per la riduzione del debito è calcolato su un orizzonte temporale di tre anni, che può essere prospettico (da t-1 a t+1) o retrospettivo (da t-3 a t-1) ed è corretto per il ciclo. La tabella mostra la differenza tra il rapporto debito/PIL e il parametro per la riduzione del debito. Se negativa, il rapporto debito/PIL previsto rispetta il parametro per la riduzione del debito. In tal caso, il differenziale rispetto al valore di riferimento diminuisce su un orizzonte di tre anni (prospettico o retrospettivo) almeno a un ritmo medio di un ventesimo.

#### 4. FATTORI SIGNIFICATIVI

A norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato, la presente relazione "tiene conto [...] dell'eventuale differenza tra il disavanzo pubblico e la spesa pubblica per gli investimenti e tiene conto di tutti gli altri fattori significativi, compresa la posizione economica e di bilancio a medio termine dello Stato membro".

Questi fattori sono ulteriormente specificati all'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97, a norma del quale vanno tenuti nella debita considerazione anche "tutti gli altri fattori che, secondo lo Stato membro interessato, sono significativi per valutare complessivamente l'osservanza dei criteri relativi al disavanzo e al debito e che tale Stato membro ha sottoposto al Consiglio e alla Commissione". In particolare, l'articolo indica che anche la posizione del debito a medio termine può essere considerata un fattore significativo.

Di conseguenza, oltre ai fattori significativi orizzontali (sezione 4.1), sono presi in considerazione anche i fattori significativi specifici per paese. Questi includono la posizione economica a medio termine, la posizione di bilancio a medio termine (compresi gli investimenti pubblici), la posizione del debito a medio termine, il fatto che lo Stato membro presenti o meno squilibri macroeconomici o squilibri macroeconomici eccessivi ed eventuali altri fattori significativi adottati dagli Stati membri.

Come specificato nell'articolo 2, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1467/97 per quanto riguarda l'osservanza del criterio relativo al disavanzo, tali fattori significativi possono essere presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo sulla base del criterio del disavanzo, ma solo se:

- a) il rapporto debito pubblico/PIL non supera il valore di riferimento del 60 %, o
- b) in caso contrario, è soddisfatta la duplice condizione per cui il disavanzo rimane prossimo al valore di riferimento e il suo eccesso rispetto al valore di riferimento è temporaneo.

Tra gli Stati membri che hanno superato il valore di riferimento del disavanzo nel 2021 o che prevedono di superarlo nel 2022, il rapporto debito/PIL non superava il valore di riferimento del 60 % in sette Stati membri: Bulgaria, Cechia, Estonia, Lettonia, Lituania, Malta e Polonia.

Nei restanti 10 Stati membri che hanno superato il valore di riferimento del disavanzo del 3 % del PIL, ossia Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Austria, Slovenia e Slovacchia, il rapporto debito/PIL ha superato il valore di riferimento del 60 % e non è stata soddisfatta la duplice condizione necessaria per tener conto dei fattori significativi. In questi 10 Stati membri i disavanzi non sono rimasti (o, secondo le previsioni, non rimarranno) prossimi al valore di riferimento. Nel caso di Belgio, Spagna, Francia, Italia, Ungheria e Slovenia inoltre non si prevede che il superamento del valore di riferimento sia temporaneo. Pertanto, per questi 10 Stati membri, i fattori significativi non possono essere presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo sulla base del criterio relativo al disavanzo.

Per quanto riguarda la palese violazione del criterio del debito da parte di Belgio, Francia, Italia, Ungheria e Finlandia, l'articolo 2, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1467/97 stabilisce che nel valutare l'osservanza del criterio del debito occorre sempre tener conto dei fattori significativi, a prescindere dalla gravità della violazione.

I numerosi fattori significativi sono esaminati di seguito anche se non possono essere presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo sulla base del criterio relativo al disavanzo.

#### **4.1. FATTORI SIGNIFICATIVI ORIZZONTALI**

Un fattore chiave da prendere in considerazione per tutti gli Stati membri oggetto della presente relazione è l'impatto della pandemia di COVID-19 sull'economia e sulle finanze pubbliche e la risposta di bilancio. La pandemia e la relativa grave recessione economica hanno portato all'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita e alle raccomandazioni del Consiglio del 13 e del 20 luglio 2020 affinché tutti gli Stati membri<sup>15</sup> attuassero tutte le misure necessarie per affrontare efficacemente la pandemia di COVID-19 e sostenere l'economia e la successiva ripresa.

A marzo 2020 la pandemia di COVID-19 ha provocato una crisi sanitaria pubblica, che ha causato un forte declino dell'attività economica solo parzialmente attenuato dall'effetto degli stabilizzatori automatici. Gli Stati membri hanno dovuto far fronte alla necessità di affrontare l'emergenza sanitaria, sostenere le famiglie e le imprese e fornire sostegno generale alle loro economie. Gli Stati membri hanno inoltre attuato importanti misure di sostegno alla liquidità e hanno fornito garanzie statali<sup>16</sup>.

Il forte sostegno alla politica di bilancio a livello nazionale e dell'UE ha assistito il miglioramento delle condizioni economiche nel 2021. Sulla base dei dati più recenti, il sostegno di bilancio cumulato nell'Unione nel 2020 e nel 2021<sup>17</sup> è stimato all'11,6 % del PIL (e all'11,9 % del PIL nella zona euro).

Secondo le stime, l'orientamento della politica di bilancio<sup>18</sup> nell'UE nel suo complesso, compresa la spesa pubblica finanziata con sovvenzioni dell'RRF e di altri fondi dell'UE<sup>19</sup>, è stato espansivo dello 0,1 % nel 2020 e dello 0,9 % del PIL nel 2021.

Oltre a ciò, l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia iniziata a febbraio 2022 comporta il fatto che le prospettive economiche e di bilancio per il 2022 e per gli anni successivi siano caratterizzate da una straordinaria incertezza economica. L'invasione ha costretto milioni di

---

<sup>15</sup> La raccomandazione del Consiglio del 13 luglio 2020 è pertinente soltanto per gli Stati membri della zona euro.

<sup>16</sup> Queste misure di sostegno alla liquidità, in particolare le garanzie pubbliche a sostegno dei flussi di credito, hanno un impatto diretto sul bilancio solo se e quando sono attivate.

<sup>17</sup> Il sostegno di bilancio nel 2020-2021 può essere misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE.

<sup>18</sup> Seguendo l'approccio indicato nella raccomandazione del Consiglio del 18 giugno 2021, la misura migliore per valutare l'orientamento della politica di bilancio è attualmente la variazione, in relazione alla crescita potenziale a medio termine, della spesa primaria (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate), escluse le misure temporanee di emergenza connesse alla crisi COVID-19, ma compresa la spesa finanziata dal sostegno non rimborsabile (sovvenzioni) del dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'Unione. Oltre all'orientamento generale della politica di bilancio, al fine di valutare se la politica di bilancio nazionale sia prudente e la sua composizione favorevole a una ripresa sostenibile in linea con la transizione verde e digitale, è dedicata particolare attenzione anche all'evoluzione della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate ed escluse le misure di emergenza temporanee connesse alla crisi COVID-19) e degli investimenti finanziati a livello nazionale.

<sup>19</sup> Escluse le misure di emergenza temporanee connesse alla COVID-19.

persone a fuggire dal proprio paese in cerca di salvezza; esse necessitano del sostegno dei sistemi sociali, scolastici e sanitari degli Stati membri. Anche i prezzi dell'energia, delle materie prime e dei generi alimentari significativamente più elevati e le crescenti interruzioni dell'approvvigionamento hanno un impatto sulle condizioni macroeconomiche. Tutti i fattori indicati, associati a un aumento della spesa per la difesa, esercitano una pressione sulle finanze pubbliche.

#### **4.2. FATTORI SIGNIFICATIVI SPECIFICI PER PAESE**

Questa sezione fornisce una valutazione dei fattori significativi specifici per paese. Essi includono le prospettive macroeconomiche a medio termine, la posizione di bilancio a medio termine (compresi gli investimenti pubblici; cfr. la tabella 6), la posizione del debito a medio termine, il fatto che lo Stato membro presenti o meno squilibri macroeconomici o squilibri macroeconomici eccessivi ed eventuali altri fattori significativi adottati dagli Stati membri ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97.

Le sezioni specifiche per paese includono informazioni chiave sulla posizione macroeconomica a medio termine, compresi i contributi alla crescita, tuttavia maggiori dettagli sugli sviluppi macroeconomici si trovano nelle previsioni della Commissione. Ulteriori informazioni in merito alle misure di bilancio e all'analisi della sostenibilità del debito fornite per ciascuno Stato membro nel seguito sono incluse nelle raccomandazioni della Commissione di raccomandazioni del Consiglio che formulano pareri sui programmi di stabilità o di convergenza 2022 e nelle tabelle statistiche di bilancio che le accompagnano, nonché nelle relazioni per paese 2022. L'analisi della sostenibilità del debito è stata aggiornata rispetto alla relazione sulla sostenibilità di bilancio 2021<sup>20</sup> tenendo conto delle previsioni della Commissione.

La guerra ha modificato drammaticamente il quadro causando nuove interruzioni dell'approvvigionamento globale, mettendo ulteriore pressione sui prezzi delle materie prime e aumentando l'incertezza. Secondo le previsioni della Commissione, il PIL reale nell'UE è destinato a rallentare, passando dal 5,4 % stimato per il 2021 al 2,7 % nel 2022 e al 2,3 % nel 2023. L'inflazione, spinta dagli aumenti dei prezzi delle materie prime e dalle dilaganti pressioni sui prezzi, è destinata ad aumentare e rimanere elevata per un periodo più lungo rispetto a quanto precedentemente previsto.

Nel 2021 il disavanzo pubblico sia nell'intera Unione sia nella zona euro è diminuito, rispettivamente al 4,7 % e al 5,1 % del PIL (con una riduzione di circa 2 punti percentuali del PIL in entrambi i casi). Si prevede che continuerà a diminuire rispettivamente al 3,6 % e al 3,7 % del PIL nel 2022 sia nell'intera Unione sia nella zona euro, e che scenderà ulteriormente al 2,5 % del PIL nel 2023.

Il calo del disavanzo nel 2021 è riconducibile principalmente alla ripresa economica e all'eliminazione di gran parte delle misure di sostegno discrezionali attivate per contrastare gli effetti della pandemia di COVID-19. Inoltre l'andamento delle entrate è stato favorevole nel 2021. Gli unici Stati membri, tra quelli esaminati nella presente relazione, in cui il rapporto disavanzo/PIL non è diminuito nel 2021 sono Bulgaria, Cechia, Lettonia e Slovacchia, poiché sono rimaste in vigore le misure a sostegno dell'economia varate durante la crisi COVID-19. Si prevede che nel 2022, fra gli Stati membri contemplati dalla presente relazione, il rapporto

---

<sup>20</sup> Fiscal Sustainability Report 2021 (aprile 2022), *European Economy-Institutional Papers* 171.

disavanzo/PIL aumenterà per Estonia, Lituania e Polonia, principalmente a causa della spesa supplementare per misure volte ad attenuare l'impatto della crescita del prezzo dell'energia e il costo degli aiuti agli sfollati provenienti dall'Ucraina.

Seguendo la tendenza di riduzione del disavanzo e di ripresa economica, secondo le previsioni il debito pubblico diminuirà nel corso del periodo di riferimento delle previsioni sia per l'intera Unione sia per la zona euro. Il rapporto debito/PIL nell'UE è diminuito dal 91,7 % nel 2020 all'89,7 % nel 2021 (rispettivamente dal 99,2 % al 97,4 % nella zona euro) e si prevede un'ulteriore diminuzione all'87,1 % e all'85,2 % nel 2022 e nel 2023 (rispettivamente al 94,7 % e al 92,7 % nella zona euro). Per quanto riguarda gli Stati membri esaminati nella presente relazione, nel 2021 il rapporto debito pubblico/PIL non è diminuito per Bulgaria, Cechia, Germania, Lettonia, Malta e Slovacchia.

**Tabella 6 - Investimenti pubblici**

in percentuale del PIL

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Belgio</b>	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8
<b>Bulgaria</b>	3,1	3,3	3,8	3,3	5,0	5,4
<b>Cechia</b>	4,1	4,4	4,9	4,7	4,9	5,2
<b>Germania</b>	2,4	2,4	2,6	2,5	2,7	2,8
<b>Estonia</b>	5,3	5,0	5,8	5,7	6,3	6,8
<b>Grecia</b>	3,2	2,5	3,1	3,6	4,8	4,8
<b>Spagna</b>	2,1	2,1	2,6	2,7	2,7	2,6
<b>Francia</b>	3,4	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
<b>Italia</b>	2,1	2,3	2,6	2,9	3,2	3,7
<b>Lettonia</b>	5,6	5,1	5,7	5,2	6,1	5,8
<b>Lituania</b>	3,2	3,1	4,1	3,2	3,7	3,3
<b>Ungheria</b>	5,8	6,2	6,4	5,8	5,4	5,9
<b>Malta</b>	3,2	3,8	4,5	4,2	4,1	4,2
<b>Austria</b>	3,1	3,1	3,3	3,5	3,7	3,3
<b>Polonia</b>	4,7	4,3	4,5	4,1	4,2	3,9
<b>Slovenia</b>	3,7	3,8	4,1	4,7	5,7	6,3
<b>Slovacchia</b>	3,7	3,6	3,5	3,2	4,2	5,1
<b>Finlandia</b>	4,3	4,4	4,9	4,1	4,4	4,5
<i>p.m.: Stati membri non contemplati dalla presente relazione</i>						
<i>Danimarca</i>	3,4	3,2	3,6	3,5	3,5	3,8
<i>Irlanda</i>	2,0	2,3	2,3	2,0	2,3	2,3
<i>Croazia</i>	3,5	4,3	5,6	4,8	5,3	5,7
<i>Cipro</i>	4,9	2,5	2,8	2,7	2,7	2,6
<i>Lussemburgo</i>	3,9	4,1	4,7	4,0	4,1	4,2
<i>Paesi Bassi</i>	3,4	3,4	3,6	3,3	3,3	3,4
<i>Portogallo</i>	1,8	1,8	2,2	2,5	3,1	3,4
<i>Svezia</i>	4,9	4,9	5,0	4,8	4,8	4,8
<i>Romania*</i>	2,7	3,5	4,6	4,2	5,9	6,0

(\*) Soggetta a procedura per i disavanzi eccessivi dal 2020.

Fonte: Eurostat e previsioni di primavera 2022 della Commissione.

#### 4.2.1. BELGIO

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 5,7 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 6,2 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 2 % nel 2022 e dell'1,8 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e pubblici. Nel 2021 l'attività economica ha superato il livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 9 % nel 2020 al 5,5 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 5 % e al 4,4 % del PIL. Dopo essere aumentati al 2,7 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono rimasti stabili nel 2021 e, secondo le previsioni, saliranno al 2,8 % del PIL nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato all'11,3 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dal Belgio nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 del Belgio, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -2,4 % del PIL<sup>21</sup>. Il Belgio prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà dello 0,2 % del PIL rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo neutro all'orientamento della politica di bilancio nel 2022. Il Belgio prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 2,1 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,5 % del PIL), nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 % del PIL). Inoltre anche l'aumento della spesa pubblica dovuto all'indicizzazione automatica delle retribuzioni nel settore pubblico e delle prestazioni sociali, e in misura minore a maggiori consumi pubblici di beni e servizi, concorrerà, secondo le proiezioni, al contributo espansivo della spesa primaria corrente (netta) finanziata a livello nazionale. Sulla base delle previsioni della Commissione, le misure e i fattori che determinano un aumento della spesa non sono interamente coperti da misure di compensazione.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 97,7 % della fine del 2019 al 112,8 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 108,2 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 107,5 % e al 107,6 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati

---

<sup>21</sup> Un segno negativo (positivo) dell'indicatore corrisponde a un eccesso (una carenza) della crescita della spesa primaria rispetto alla crescita economica a medio termine, il che indica una politica di bilancio espansiva (restrittiva).

nel medio periodo<sup>22</sup>. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL rimarrà intorno al 108 % del PIL fino al 2026. Tuttavia a partire dal 2027 il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe iniziare ad aumentare fino al 117 % del PIL nel 2032. La traiettoria del debito dello scenario di base è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, è probabile che il rapporto debito/PIL sia più elevato nel 2026 rispetto al 2021. Sussistono altri fattori significativi per una valutazione globale della sostenibilità del debito. Da una parte, i fattori di mitigazione del rischio comprendono l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, fonti di finanziamento relativamente stabili (con una base di investitori ampia e diversificata), il debito pubblico completamente denominato in euro e costi di finanziamento storicamente bassi. Inoltre ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL, che dovrebbe rafforzare la sostenibilità del debito. Dall'altra, i fattori di aumento del rischio sono legati alla quota di debito a breve termine, all'elevato fabbisogno di finanziamento lordo, presumibilmente in aumento, all'ampia quota di debito pubblico detenuta da non residenti e alla mancanza di coordinamento in materia di bilancio fra i diversi livelli governativi, con numerosi soggetti federali che manifestano vulnerabilità specifiche.

**Altri fattori adottati dallo Stato membro.** Il 9 maggio 2022 il Belgio ha fornito ulteriori fattori significativi non ancora menzionati. In particolare, evidenzia che il sostegno di emergenza e le spese per la ricostruzione dovuti alle inondazioni che hanno colpito il paese a luglio 2021 ammontano secondo le stime allo 0,4 % nel 2021 e allo 0,1 % del PIL nel 2022. Segnala inoltre la recente adozione di una riforma del mercato del lavoro volta a migliorare la formazione e le competenze, che consente una migliore conciliazione di vita privata e professionale e agevola le transizioni da un'occupazione a un'altra, e che potrebbe contribuire ad aumentare il tasso di occupazione. Infine riporta l'intenzione del governo di perseguire numerose riforme strutturali che sono potenzialmente in grado di migliorare la situazione delle finanze pubbliche, anche riformando il sistema pensionistico e fiscale, attuando revisioni della spesa e aumentando il livello degli investimenti pubblici.

#### 4.2.2. BULGARIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 4,4 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 4,2 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 2,1 % nel 2022 e del 3,1 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Si prevede che nel 2022 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è aumentato dal 4 % nel 2020 al 4,1 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 3,7 % e al 2,4 % del PIL. Dopo essere aumentati al 3,8 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 3,3 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, saliranno al 5 % del PIL nel 2022, con quest'ultimo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 14,9 % del PIL, comprese le misure discrezionali di

---

<sup>22</sup> SWD(2022) 602 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Bulgaria nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di convergenza 2022 della Bulgaria, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -3,4 % del PIL, come raccomandato dal Consiglio. La Bulgaria prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 1,1 punti percentuali del PIL rispetto al 2021<sup>23</sup>. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 1,1 punti percentuali del PIL nel 2022. La Bulgaria prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 1,4 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,2 punti percentuali del PIL) nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 punti percentuali del PIL), mentre le modifiche del sistema pensionistico (0,6 %) e gli aumenti salariali (0,3 % del PIL) contribuiranno anch'essi, secondo le previsioni, alla crescita della spesa corrente netta. Pertanto, sulla base delle attuali stime della Commissione, nel 2022 la Bulgaria non tiene sufficientemente sotto controllo la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 20 % della fine del 2019 al 24,7 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 25,1 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 25,3 % e al 25,6 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo<sup>24</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i principali fattori addotti dalla Bulgaria il 10 maggio 2022.

#### 4.2.3. CECCHIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 5,8 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 3,3 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà dell'1,9 % nel 2022 e del 2,7 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Si prevede che nel 2023 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è aumentato dal 5,8 % nel 2020 al 5,9 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e

---

<sup>23</sup> Il 7 aprile 2022 la Commissione ha approvato una valutazione positiva del piano per la ripresa e la resilienza della Bulgaria.

<sup>24</sup> SWD(2022) 603 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

nel 2023 si attesterà rispettivamente al 4,3 % e al 3,9 % del PIL. Dopo essere aumentati al 4,9 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 4,7 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, saliranno al 4,9 % del PIL nel 2022, con quest'ultimo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 14,3 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Cechia nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di convergenza 2022 della Cechia, l'orientamento della politica di bilancio sarà sostanzialmente neutro, pari a +0,1 % del PIL, mentre il Consiglio raccomandava un orientamento di sostegno. La Cechia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 1,0 punti percentuali del PIL rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo restrittivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,6 punti percentuali nel 2022. La Cechia non prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo restrittivo di 0,7 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Ciò comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,03 % del PIL), nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,4 % del PIL).

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 30,1 % della fine del 2019 al 37,7 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 41,9 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 42,8 % e al 44 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo<sup>25</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle sezioni precedenti copre già i principali fattori addotti dalla Cechia l'11 maggio 2022.

#### **4.2.4. GERMANIA**

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 4,6 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 2,9 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà dell'1,6 % nel 2022 e del 2,4 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Si prevede che nel 2023 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 4,3 % nel 2020 al 3,7 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023

---

<sup>25</sup> SWD(2022) 605 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

si attesterà rispettivamente al 2,5 % e all'1 % del PIL. Dopo essere aumentati al 2,6 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 2,5 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, saliranno al 2,7 % del PIL nel 2022, con quest'ultimo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato all'11,8 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Germania nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 della Germania, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -1,6 % del PIL, come raccomandato dal Consiglio. La Germania prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE rimarrà stabile rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,2 punti percentuali nel 2022. La Germania prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 1,5 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,7 % del PIL) nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 % del PIL), mentre la spesa aggiuntiva per la transizione verde (0,2 %) contribuirà anch'essa alla crescita della spesa corrente netta.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 58,9 % della fine del 2019 al 68,7 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 69,3 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 66,4 % e al 64,5 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio periodo<sup>26</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Valutazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.** La Germania presenta squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono connesse a un avanzo delle partite correnti che continua ad attestarsi a livelli elevati, rispecchiando uno scarso livello di investimenti rispetto ai risparmi e con ripercussioni a livello transfrontaliero. In prospettiva, il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle sezioni precedenti copre già i principali fattori addotti dalla Germania il 9 maggio 2022.

---

<sup>26</sup> SWD(2022) 607 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

#### 4.2.5. ESTONIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 3 % nel 2020, l'economia è cresciuta dell'8,3 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà dell'1 % nel 2022 e del 2,4 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dalle esportazioni nette e dai consumi privati. Nel 2021 l'attività economica ha superato il livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 5,6 % nel 2020 al 2,4 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 4,4 % e al 3,7 % del PIL. Dopo essere aumentati al 5,8 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 5,7 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, saliranno al 6,3 % del PIL nel 2022, risultando superiori al disavanzo pubblico nel 2021 e nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato all'11,5 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dall'Estonia nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 dell'Estonia, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -2,4 % del PIL, come raccomandato dal Consiglio. L'Estonia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 0,1 punti percentuali rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,6 punti percentuali nel 2022. L'Estonia prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 1,4 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende, tra l'altro, gli aumenti salariali e i trasferimenti sociali, nonché gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,5 % del PIL) e i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,4 % del PIL).

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dall'8,6 % della fine del 2019 al 19 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 18,1 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 20,9 % e al 23,5 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio periodo<sup>27</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i principali fattori addotti dall'Estonia il 6 maggio 2022.

---

<sup>27</sup> SWD(2022) 608 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

#### 4.2.6. GRECIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 9 % nel 2020, l'economia è cresciuta dell'8,3 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 3,5 % nel 2022 e del 3,1 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dagli investimenti e dai consumi privati. Si prevede che nel 2022 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 10,2 % nel 2020 al 7,4 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 4,3 % e all'1 % del PIL. Dopo essere aumentati al 3,1 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono saliti al 3,6 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, aumenteranno ulteriormente al 4,8 % del PIL nel 2022, con quest'ultimo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 26,4 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Grecia nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 della Grecia, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -3,3 % del PIL. La Grecia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 0,2 punti percentuali del PIL rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,8 punti percentuali nel 2022. La Grecia prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 2,2 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,6 % del PIL) nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 % del PIL), mentre l'aumento della spesa per le pensioni e le prestazioni sociali (0,6 % del PIL) contribuirà anch'essa, secondo le previsioni, alla crescita della spesa corrente netta. Sulla base delle previsioni della Commissione, tali misure non sono interamente coperte da misure di compensazione.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 180,7 % della fine del 2019 al 206,3 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 193,3 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 185,7 % e al 180,4 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. La Grecia è monitorata nel quadro della sorveglianza rafforzata<sup>28</sup>. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo<sup>29</sup>. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL diminuirà nel

---

<sup>28</sup> Decisione di esecuzione (UE) 2022/216 della Commissione, del 15 febbraio 2022, sulla proroga della sorveglianza rafforzata della Grecia (GU L 37 del 18.2.2022, pag. 34).

<sup>29</sup> SWD(2022) 609 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

periodo fino a circa il 131 % del PIL nel 2032. La traiettoria del debito è altamente sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, è probabile che il debito non si stabilizzi entro il 2026 e che ci sia un'elevata incertezza riguardante lo scenario di base. Sussistono altri fattori significativi per una valutazione globale della sostenibilità del debito. Da una parte, i fattori di mitigazione del rischio comprendono l'ampia quota di debito finanziata a tassi bassi dai finanziatori istituzionali e la struttura delle scadenze del debito particolarmente lunghe rispetto a paesi comparabili. Anche la valuta in cui è denominato il debito e i costi di finanziamento storicamente bassi contribuiscono a mitigare il rischio. Inoltre ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL, che dovrebbe rafforzare la sostenibilità del debito. Dall'altra, i fattori di aumento del rischio sono legati alle garanzie statali recentemente concesse, anche nel quadro della crisi COVID-19. Contribuiscono ai rischi di bilancio anche i rischi significativi di passività potenziali derivanti dalla quota elevata di crediti deteriorati nel settore bancario e le spese connesse a procedimenti giudiziari pendenti nei confronti dello Stato.

**Valutazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.** La Grecia presenta squilibri eccessivi ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono connesse all'elevato debito pubblico, a un riequilibrio esterno incompleto e a un elevato livello di crediti deteriorati, in un contesto di bassa crescita potenziale ed elevata disoccupazione. In prospettiva, il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i principali fattori addotti dalla Grecia il 9 maggio 2022.

#### **4.2.7. SPAGNA**

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 10,8 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 5,1 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 4 % nel 2022 e del 3,4 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dalle esportazioni nette e dagli investimenti. Si prevede che nel 2023 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 10,3 % nel 2020 al 6,9 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 4,9 % e al 4,4 % del PIL. Dopo essere aumentati al 2,6 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono saliti al 2,7 % del PIL nel 2021 e, secondo le proiezioni, resteranno stabili nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 12,8 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Spagna nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -2,2 % del PIL. La Spagna prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica

della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 0,9 punti percentuali del PIL rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,4 punti percentuali nel 2022. La Spagna prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 1,2 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,3 % del PIL) nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 % del PIL), mentre il maggiore aumento dei prezzi al consumo rispetto al deflatore del PIL inciderà, secondo le previsioni, sul contributo espansivo della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale nel 2022 attraverso l'aumento della spesa per i consumi pubblici di beni e servizi. Sulla base delle previsioni della Commissione, tali misure non sono interamente coperte da misure di compensazione.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 98,3 % della fine del 2019 al 120 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 118,4 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 115,1 % e al 113,7 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo<sup>30</sup>. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà lievemente fino a circa il 116 % del PIL nel 2032. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, è probabile che il rapporto debito/PIL sia più elevato nel 2026 rispetto al 2021. Sussistono altri fattori significativi per una valutazione globale della sostenibilità del debito. Da una parte, i fattori di mitigazione del rischio comprendono l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, fonti di finanziamento relativamente stabili (con una base di investitori ampia e diversificata), la valuta in cui è denominato il debito e costi di finanziamento storicamente bassi. Inoltre ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL, che dovrebbe rafforzare la sostenibilità del debito. Dall'altra, i fattori di aumento del rischio sono legati alla quota di debito a breve termine, alle garanzie di Stato concesse alle imprese e ai lavoratori autonomi durante la crisi COVID-19 e alle passività potenziali collegate al settore bancario. Si prevede un aumento del fabbisogno lordo di finanziamento.

**Valutazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.** La Spagna presenta squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono connesse all'elevato debito estero, pubblico e privato, in un contesto caratterizzato da elevata disoccupazione, e hanno ripercussioni a livello transfrontaliero. In prospettiva, il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle sezioni precedenti copre già i principali fattori addotti dalla Spagna il 9 maggio 2022.

---

<sup>30</sup> SWD(2022) 610 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

#### 4.2.8. FRANCIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 7,9 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 7 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 3,1 % nel 2022 e dell'1,8 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Si prevede che nel 2022 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dall'8,9 % nel 2020 al 6,5 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 4,6 % e al 3,2 % del PIL. Dopo essere rimasti stabili al 3,7 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 3,6 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, rimarranno stabili nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 10,4 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Francia nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno, pari a -1,7 % del PIL. La Francia prevede di continuare a sostenere la ripresa ricorrendo all'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE diminuirà di 0,2 punti percentuali del PIL rispetto al 2021. Tale diminuzione nel 2022 è dovuta al sostegno di bilancio incentrato sul periodo iniziale proveniente dall'RRF nel 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo neutro all'orientamento della politica di bilancio nel 2022. La Francia prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 1,6 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,5 % del PIL), nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 % del PIL). Altre misure relative alla spesa corrente comprendono quelle presentate nel *Plan de résilience économique et sociale* al fine di affrontare le conseguenze economiche del conflitto in Ucraina, quali sussidi diretti destinati a settori ad hoc (0,1 % del PIL) e l'aumento delle retribuzioni dei dipendenti pubblici (0,1 % del PIL). Sul versante delle entrate, il taglio dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle società (0,1 % del PIL) e delle imposte sulle abitazioni (0,1 % del PIL) contribuirà anch'esso, secondo le proiezioni, all'orientamento espansivo della politica di bilancio. Il maggiore aumento dei prezzi al consumo rispetto al deflatore del PIL inciderà, secondo le previsioni, sul contributo espansivo della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale nel 2022 mediante l'aumento dei consumi pubblici e delle prestazioni sociali. Sulla base delle previsioni della Commissione, le misure e i fattori che determinano un aumento della spesa non sono interamente coperti da misure di compensazione.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 97,4 % della fine del 2019 al 114,6 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 112,9 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 111,2 % e al 109,1 % del PIL alla fine

del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo<sup>31</sup>. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe sostanzialmente stabilizzarsi nei prossimi 10 anni, pur rimanendo ad un livello elevato. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, è probabile che il rapporto debito/PIL sia più elevato nel 2026 rispetto al 2021. Sussistono altri fattori significativi per una valutazione globale della sostenibilità del debito. Da una parte, i fattori di mitigazione del rischio comprendono l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, fonti di finanziamento relativamente stabili (con una base di investitori ampia e diversificata) e costi di finanziamento storicamente bassi. Inoltre ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL, che dovrebbe rafforzare la sostenibilità del debito. Dall'altra, i fattori di aumento del rischio sono legati alla quota di debito a breve termine, al previsto aumento del fabbisogno di finanziamento lordo a medio termine e ai rischi di passività potenziali derivanti dal settore privato, anche attraverso la possibile escussione delle garanzie statali concesse alle imprese e ai lavoratori autonomi durante la crisi COVID-19.

**Valutazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.** La Francia presenta squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono connesse all'elevato debito pubblico e alla debole competitività, che hanno ripercussioni a livello transfrontaliero, in un contesto di bassa crescita della produttività. In prospettiva, il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** Il 9 maggio 2022 la Francia ha fornito ulteriori fattori significativi non ancora menzionati; in particolare, il governo francese sostiene che a partire dal 2023 le riforme del quadro della governance delle finanze pubbliche recentemente adottate, inclusi l'introduzione di una regola di spesa pluriennale e il rafforzamento delle responsabilità del consiglio di bilancio francese, consentiranno un controllo effettivo della spesa pubblica e il graduale ritorno a finanze pubbliche equilibrate.

#### 4.2.9. ITALIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 9 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 6,6 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 2,4 % nel 2022 e dell'1,9 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Si prevede che nel 2023 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 9,6 % nel 2020 al 7,2 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 5,5 % e al 4,3 % del PIL. Dopo essere aumentati al 2,6 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono saliti al 2,9 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, cresceranno ulteriormente fino al 3,2 % del PIL nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 14,1 % del PIL, comprese le misure

---

<sup>31</sup> SWD(2022) 612 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dall'Italia nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 dell'Italia, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -2,7 % del PIL. L'Italia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà dello 0,9 % del PIL rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,3 punti percentuali nel 2022. L'Italia prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Si prevede che nel 2022 la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure in materia di entrate) porterà un contributo espansivo di 1,3 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,2 % del PIL)<sup>32</sup>, nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 % del PIL). La crescita della spesa corrente riflette anche l'aumento della spesa per le retribuzioni dei dipendenti del settore pubblico, dovuto al rinnovo dei contratti pubblici per il periodo 2019-2021, una parte sostanziale del quale (pari a ¼ % del PIL) sarà iscritta nel 2022, e l'inserimento in bilancio di risorse aggiuntive per il settore sanitario (0,1 % del PIL). Sul versante delle entrate, la riduzione delle imposte sul reddito delle persone fisiche e dell'imposta regionale sulle attività produttive (0,4 % del PIL) contribuirà anch'essa, secondo le previsioni, all'orientamento espansivo della politica di bilancio. Pertanto, sulla base delle attuali stime della Commissione, nel 2022 l'Italia non contiene in misura sufficiente la crescita della spesa corrente netta finanziata a livello nazionale.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 134,1 % della fine del 2019 al 155,3 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 150,8 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 147,9 % e al 146,8 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo<sup>33</sup>. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL si stabilizzerà nei prossimi cinque anni. Tuttavia a partire dal 2027 il rapporto debito/PIL dovrebbe iniziare ad aumentare fino a raggiungere circa il 155 % del PIL nel 2032. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, è probabile che il rapporto debito/PIL sia più elevato nel 2026 rispetto al 2021. Sussistono altri fattori significativi per una valutazione globale della sostenibilità del debito. Da una parte, i fattori di mitigazione del rischio comprendono l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, fonti di finanziamento relativamente stabili (con una base di investitori ampia e diversificata) e costi di finanziamento storicamente bassi. Inoltre ci si

---

<sup>32</sup> Nel 2021 in Italia erano già in vigore misure, pari allo 0,3 % del PIL, per far fronte all'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia. Tali misure consistevano principalmente in una riduzione dei prelievi fissi e delle aliquote IVA sulle bollette dell'energia elettrica e del gas naturale e in un aumento del bonus sociale per i medesimi consumi.

<sup>33</sup> SWD(2022) 616 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL, che dovrebbe rafforzare la sostenibilità del debito. Dall'altra, i fattori di aumento del rischio sono legati alla quota di debito a breve termine e ai rischi di passività potenziali derivanti dal settore privato, anche attraverso la possibile escussione delle garanzie statali concesse alle imprese e ai lavoratori autonomi durante la crisi COVID-19. Le proiezioni indicano che il fabbisogno di finanziamento lordo aumenterà a medio termine.

**Valutazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.** L'Italia presenta squilibri eccessivi ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono connesse all'elevato debito pubblico e alla debole crescita della produttività, in un contesto caratterizzato da fragilità del mercato del lavoro e da alcune carenze sui mercati finanziari, che hanno ripercussioni a livello transfrontaliero. In prospettiva, il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

**Altri fattori adottati dallo Stato membro.** L'11 maggio 2022 l'Italia ha fornito ulteriori fattori significativi non ancora menzionati; in particolare, le autorità hanno evidenziato che gli interventi anticiclici in materia di politica di bilancio sono stati efficaci nello stabilizzare l'economia, determinando altresì disavanzi inferiori a quanto previsto nel 2020-2021, e che il considerevole aumento delle passività delle amministrazioni pubbliche è riuscito a proteggere i bilanci del settore privato; hanno evidenziato inoltre lo stock relativamente basso di passività potenziali, anche dopo l'aumento causato dalla crisi COVID-19, e l'impatto economico finora limitato del piano per la ripresa e la resilienza, che dovrebbe tuttavia diventare più favorevole in seguito alla completa attuazione delle misure in esso contenute.

#### **4.2.10. LETTONIA**

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 3,8 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 4,5 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 2 % nel 2022 e del 2,9 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Nel 2021 l'attività economica ha superato il livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è aumentato dal 4,5 % nel 2020 al 7,3 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 7,2 % e al 3 % del PIL. Dopo essere aumentati al 5,7 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 5,2 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, saliranno al 6,1 % del PIL nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 13,9 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Lettonia nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 della Lettonia, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -3,3 % del PIL, come raccomandato dal Consiglio. La Lettonia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà dello 0,8 % del PIL rispetto al 2021. Le previsioni

indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,3 punti percentuali nel 2022. La Lettonia prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 1,5 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,8 % del PIL), nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,3 % del PIL). Nel 2022 la Lettonia tiene sostanzialmente sotto controllo la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale, poiché il significativo contributo espansivo della spesa corrente finanziata a livello nazionale nel 2022 è dovuto principalmente alle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia e ai costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 36,7 % della fine del 2019 al 43,3 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 44,8 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 47 % e al 46,5 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio periodo<sup>34</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i principali fattori addotti dalla Lettonia il 5 maggio 2022.

#### 4.2.11. LITUANIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione dello 0,1 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 5 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà dell'1,7 % nel 2022 e del 2,6 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Nel 2021 l'attività economica ha superato il livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 7,3 % nel 2020 all'1 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 4,6 % e al 2,3 % del PIL. Dopo essere aumentati al 4,1 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 3,2 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, saliranno al 3,7 % del PIL nel 2022, con il primo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2021. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 12,6 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Lituania nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 della Lituania, l'orientamento della

---

<sup>34</sup> SWD(2022) 619 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -4,2 % del PIL, come raccomandato dal Consiglio. La Lituania prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 0,5 punti percentuali del PIL rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,3 punti percentuali nel 2022. La Lituania prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 3,2 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (1,2 % del PIL) nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,2 % del PIL), mentre, tra le altre misure, l'ulteriore sostegno alle famiglie a basso reddito (ulteriore aumento delle pensioni, delle prestazioni per figli a carico, dell'assistenza sociale, del livello minimo di reddito non imponibile) contribuirà anch'esso, secondo le previsioni, per lo 0,4 % del PIL alla crescita della spesa corrente netta. Pertanto, sulla base delle attuali stime della Commissione, nel 2022 la Lituania non tiene sufficientemente sotto controllo la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 35,9 % della fine del 2019 al 46,6 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 44,3 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 42,7 % e al 43,1 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio periodo<sup>35</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i principali fattori addotti dalla Lituania il 5 maggio 2022.

#### 4.2.12. UNGHERIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 4,5 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 7,1 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 3,6 % nel 2022 e del 2,6 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dalle esportazioni nette. Nel 2021 l'attività economica ha superato il livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 7,8 % nel 2020 al 6,8 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 6 % e al 4,9 % del PIL. Dopo essere aumentati al 6,4 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 5,8 % del PIL nel 2021 e, secondo le proiezioni, si attesteranno al 5,4 % del PIL nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 15,1 % del PIL, comprese le misure discrezionali

---

<sup>35</sup> SWD(2022) 617 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dall'Ungheria nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di convergenza 2022 dell'Ungheria, l'orientamento della politica di bilancio sarà sostanzialmente neutro, pari a -0,1 % del PIL, mentre il Consiglio raccomandava un orientamento di sostegno. L'Ungheria prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE diminuirà di 1,0 punti percentuali del PIL rispetto al 2021 a causa del previsto rallentamento dell'assorbimento dei fondi dell'UE<sup>36</sup>. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,2 punti percentuali nel 2022. L'Ungheria prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 0,4 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Ciò comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,1 % del PIL), nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,2 % del PIL). Anche diverse misure discrezionali contribuiscono alla crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto di nuove misure sul lato delle entrate), come la reintroduzione della 13<sup>a</sup> mensilità per le pensioni, le prestazioni salariali per i funzionari delle autorità di contrasto e gli ufficiali militari, una riduzione del versamento degli oneri sociali e degli oneri relativi alla formazione a carico dei datori di lavoro.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 65,5 % della fine del 2019 al 79,6 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 76,8 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 76,4 % e al 76,1 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo<sup>37</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i principali fattori addotti dall'Ungheria il 9 maggio 2022.

---

<sup>36</sup> Si tratta di proiezioni della Commissione. La Commissione non ha ancora valutato il piano per la ripresa e la resilienza dell'Ungheria.

<sup>37</sup> SWD(2022) 614 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

#### 4.2.13. MALTA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione dell'8,3 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 9,4 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 4,2 % nel 2022 e del 4 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi pubblici e privati. Nel 2021 l'attività economica ha superato il livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 9,5 % nel 2020 all'8 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 5,6 % e al 4,6 % del PIL. Dopo essere aumentati al 4,5 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 4,2 % del PIL nel 2021 e, secondo le proiezioni, si attesteranno al 4,1 % del PIL nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 21,8 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate da Malta nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 di Malta, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -1,5 % del PIL, come raccomandato dal Consiglio. Malta prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 0,2 punti percentuali del PIL rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo restrittivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,3 punti percentuali nel 2022. Malta non prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 1,6 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,5 % del PIL), nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 % del PIL). Inoltre il governo ha concesso sostegno finanziario alle famiglie (0,3 % del PIL), un aumento delle prestazioni pensionistiche contributive e non contributive superiore all'adeguamento al costo della vita (0,2 % del PIL), mentre il tasso di crescita dei consumi intermedi (al netto delle misure) è rimasto elevato (0,4 % del PIL).

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 40,7 % della fine del 2019 al 53,4 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 57 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 58,5 % e al 59,5 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo<sup>38</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Altri fattori adottati dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i principali fattori adottati da Malta il 9 maggio 2022.

---

<sup>38</sup> SWD(2022) 620 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

#### 4.2.14. AUSTRIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 6,7 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 4,5 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 3,9 % nel 2022 e dell'1,9 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dalle esportazioni nette. Si prevede che nel 2022 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dall'8 % nel 2020 al 5,9 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 3,1 % e all'1,5 % del PIL. Dopo essere aumentati al 3,3 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono saliti al 3,5 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, aumenteranno ulteriormente al 3,7 % del PIL nel 2022, con quest'ultimo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 15,9 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dall'Austria nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 dell'Austria, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -1,2 % del PIL, come raccomandato dal Consiglio. L'Austria prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 0,1 punti percentuali del PIL nel 2022 rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,3 punti percentuali nel 2022. L'Austria prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 0,5 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Ciò comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,4 % del PIL), nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,3 % del PIL).

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 70,6 % della fine del 2019 all'83,3 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari all'82,8 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente all'80 % e al 77,5 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo<sup>39</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Altri fattori adottati dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i principali fattori adottati dall'Austria il 3 maggio 2022.

---

<sup>39</sup> SWD(2022) 601 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

#### 4.2.15. POLONIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 2,2 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 5,9 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 3,7 % nel 2022 e del 3 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Nel 2021 l'attività economica ha superato il livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 6,9 % nel 2020 all'1,9 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 4,0 % e al 4,4 % del PIL. Dopo essere aumentati al 4,5 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 4,1 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, saliranno al 4,2 % del PIL nel 2022, risultando superiori al disavanzo pubblico nel 2021 e nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 10,5 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Polonia nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di convergenza 2022 della Polonia, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -3,4 % del PIL, come raccomandato dal Consiglio. La Polonia prevede di sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 0,1 punti percentuali del PIL rispetto al 2021<sup>40</sup>. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,3 punti percentuali nel 2022. La Polonia prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 2,7 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (1,0 % del PIL) nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,6 % del PIL), mentre un nuovo assegno per la cura dei bambini nella prima infanzia (il "capitale per la cura della famiglia") contribuirà anch'esso (0,1 % del PIL), secondo le previsioni, alla crescita della spesa corrente netta. Sul versante delle entrate, si prevede che anche il taglio dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle persone fisiche nel quadro del New Deal polacco (0,7 % del PIL) e la riduzione delle aliquote dell'imposta sul reddito delle società (0,1 % del PIL) contribuiranno all'orientamento espansivo della politica di bilancio. Il maggiore aumento dei prezzi al consumo rispetto al deflatore del PIL inciderà, secondo le previsioni, sul contributo espansivo della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale nel 2022 mediante l'aumento delle spese per il consumo pubblico di beni e servizi.

---

<sup>40</sup> Si tratta di proiezioni della Commissione. La Commissione non ha ancora valutato il piano per la ripresa e la resilienza della Polonia.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 45,6 % della fine del 2019 al 57,1 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 53,8 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 50,8 % e al 49,8 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo<sup>41</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** Il 9 maggio 2022 la Polonia ha fornito ulteriori fattori significativi non ancora menzionati, in particolare che, secondo le previsioni, il disavanzo pubblico dovrebbe essere pari al 3,7 % nel 2023 nonostante il previsto aumento della spesa militare (registrata in parte come investimenti pubblici) dal 2,2 % al 3,0 % del PIL nel 2022, in linea con la legge sulla difesa nazionale dell'11 marzo 2022.

#### 4.2.16. SLOVENIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 4,2 % nel 2020, l'economia è cresciuta dell'8,1 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 3,7 % nel 2022 e del 3,1 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Nel 2021 l'attività economica ha superato il livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 7,8 % nel 2020 al 5,2 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 4,3 % e al 3,4 % del PIL. Dopo essere aumentati al 4,1 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono saliti al 4,7 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, aumenteranno ulteriormente al 5,7 % del PIL nel 2022, con quest'ultimo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 15,8 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Slovenia nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -2,6 % del PIL. La Slovenia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 0,2 punti percentuali del PIL rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,9 punti percentuali nel 2022. La Slovenia prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo espansivo di 1,6 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Questo significativo contributo espansivo comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,4 % del PIL),

---

<sup>41</sup> SWD(2022) 622 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 % del PIL). Il maggiore aumento dei prezzi al consumo rispetto al deflatore del PIL inciderà, secondo le previsioni, sul contributo espansivo della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale nel 2022 mediante l'aumento delle spese per il consumo pubblico di beni e servizi, delle prestazioni sociali come conseguenza dell'indicizzazione e delle retribuzioni pubbliche come conseguenza della crescente pressione salariale.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 65,6 % della fine del 2019 al 79,8 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 74,7 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 74,1 % e al 72,7 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo<sup>42</sup>. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL si stabilizzerà nei prossimi cinque anni. Tuttavia a partire dal 2027 il rapporto debito/PIL dovrebbe iniziare ad aumentare fino a raggiungere circa l'83 % del PIL nel 2032. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, è probabile che il rapporto debito/PIL sia più elevato nel 2026 rispetto al 2021. Inoltre sarebbe necessario uno sforzo di risanamento di bilancio pari a 4½ punti percentuali del PIL per ridurre il debito al 60 % del PIL in 15 anni. Sussistono altri fattori significativi per una valutazione globale della sostenibilità del debito. Da una parte, i fattori di mitigazione del rischio comprendono l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, fonti di finanziamento relativamente stabili, la valuta in cui è denominato il debito e costi di finanziamento storicamente bassi. Inoltre ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL, che dovrebbe rafforzare la sostenibilità del debito. Dall'altra, i fattori di aumento del rischio sono legati alla quota di debito detenuta dai non residenti, alla maggiore spesa supplementare per l'assistenza a lungo termine dovuta alla recente adozione di una legge sull'assistenza a lungo termine e ai rischi di passività potenziali derivanti dal settore privato, anche attraverso la possibile escussione di considerevoli garanzie statali concesse alle imprese e ai lavoratori autonomi durante la crisi COVID-19.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i principali fattori addotti dalla Slovenia il 9 maggio 2022.

#### 4.2.17. SLOVACCHIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 4,4 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 3 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà del 2,3 % nel 2022 e del 3,6 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dagli investimenti e dai consumi privati. Si prevede che nel 2022 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è aumentato dal 5,5 % nel 2020 al 6,2 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 3,6 % e al 2,6 % del PIL. Dopo essere diminuiti al 3,5 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 3,2 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, saliranno al 4,2 % del PIL nel 2022, con quest'ultimo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo

---

<sup>42</sup> SWD(2022) 626 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato all'11,9 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Slovacchia nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 della Slovacchia, l'orientamento della politica di bilancio sarà restrittivo, pari a +0,3 % del PIL, mentre il Consiglio raccomandava un orientamento di sostegno. La Slovacchia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 0,7 punti percentuali del PIL rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,4 punti percentuali nel 2022. La Slovacchia prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo restrittivo di 1,6 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Ciò comprende l'impatto supplementare dei costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 % del PIL). A causa di un'indicizzazione all'inflazione ritardata, grandi spese pubbliche come le prestazioni sociali diverse da quelle in natura o dalle retribuzioni dei dipendenti hanno un tasso di crescita inferiore rispetto all'inflazione nel 2022 e contribuiscono all'orientamento restrittivo.

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 48,1 % della fine del 2019 al 59,7 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 63,1 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 61,7 % e al 58,3 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo<sup>43</sup>. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL diminuirà nel corso dei prossimi cinque anni, fino a raggiungere il 54 % nel 2026. Tuttavia a partire dal 2027 il rapporto debito/PIL dovrebbe iniziare ad aumentare fino a raggiungere circa il 61 % del PIL nel 2032. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, le proiezioni sono caratterizzate da un'elevata incertezza. Sussistono altri fattori significativi per una valutazione globale della sostenibilità del debito. Da una parte, i fattori di mitigazione del rischio comprendono l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, la valuta in cui è denominato il debito, la quota limitata di debito pubblico a breve termine e i costi di finanziamento storicamente bassi. Inoltre ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU, in particolare l'RRF, produca un impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL, che dovrebbe rafforzare la sostenibilità del debito. Dall'altra, i fattori di aumento del rischio sono legati alla quota elevata di debito detenuta dai non residenti, alla posizione patrimoniale netta sull'estero negativa e ai rischi di passività potenziali derivanti dal settore privato, anche attraverso la possibile escussione di considerevoli garanzie statali concesse alle imprese e ai lavoratori autonomi durante la crisi COVID-19.

**Altri fattori adottati dallo Stato membro.** Il 6 maggio 2022 la Slovacchia ha fornito ulteriori fattori significativi non ancora menzionati, in particolare in relazione all'impatto di un

---

<sup>43</sup> SWD(2022) 627 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

maggiore contributo al bilancio dell'Unione a seguito di irregolarità nello sdoganamento (0,5 % del PIL). Oltre al disavanzo primario prevalente, la Slovacchia segnala inoltre un accumulo supplementare di attività finanziarie (2,2 % del PIL), con un totale stimato al 12 % del PIL, ben al di sopra dei valori storici.

#### 4.2.18. FINLANDIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 2,3 % nel 2020, l'economia è cresciuta del 3,5 % nel 2021 e, secondo le previsioni, crescerà dell'1,6 % nel 2022 e dell'1,7 % nel 2023. La crescita nel 2022 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Nel 2021 l'attività economica ha superato il livello annuo del 2019.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 5,5 % nel 2020 al 2,6 % del PIL nel 2021. Secondo le proiezioni, nel 2022 e nel 2023 si attesterà rispettivamente al 2,2 % e all'1,7 % del PIL. Dopo essere aumentati al 4,9 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 4,1 % del PIL nel 2021 e, secondo le previsioni, saliranno al 4,4 % del PIL nel 2022, risultando superiori al disavanzo pubblico nel 2021 e nel 2022. Il sostegno di bilancio, misurato dalla variazione annuale cumulata del saldo primario nel 2020 e nel 2021 rispetto al 2019, più l'impulso di bilancio fornito dai fondi dell'UE, è stimato al 7,1 % del PIL, comprese le misure discrezionali di bilancio e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate dalla Finlandia nel 2021 sono in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020.

Nel 2022, sulla base delle previsioni di primavera 2022 della Commissione e includendo le informazioni contenute nel programma di stabilità 2022 della Finlandia, l'orientamento della politica di bilancio sarà di sostegno all'economia, pari a -0,6 % del PIL. La Finlandia prevede di continuare a sostenere la ripresa avvalendosi dell'RRF per finanziare ulteriori investimenti, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni il contributo positivo all'attività economica della spesa finanziata mediante le sovvenzioni dell'RRF e altri fondi dell'UE aumenterà di 0,2 punti percentuali del PIL rispetto al 2021. Le previsioni indicano che gli investimenti finanziati a livello nazionale porteranno un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio pari a 0,2 punti percentuali nel 2022. La Finlandia prevede pertanto di preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale, come raccomandato dal Consiglio. Allo stesso tempo, la crescita della spesa corrente primaria finanziata a livello nazionale (al netto delle nuove misure sul lato delle entrate) nel 2022 porterà, secondo le previsioni, un contributo sostanzialmente neutro di 0,1 punti percentuali all'orientamento generale della politica di bilancio. Ciò comprende gli effetti supplementari delle misure volte ad affrontare l'impatto economico e sociale dell'aumento dei prezzi dell'energia (0,1 % del PIL), nonché i costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (0,1 % del PIL).

**Posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 59,6 % della fine del 2019 al 69 % del PIL alla fine del 2020. Alla fine del 2021 era pari al 65,8 % del PIL e, secondo le proiezioni, si attesterà rispettivamente al 65,9 % e al 66,6 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo<sup>44</sup>. Ci si attende che l'attuazione di riforme nell'ambito di NextGenerationEU,

---

<sup>44</sup> SWD(2022) 611 final, allegato dell'*Analisi della sostenibilità del debito*.

in particolare l'RRF, produca un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni, che dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** Il 6 maggio 2022 la Finlandia ha fornito ulteriori fattori significativi non ancora menzionati, in particolare in riferimento a una solida posizione patrimoniale netta.

## 5. CONCLUSIONI

Per tutti i 17 Stati membri che superavano il valore di riferimento del disavanzo previsto dal trattato nel 2021 o prevedono di superarlo nel 2022 (vale a dire tutti gli Stati membri contemplati dalla presente relazione eccetto la Finlandia), il disavanzo era *superiore e non prossimo* al 3 % del PIL. Il superamento del valore di riferimento del trattato è considerato *eccezionale* secondo la definizione del trattato. Tuttavia per Belgio, Cechia, Estonia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia e Slovenia non si prevede che il superamento del valore di riferimento sia *temporaneo*.

Nel complesso, tenendo conto di tutti i fattori significativi appropriati<sup>45</sup>, l'analisi suggerisce che il criterio del disavanzo come definito nel trattato e nel regolamento (CE) n. 1467/1997 **non è soddisfatto da Belgio, Bulgaria, Cechia, Germania, Estonia, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Lettonia, Lituania, Ungheria, Malta, Austria, Polonia, Slovenia e Slovacchia.**

Tra gli Stati membri che superavano il valore di riferimento del debito del 60 % del PIL alla fine del 2021, il parametro per la riduzione del debito non è stato rispettato da Belgio, Francia, Italia, Ungheria e Finlandia. Per la Slovacchia le previsioni indicano che il rapporto debito/PIL scenderà al di sotto del 60 % del PIL nel 2023.

Nel complesso, tenendo conto di tutti i fattori significativi, l'analisi suggerisce che la Slovacchia soddisfa il criterio del debito come definito nel trattato e nel regolamento (CE) n. 1467/1997. Il criterio del debito non è soddisfatto da Belgio, Francia, Italia, Ungheria e Finlandia.

Ciononostante, la Commissione considera, nella sua valutazione di tutti i fattori significativi, che il rispetto del parametro per la riduzione del debito implicherebbe uno sforzo di bilancio troppo impegnativo e incentrato sul periodo iniziale che rischierebbe di compromettere la crescita. **La Commissione ritiene pertanto che il rispetto del parametro per la riduzione del debito non sia giustificato dalle attuali condizioni economiche eccezionali.**

La pandemia di COVID-19 continua ad avere un impatto macroeconomico e di bilancio straordinario che, unitamente all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, provoca un'eccezionale clima di incertezza, anche per quanto riguarda la definizione di un percorso dettagliato per la politica di bilancio. **Per tali motivi, in questa fase la Commissione non propone l'avvio di nuove procedure per i disavanzi eccessivi.** La Commissione proseguirà il monitoraggio dell'andamento del debito e del disavanzo e valuterà nuovamente l'opportunità di proporre l'avvio di procedure per i disavanzi eccessivi nell'autunno 2022.

---

<sup>45</sup> La sezione 4 spiega le condizioni necessarie affinché i fattori significativi siano presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo sulla base del criterio del disavanzo. I fattori significativi devono sempre essere presi in considerazione quando si valuta l'osservanza del criterio del debito.