



Bruxelles, 2.6.2021
COM(2021) 529 final

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

Belgio, Bulgaria, Cechia, Danimarca, Germania, Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Ungheria, Malta, Paesi Bassi, Austria, Polonia, Portogallo, Slovenia, Slovacchia, Finlandia e Svezia

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

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

Belgio, Bulgaria, Cechia, Danimarca, Germania, Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Ungheria, Malta, Paesi Bassi, Austria, Polonia, Portogallo, Slovenia, Slovacchia, Finlandia e Svezia

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 per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi, che è parte integrante del patto di stabilità e crescita.

Il 20 marzo 2020 la Commissione ha adottato una comunicazione sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale¹ del patto di stabilità e crescita². 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 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 della zona euro o dell'intera Unione. Nella comunicazione, la Commissione ha espresso il suo parere secondo cui, data la grave recessione economica derivante dalla pandemia di COVID-19, vi erano le condizioni per attivare la clausola di salvaguardia generale. Il 23 marzo 2020 i ministri delle Finanze degli Stati membri hanno concordato con la valutazione della Commissione.

La clausola di salvaguardia generale 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. Nell'ambito del braccio correttivo del patto il Consiglio può decidere, su raccomandazione della Commissione, di adottare traiettorie di bilancio rivedute. La clausola di salvaguardia generale permette agli Stati membri di discostarsi dagli obblighi di bilancio che si applicherebbero normalmente, consentendo nel contempo alla Commissione e al Consiglio di adottare le necessarie misure di coordinamento delle politiche nell'ambito del patto.

¹ 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 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.

² Comunicazione della Commissione al Consiglio sull'attivazione della clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita, Bruxelles, 20.3.2020 (COM(2020) 123 final).

Il 20 luglio 2020, nel quadro delle raccomandazioni specifiche per paese³ del semestre europeo, il Consiglio ha raccomandato agli Stati membri di adottare tutte le misure necessarie per affrontare efficacemente la pandemia di COVID-19, sostenere l'economia e la successiva ripresa. Agli Stati membri è stato inoltre raccomandato, quando le condizioni economiche lo consentano, 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. Analogamente, la raccomandazione del Consiglio sulla politica economica della zona euro indica che nel corso del 2021 le politiche di bilancio dovrebbero continuare a sostenere la ripresa in tutti gli Stati membri della zona euro⁴.

Il 17 settembre 2020 nella strategia annuale per la crescita sostenibile la Commissione⁵ ha invitato gli Stati membri, in un contesto di attivazione della clausola di salvaguardia generale, a continuare a prestare nel 2021 un sostegno di bilancio mirato e temporaneo preservando allo stesso tempo la sostenibilità di bilancio a medio termine.

Il 19 febbraio 2021 è entrato in vigore il regolamento (UE) 2021/241 che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza⁶. L'attuazione delle riforme e degli investimenti nell'ambito del dispositivo contribuirà alla ripresa economica e fornirà un sostegno finanziario per rafforzare la resilienza economica e il potenziale di crescita dell'economia. Il dispositivo inoltre aiuterà gli Stati membri a riportare le finanze pubbliche in posizioni più favorevoli nel breve termine e contribuirà a rafforzarne la sostenibilità nel medio e lungo termine. Il 3 marzo 2021 la Commissione ha adottato una comunicazione che fornisce ulteriori orientamenti politici volti ad agevolare il coordinamento delle politiche di bilancio e la formulazione dei programmi di stabilità e convergenza degli Stati membri⁷.

La comunicazione della Commissione, del 2 giugno 2021, sul coordinamento delle politiche economiche⁸ indica che la clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita continuerà a essere applicata nel 2022 e dovrebbe essere disattivata a partire dal 2023. Con la graduale normalizzazione dell'attività economica nella seconda metà del 2021, le politiche di bilancio degli Stati membri dovrebbero differenziarsi maggiormente nel 2022. Le politiche di bilancio dovrebbero tenere conto dello stato della ripresa, della sostenibilità di bilancio e della necessità di ridurre le divergenze economiche, sociali e territoriali. Con la ripresa, la politica di bilancio dovrebbe dare priorità all'incremento degli investimenti pubblici e privati a sostegno della transizione verso un'economia verde e digitale.

³ Raccomandazione 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).

⁴ In attesa dell'adozione definitiva da parte del Consiglio, dopo l'approvazione del Consiglio europeo. Il testo concordato dall'Eurogruppo il 16 dicembre 2020 è disponibile all'indirizzo: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14356-2020-INIT/it/pdf>

⁵ Comunicazione della Commissione, Strategia annuale per la crescita sostenibile 2021, Bruxelles, 17.9.2020 (COM(2020) 575 final).

⁶ GU L 57 del 18.2.2021, pag. 17.

⁷ Comunicazione della Commissione al Consiglio a un anno dall'insorgere della pandemia di COVID-19: la risposta della politica di bilancio, del 3.3.2021 (COM(2021) 105 final).

⁸ "Comunicazione della Commissione sul coordinamento delle politiche economiche nel 2021: superare la COVID-19, sostenere la ripresa e modernizzare la nostra economia", Bruxelles, 2.6.2021 (COM(2021)500 final).

Secondo i dati convalidati da Eurostat il 22 aprile 2021⁹ il disavanzo pubblico del 2020 ha superato il valore di riferimento del 3 % del PIL previsto dal trattato in 25 Stati membri: **Belgio, Bulgaria, Cechia, Germania, Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Ungheria, Malta, Paesi Bassi, Austria, Polonia, Portogallo, Slovenia, Slovacchia, Finlandia e Svezia**¹⁰. Inoltre le previsioni di primavera 2021 della Commissione¹¹ di seguito ("previsioni della Commissione") indicano che nel 2021 i disavanzi pubblici rimarranno al di sopra del valore di riferimento in tutti questi Stati membri, tranne il **Lussemburgo**. Il disavanzo osservato per il 2020 fornisce elementi di prova *prima facie* dell'esistenza in tali Stati membri di un disavanzo eccessivo quale definito dall'articolo 126 del trattato. La Commissione tiene conto, se del caso, di tutti i fattori significativi.

Secondo i dati convalidati da Eurostat, nel 2020 il disavanzo pubblico della **Danimarca** era inferiore al 3 % del PIL e, in base alle proiezioni della Commissione, dovrebbe rimanere al di sotto di tale valore di riferimento. Tuttavia la **Danimarca**, secondo il suo programma di convergenza 2021, prevede un disavanzo pubblico del 3,3 % del PIL nel 2021, superando quindi il valore di riferimento fissato nel trattato. Il disavanzo previsto per il 2021 fornisce elementi di prova *prima facie* dell'esistenza di un disavanzo eccessivo in Danimarca, quale definito dall'articolo 126 del trattato. La Commissione tiene conto, se del caso, di tutti i fattori significativi.

In **Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**, il debito pubblico lordo ha superato il valore di riferimento del 60 % del PIL alla fine del 2020. Inoltre i dati per il 2020 indicano che **Belgio, Grecia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo e Slovenia** non hanno rispettato il parametro per la riduzione del debito o, nel caso di **Spagna e Francia**, la regola transitoria del debito¹². **Germania, Slovacchia e Finlandia** hanno violato il valore di riferimento del trattato del 60 % del PIL nel 2020, avendo registrato un rapporto debito/PIL inferiore al 60 % nel 2019. Il debito pubblico osservato per il 2020 fornisce elementi di prova *prima facie* dell'esistenza in questi 14 Stati membri di un disavanzo eccessivo quale definito dall'articolo 126 del trattato. La Commissione tiene conto di tutti i fattori significativi.

In questo contesto, la Commissione ha preparato la presente relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato, che analizza la conformità degli Stati membri ai criteri relativi al disavanzo e al debito previsti dal trattato. La relazione prende in esame tutti i fattori significativi, tenendo debito conto della grave recessione economica derivante dalla pandemia di COVID-19 e delle raccomandazioni del Consiglio del 20 luglio 2020.

⁹ Eurostat, *Euro Indicators* 48/2021 del 22 aprile 2021.

¹⁰ La Romania, il cui disavanzo pubblico ha superato il 3 % del PIL nel 2020, è sottoposta alla procedura per i disavanzi eccessivi. Per questo motivo non è inclusa nella presente relazione. Il 26 maggio 2021 la Commissione ha raccomandato al Consiglio di adottare la raccomandazione alla Romania in conformità dell'articolo 126, paragrafo 7, del trattato, al fine di far cessare la situazione di disavanzo eccessivo.

¹¹ La fonte dei dati contenuti nella presente relazione sono le previsioni di primavera 2021 della Commissione, se non diversamente indicato.

¹² 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 al novembre 2011.

Tabella 1: posizione degli Stati membri rispetto ai valori di riferimento del trattato per il disavanzo e il debito

	Disavanzo effettivo non superiore al 3 % del PIL nel 2020	Disavanzi secondo le proiezioni e previsti non superiori al 3 % del PIL nel 2021	Rapporto debito/PIL non superiore al 60 % nel 2020
Belgio	x	x	x
Bulgaria	x	x	✓
Cechia	x	x	✓
Danimarca	✓	x	✓
Germania	x	x	x
Estonia	x	x	✓
Irlanda	x	x	✓
Grecia	x	x	x
Spagna	x	x	x
Francia	x	x	x
Croazia	x	x	x
Italia	x	x	x
Cipro	x	x	x
Lettonia	x	x	✓
Lituania	x	x	✓
Lussemburgo	x	✓	✓
Ungheria	x	x	x
Malta	x	x	✓
Paesi Bassi	x	x	✓
Austria	x	x	x
Polonia	x	x	✓
Portogallo	x	x	x
Slovenia	x	x	x
Slovacchia	x	x	x
Finlandia	x	x	x
Svezia	x	x	✓

Fonte: previsioni di primavera 2021 della Commissione e programmi di stabilità e convergenza 2021.

2. CRITERIO DEL DISAVANZO

Per tutti gli Stati membri, il disavanzo in eccesso rispetto al valore di riferimento del trattato nel 2020 è stato eccezionale poiché è il risultato di una grave recessione economica nell'intera UE. Il PIL reale nel 2020 ha subito una contrazione in tutti gli Stati membri dell'UE tranne in Irlanda. Per l'UE nel suo complesso, la contrazione dell'attività economica è stata pari al 6,1 % (6,6 % per la zona euro). Gli aumenti dei disavanzi sono stati determinati dal costo di bilancio delle misure adottate dagli Stati membri per affrontare la pandemia di COVID-19 e dal funzionamento degli stabilizzatori automatici. Sulla base dei più recenti dati convalidati da Eurostat, il sostegno di bilancio per l'UE nel suo complesso nel 2020, comprese le misure di bilancio discrezionali e gli stabilizzatori automatici, misurati in base alla variazione del saldo primario, è stimato al 6,6 % del PIL (6,8 % per la zona euro).

Nel 2020, sulla base dei dati convalidati da Eurostat, il disavanzo pubblico era superiore e non vicino al valore di riferimento del 3 % del PIL previsto dal trattato in 23 degli Stati

membri (tabella 2), ossia in **Belgio, Cechia, Germania, Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Ungheria, Malta, Paesi Bassi, Austria, Polonia, Portogallo, Slovenia, Slovacchia** e **Finlandia**. Nel contempo, in **Bulgaria** e **Svezia** il disavanzo pubblico era *superiore* ma *vicino* al 3 % del PIL.

Sulla base delle previsioni della Commissione, il disavanzo pubblico della **Danimarca** dovrebbe essere pari al 2,1 % del PIL nel 2021. Tuttavia la **Danimarca**, secondo il suo programma di convergenza 2021, prevede un disavanzo pubblico del 3,3 % del PIL nel 2021, che è un valore *superiore* ma *vicino* al 3 % del PIL¹³.

Secondo le previsioni della Commissione il disavanzo in eccesso rispetto al valore di riferimento del trattato sarà *temporaneo* nel caso di **Bulgaria, Danimarca, Germania, Irlanda, Cipro, Lettonia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Austria, Polonia, Finlandia** e **Svezia**, con un rientro, secondo le proiezioni, al di sotto del 3 % del PIL nel 2022 (già nel 2021 nel caso del **Lussemburgo**). Si tratta tuttavia di proiezioni caratterizzate da un grado eccezionalmente elevato di incertezza.

In sintesi, l'analisi suggerisce che il criterio del disavanzo come definito dal trattato e dal regolamento (CE) n. 1467/97 è soddisfatto da **Bulgaria, Danimarca** e **Svezia**, mentre non è soddisfatto da 23 Stati membri prima di prendere in considerazione, se del caso, i fattori significativi: **Belgio, Cechia, Germania, Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Ungheria, Malta, Paesi Bassi, Austria, Polonia, Portogallo, Slovenia, Slovacchia** e **Finlandia**.

¹³ La differenza tra il disavanzo pubblico previsto nel programma di stabilità della Danimarca (-3,3 % del PIL) e quello delle previsioni di primavera 2021 della Commissione (-2,1 % del PIL) è dovuta principalmente al fatto che la Commissione prevede un miglioramento delle prospettive macroeconomiche, grazie alla ripresa della domanda interna, che contribuirà ad aumentare il gettito fiscale, e a ipotesi più ottimistiche riguardanti l'imposta sul rendimento dei fondi pensione (cioè più prossime al rendimento registrato nel 2019 e nel 2020).

**Tabella 2: Saldo delle amministrazioni pubbliche
Percentuale del PIL**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Belgio	-0,7	-0,8	-1,9	-9,4	-7,6	-4,9
Bulgaria	1,2	2,0	2,1	-3,4	-3,2	-1,9
Cechia	1,5	0,9	0,3	-6,2	-8,5	-5,4
Danimarca	1,8	0,7	3,8	-1,1	-2,1	-1,4
Germania	1,4	1,8	1,5	-4,2	-7,5	-2,5
Estonia	-0,7	-0,6	0,1	-4,9	-5,6	-3,3
Irlanda	-0,3	0,1	0,5	-5,0	-5,0	-2,9
Grecia	0,6	0,9	1,1	-9,7	-10,0	-3,2
Spagna	-3,0	-2,5	-2,9	-11,0	-7,6	-5,2
Francia	-3,0	-2,3	-3,1	-9,2	-8,5	-4,7
Croazia	0,8	0,2	0,3	-7,4	-4,6	-3,2
Italia	-2,4	-2,2	-1,6	-9,5	-11,7	-5,8
Cipro	1,9	-3,5	1,5	-5,7	-5,1	-2,0
Lettonia	-0,8	-0,8	-0,6	-4,5	-7,3	-2,0
Lituania	0,5	0,6	0,5	-7,4	-8,2	-6,0
Lussemburgo	1,3	3,0	2,4	-4,1	-0,3	-0,1
Ungheria	-2,4	-2,1	-2,1	-8,1	-6,8	-4,5
Malta	3,2	1,9	0,4	-10,1	-11,8	-5,5
Paesi Bassi	1,3	1,4	1,8	-4,3	-5,0	-1,8
Austria	-0,8	0,2	0,6	-8,9	-7,6	-3,0
Polonia	-1,5	-0,2	-0,7	-7,0	-4,3	-2,3
Portogallo	-3,0	-0,3	0,1	-5,7	-4,7	-3,4
Slovenia	-0,1	0,7	0,4	-8,4	-8,5	-4,7
Slovacchia	-1,0	-1,0	-1,3	-6,2	-6,5	-4,1
Finlandia	-0,7	-0,9	-0,9	-5,4	-4,6	-2,1
Svezia	1,4	0,8	0,6	-3,1	-3,3	-0,5

Fonte: previsioni di primavera 2021 della Commissione.

3. CRITERIO DEL DEBITO

Nel 2020 il rapporto debito pubblico lordo/PIL è aumentato in tutti gli Stati membri, e in 14 di essi ha superato il valore di riferimento del 60 % del PIL previsto dal trattato: **Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia** (tabella 3). Questo aumento è derivato dalla notevole contrazione del PIL nominale e dalla grande quantità di debito emesso per finanziare disavanzi eccezionalmente elevati. Nel 2019 **Belgio, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo e Slovenia** avevano già un debito pubblico lordo superiore al 60 % del PIL.

I dati mostrano che nel 2020 il parametro per la riduzione del debito non è stato rispettato in **Belgio, Grecia, Croazia, Italia, a Cipro, in Ungheria, Austria, Portogallo e Slovenia** (tabella 4). 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. 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, in particolare nel caso di **Germania, Slovacchia e Finlandia**. Poiché, secondo le proiezioni nel 2021, il rapporto debito/PIL della **Slovacchia** dovrebbe scendere al di sotto del valore di riferimento previsto dal trattato, tale paese è considerato conforme al criterio del debito. **Germania e Finlandia** non rispettano il criterio del debito poiché le proiezioni indicano che il loro rapporto debito/PIL resterà al di sopra del 60 % nel periodo di riferimento delle previsioni. Inoltre la **Spagna** e la **Francia**, che sono soggette alla regola transitoria del debito, non hanno compiuto progressi sufficienti verso la conformità al parametro per la riduzione del debito nel 2020, in quanto la variazione del loro saldo strutturale è stata inferiore all'aggiustamento lineare strutturale minimo richiesto (tabella 5).

Secondo l'analisi quindi, tra gli Stati membri con un debito pubblico superiore al 60 % del PIL alla fine del 2020, il criterio del debito è soddisfatto dalla **Slovacchia**, mentre, prima di prendere in considerazione i fattori significativi, non è soddisfatto da **Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo, Slovenia e Finlandia**.

**Tabella 3: debito pubblico
in percentuale del PIL**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Belgio	102,0	99,8	98,1	114,1	115,3	115,5
Bulgaria	25,3	22,3	20,2	25,0	24,5	24,0
Cechia	34,2	32,1	30,3	38,1	44,3	47,1
Danimarca	35,9	34,0	33,3	42,2	40,2	38,8
Germania	65,1	61,8	59,7	69,8	73,1	72,2
Estonia	9,1	8,2	8,4	18,2	21,3	24,0
Irlanda	67,0	63,0	57,4	59,5	61,4	59,7
Grecia	179,2	186,2	180,5	205,6	208,8	201,5
Spagna	98,6	97,4	95,5	120,0	119,6	116,9
Francia	98,3	98,0	97,6	115,7	117,4	116,4
Croazia	77,6	74,3	72,8	88,7	85,6	82,9
Italia	134,1	134,4	134,6	155,8	159,8	156,6
Cipro	93,5	99,2	94,0	118,2	112,2	106,6
Lettonia	39,0	37,1	37,0	43,5	47,3	46,4
Lituania	39,1	33,7	35,9	47,3	51,9	54,1
Lussemburgo	22,3	21,0	22,0	24,9	27,0	26,8
Ungheria	72,2	69,1	65,5	80,4	78,6	77,1
Malta	48,5	44,8	42,0	54,3	64,7	65,5
Paesi Bassi	56,9	52,4	48,7	54,5	58,0	56,8
Austria	78,5	74,0	70,5	83,9	87,2	85,0
Polonia	50,6	48,8	45,6	57,5	57,1	55,1
Portogallo	126,1	121,5	116,8	133,6	127,2	122,3
Slovenia	74,1	70,3	65,6	80,8	79,0	76,7
Slovacchia	51,5	49,6	48,2	60,6	59,5	59,0
Finlandia	61,2	59,7	59,5	69,2	71,0	70,1
Svezia	40,7	38,9	35,0	39,9	40,8	39,4

Fonte: previsioni di primavera 2021 della Commissione.

Tabella 4: scostamento rispetto al parametro per la riduzione del debito¹

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Belgio	0,0	0,0	0,0	8,0	6,2	2,9
Germania	-6,0	-6,1	Debito < 60 %	n.d. ²	2,0	1,5
Grecia	Regola transitoria del debito			16,1	7,4	5,6
Croazia	-3,4	-4,5	-3,0	2,5	0,2	-3,7
Italia	6,3	6,9	7,3	12,2	9,6	4,3
Cipro	Regola transitoria del debito		-0,8	2,8	-1,6	-2,1
Ungheria	-5,3	-3,7	-5,3	3,6	-0,1	-2,5
Austria	-6,0	-5,8	-6,0	5,4	2,6	-0,2
Portogallo	Regola transitoria del debito			2,6	-0,6	-6,1
Slovenia	Regola transitoria del debito		-7,2	2,8	0,9	-2,6
Slovacchia	Debito < 60 %			n.d. ²	Debito < 60 %	
Finlandia	-0,9	Debito < 60 %		n.d. ²	0,6	-0,1

Fonte: previsioni di primavera 2021 della Commissione.

¹ Per gli Stati membri con un debito superiore al 60 % del PIL, il parametro per la riduzione del debito 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), 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, secondo le proiezioni il rapporto debito/PIL 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.

² Il parametro per la riduzione del debito non è pertinente qualora il debito di uno Stato membro fosse inferiore al 60 % del PIL nel 2019 e superiore a tale livello di riferimento nel 2020, 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 necessario (MLSA) ³					Variazione del saldo strutturale				scostamento rispetto al parametro per la riduzione del debito ⁴	
	2017	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2021	2022
Spagna	PDE ¹	PDE ¹	0,1	0,7	1,8	PDE ¹	-0,9	-0,5	-0,7	n.r. ²	0,3
Francia	PDE ¹	1,0	1,6	3,6	n.r. ²	-0,1	-0,3	-1,3	n.r. ²	7,3	3,4

Fonte: previsioni di primavera 2021 della Commissione.

¹ Sottoposta alla procedura per i disavanzi eccessivi.

² La Spagna ha corretto il disavanzo eccessivo nel 2018 ed è quindi ancora nel periodo di transizione fino al 2021, ossia non è valutata sulla base del parametro per la riduzione del debito, bensì secondo l'aggiustamento lineare strutturale minimo. D'altro canto, la Francia ha corretto il disavanzo eccessivo nel 2017 ed è quindi soggetta al parametro per la riduzione del debito a partire dal 2021.

³ 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.

⁴ Per gli Stati membri con un debito superiore al 60 % del PIL, il parametro per la riduzione del debito 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), 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, secondo le proiezioni il rapporto debito/PIL 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 relazione della Commissione "tiene conto anche 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 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97 indica che anche la posizione del debito pubblico a medio termine può essere considerata un fattore significativo.

Pertanto, oltre all'impatto sul bilancio della pandemia di COVID-19, vengono presi in considerazione 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 ed eventuali altri fattori significativi presentati dagli Stati membri.

Come specificato all'articolo 2, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1467/97, per quanto riguarda l'osservanza del criterio del disavanzo, se il rapporto debito pubblico/PIL non supera il valore di riferimento del 60 %, o se lo supera è soddisfatta la duplice condizione secondo cui il disavanzo pubblico resta vicino al valore di riferimento e il superamento di tale valore è temporaneo, tali fattori significativi possono essere presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo.

Tra i 26 Stati membri considerati nella presente relazione e che nel 2020 hanno superato il valore di riferimento del disavanzo del 3 % del PIL previsto dal trattato o prevedono di superarlo nel 2021, 12 Stati membri, alla fine del 2020 hanno registrato un rapporto debito/PIL non superiore al valore di riferimento del 60 %, essi sono **Bulgaria, Repubblica ceca, Danimarca, Estonia, Irlanda, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Polonia e Svezia.**

Nei restanti 14 Stati membri che, invece, hanno superato il valore di riferimento del disavanzo del 3 % del PIL previsto dal trattato, ossia **Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**, il rapporto debito/PIL ha superato il valore di riferimento del 60 % previsto dal trattato e non è stata soddisfatta la duplice condizione necessaria per tener conto dei fattori significativi. In tutti questi Stati membri, il disavanzo non è rimasto *vicino* al valore di riferimento, in quanto il superamento del 3 % del PIL si attesta tra l'1,2 % e l'8 % del PIL. Ad eccezione di **Germania, Cipro, Austria e Finlandia** inoltre non si prevede che il superamento del valore di riferimento sia *temporaneo*. Pertanto, per questi 14 Stati membri, nel valutare l'osservanza del criterio del disavanzo, i fattori significativi non possono essere presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo.

Per quanto riguarda l'apparente violazione del criterio del debito nei suddetti 14 Stati membri, 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.

Inoltre l'articolo 2, paragrafo 6, del regolamento (CE) n. 1467/97 stabilisce che se il Consiglio decide che esiste un disavanzo eccessivo in uno Stato membro, i fattori significativi di cui all'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sono presi in considerazione nelle fasi successive della procedura per i disavanzi eccessivi.

I fattori significativi sono presentati in questa relazione anche se, nel valutare l'osservanza del criterio del disavanzo, non possono essere presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo.

4.1. IMPATTO SUL BILANCIO DELLA PANDEMIA DI COVID-19

Nella situazione attuale, 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 sul bilancio, che ha creato un grado eccezionale di incertezza per le prospettive macroeconomiche e 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 20 luglio 2020 affinché tutti gli Stati membri attuino tutte le misure necessarie per affrontare efficacemente la pandemia di COVID-19 e sostenere l'economia e la successiva ripresa.

In particolare, la pandemia di COVID-19 ha provocato una crisi sanitaria pubblica di livello mondiale e senza precedenti, 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, più in generale, fornire sostegno alle loro economie. Gli Stati membri hanno inoltre attuato importanti misure di sostegno alla liquidità e hanno fornito garanzie statali. 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 escuse.

La vigorosa risposta politica a livello nazionale e dell'UE ha attenuato gli effetti della crisi sul tessuto economico e sociale europeo. Gli Stati membri hanno adottato misure di bilancio discrezionali connesse alla crisi, stimate a quasi il 4 % del PIL nel 2020, in aggiunta a stabilizzatori automatici già consistenti, stimati a circa il 3 % del PIL. Sulla base dei dati più recenti, il sostegno di bilancio nell'Unione nel 2020 (misurato dalla variazione annuale del saldo primario) è stimato al 6,6 % del PIL (e al 6,8 % del PIL della zona euro). Si stima che, nel loro complesso, le misure di sostegno di bilancio e alla liquidità attuate dagli Stati membri abbiano attutito la contrazione dell'attività economica nel 2020.¹⁴

Il netto aumento dei disavanzi pubblici e dei livelli di debito pubblico descritto nelle sezioni 2 e 3 riflette la necessità di sostenere l'economia in circostanze eccezionalmente difficili, in linea con le raccomandazioni del Consiglio del 20 luglio 2020. La Commissione ne tiene conto nella sua valutazione.

¹⁴ Secondo le stime aggiornate della Commissione, l'attenuazione è stata di circa 4,5 punti percentuali, sulla base dell'analisi di simulazione presentata in Pfeiffer, P., Roeger W. and in 't Veld, J. (2020), "The COVID-19 pandemic in the EU: Macroeconomic transmission and economic policy response", *European Economy-Discussion Paper* 127, luglio 2020.

4.2 FATTORI SIGNIFICATIVI SPECIFICI PER PAESE

Questa sezione fornisce una valutazione dei fattori significativi specifici per paese, tra cui le prospettive macroeconomiche a medio termine, la posizione di bilancio a medio termine (compresi gli investimenti pubblici, tabella 6), la posizione del debito a medio termine ed eventuali altri fattori significativi presentati dagli Stati membri conformemente all'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97.

Le sezioni specifiche per paese includono informazioni chiave relative al 2021 sulla posizione macroeconomica a medio termine, ad esempio sui contributi alla crescita (consumi privati, consumi pubblici, investimenti ed esportazioni nette) tuttavia maggiori dettagli sugli sviluppi macroeconomici si trovano nelle previsioni di primavera 2021 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 sui programmi di stabilità o di convergenza 2021 e nell'allegato statistico che le accompagna. L'analisi della sostenibilità del debito è stata aggiornata¹⁵rispetto al modello di sorveglianza della sostenibilità del debito 2020¹⁶ (pubblicato nel febbraio 2021), per tenere in considerazione sia le previsioni della Commissione sia le ultime stime dei costi legati all'invecchiamento della popolazione contenute nella relazione 2021 sull'invecchiamento demografico¹⁷.

Nel 2021 si prevede un ulteriore aumento del disavanzo pubblico sia nell'intera Unione sia nella zona euro, rispettivamente al 7,5 % e all'8 % del PIL (con una crescita rispettiva di circa ½ e ¾ di punto percentuale del PIL). L'aumento del disavanzo è dovuto principalmente all'adozione o alla proroga di misure di emergenza a sostegno dell'attività economica in occasione delle nuove restrizioni necessarie nella prima metà dell'anno.

Sulla base delle previsioni della Commissione, nel 2021 il rapporto disavanzo pubblico/PIL dovrebbe diminuire (in alcuni casi solo marginalmente) nella metà dei 26 Stati membri oggetto della presente relazione, ossia **Belgio, Bulgaria, Irlanda, Spagna, Francia, Croazia, Cipro, Lussemburgo, Ungheria, Austria, Polonia, Portogallo e Finlandia**, grazie alla ripresa dell'attività economica e alla graduale eliminazione delle misure di emergenza temporanee. Tuttavia solo per la **Danimarca** e il **Lussemburgo** secondo le proiezioni il disavanzo sarà inferiore al 3 % del PIL.

Nel 2022 i disavanzi di bilancio medi dovrebbero scendere a circa il 3¾ % del PIL sia nell'UE che nella zona euro. Secondo le previsioni, nel 2022 la ripresa economica e l'eliminazione di gran parte delle misure di sostegno discrezionali attivate per contrastare gli effetti della crisi contribuiranno alla riduzione del disavanzo.

Mentre in **Bulgaria, Danimarca, Spagna, Croazia, Cipro, Ungheria, Polonia, Portogallo, Slovenia e Slovacchia** il rapporto debito/PIL dovrebbe diminuire nel 2021, secondo le proiezioni a livello aggregato, il valore di questo indicatore aumenterà ulteriormente, raggiungendo un nuovo picco di circa il 95 % e il 103 % rispettivamente nell'UE e nella zona

¹⁵ L'analisi della sostenibilità del debito non tiene conto dell'impatto a più lungo termine delle riforme e degli investimenti finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza sulla crescita, che potrebbero mitigare i rischi per la sostenibilità.

¹⁶ Debt Sustainability Monitor 2020, febbraio 2021, *European Economy-Institutional Papers* 143.

¹⁷ The 2021 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU Member States (2019-2070) (maggio 2021), *European Economy-Institutional Papers* 148.

euro, prima di diminuire leggermente nel 2022. Si prevede che la maggior parte degli Stati membri registri ancora un rapporto debito/PIL superiore al 60 % nel 2021.

A seguito dell'entrata in vigore del dispositivo per la ripresa e la resilienza il 19 febbraio 2021, gli Stati membri hanno presentato o si preparano a presentare alla Commissione i loro piani per la ripresa e la resilienza. Le previsioni della Commissione includono pertanto l'impatto di tali piani nelle proprie proiezioni di bilancio e macroeconomiche. Tuttavia al momento della data limite per le previsioni (30 aprile 2021), i dettagli di alcuni piani erano ancora oggetto di discussione in diversi Stati membri. Per la preparazione delle previsioni della Commissione sono state utilizzate le seguenti ipotesi di lavoro:

- calendario della spesa: per scelta predefinita la previsione presuppone l'assorbimento lineare dell'intera dotazione di sovvenzioni nel corso della durata del dispositivo, a partire dalla seconda metà del 2021 e fino alla sua conclusione nel 2026. Ciò si traduce in un assorbimento di un undicesimo dell'intero stanziamento della sovvenzione del dispositivo per la ripresa e la resilienza nel 2021 e di due undicesimi nel 2022;
- composizione della spesa: per scelta predefinita la previsione presuppone che la spesa da finanziare con il dispositivo sia divisa tra investimenti fissi lordi (cioè investimenti pubblici) e trasferimenti in conto capitale (che sosterebbero prevalentemente investimenti privati);
- le ipotesi di cui sopra coprono solo l'assorbimento delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza.

Per gli Stati membri per i quali alla data limite della previsione erano disponibili informazioni sufficientemente dettagliate e affidabili sul (progetto di) piano per la ripresa e la resilienza, la previsione si discosta dalle ipotesi predefinite¹⁸.

**Tabella 6: investimenti pubblici
in percentuale del PIL**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Belgio	2,4	2,6	2,7	2,8	3,0	2,9
Bulgaria	2,3	3,1	3,4	4,5	4,2	4,2
Cechia	3,3	4,1	4,4	4,9	5,2	5,3
Danimarca	3,4	3,4	3,2	3,6	3,7	3,7
Germania	2,2	2,4	2,5	2,7	2,8	2,8
Estonia	5,7	5,3	5,0	5,7	6,3	6,2
Irlanda	1,8	2,1	2,4	2,7	2,9	3,0
Grecia	4,5	3,2	2,5	3,0	4,9	5,8
Spagna	2,0	2,2	2,1	2,5	2,5	2,4
Francia	3,3	3,4	3,7	3,8	3,9	3,9
Croazia	2,8	3,5	4,3	5,6	6,3	7,4
Italia	2,2	2,1	2,3	2,7	2,9	3,2
Cipro	2,7	4,9	2,6	2,9	3,5	3,5
Lettonia	4,6	5,6	5,0	5,7	6,2	6,1

¹⁸

Per maggiori informazioni si vedano le previsioni di primavera 2021:
https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/ip149_en.pdf

Lituania	3,2	3,2	3,1	4,1	3,9	3,9
Lussemburgo	4,1	3,9	4,0	5,0	4,3	4,2
Ungheria	4,5	5,8	6,2	6,4	6,4	6,6
Malta	2,4	3,3	3,9	4,5	5,6	5,3
Paesi Bassi	3,4	3,4	3,4	3,4	3,9	3,7
Austria	3,1	3,1	3,1	3,4	3,6	3,5
Polonia	3,8	4,7	4,3	4,4	4,7	4,9
Portogallo	1,8	1,8	1,9	2,2	2,5	3,2
Slovenia	3,1	3,7	3,8	4,2	5,8	5,8
Slovacchia	3,4	3,7	3,6	3,5	3,8	3,7
Finlandia	4,1	4,3	4,4	4,6	4,6	4,3
Svezia	4,6	4,9	4,9	5,1	5,0	5,0

Fonte: previsioni di primavera 2021 della Commissione.

4.2.1 BELGIO

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 6,3 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 4,5 % nel 2021 e del 3,7 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe scendere dal 9,4 % del PIL nel 2020 al 7,6 % del PIL nel 2021 e al 4,9 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 2,8 % del PIL nel 2020 al 3 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 7,5 % e al 6 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono per lo più temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 99,8 % a fine 2018 e al 98,1 % a fine 2019, prima di salire al 114,1 % del PIL a fine 2020. Secondo le proiezioni si prevede un ulteriore aumento dal 115,3 % del PIL a fine 2021 al 115,5 % del PIL a fine 2022. L'analisi della sostenibilità del debito conferma i rischi elevati nel medio termine. Secondo la proiezione decennale di base, il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe stabilizzarsi e iniziare a diminuire nella seconda metà del periodo, pur permanendo a livelli elevati. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Se si tiene conto di una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche (attraverso proiezioni stocastiche), è probabile che il rapporto debito/PIL possa essere più elevato nel 2025 che nel 2020. Per quanto riguarda altri fattori significativi per una valutazione complessiva della sostenibilità del debito, l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, le fonti di finanziamento relativamente stabili (con una base di investitori ampia e diversificata) e i costi del credito storicamente bassi sostenuti dagli interventi dell'Eurosistema, contribuiscono a mitigare i rischi. Inoltre l'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, dovrebbe contribuire a rafforzare

la sostenibilità del debito. Inoltre secondo le proiezioni si prevede che il fabbisogno di finanziamento lordo diminuisca. I fattori di aumento del rischio sono legati 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, anche se questo rischio rimane attualmente limitato a causa di un'adesione ad oggi relativamente bassa.

Altri fattori addotti dallo Stato membro. Il 30 aprile 2021 il Belgio ha fornito ulteriori fattori significativi, in particolare che dal 21 dicembre 2018 al 1° ottobre 2020 il Belgio ha avuto diversi governi provvisori a livello federale, e l'impegno del governo entrante a portare avanti importanti riforme strutturali volte a migliorare la composizione della spesa pubblica e la sostenibilità delle finanze pubbliche. I piani di riforma appena menzionati riguardano il sistema pensionistico e fiscale, l'attuazione di revisioni della spesa nonché l'aumento del livello degli investimenti pubblici.

4.2.2 BULGARIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 4,2 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 3,5 % nel 2021 e del 4,7 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe scendere dal 3,4 % del PIL nel 2020 al 3,2 % del PIL nel 2021 e all'1,9 % del PIL nel 2022. Gli investimenti pubblici sono stimati in calo dal 4,5 % del PIL nel 2020 al 4,2 % nel 2021, risultando superiori al disavanzo pubblico nel 2020 e nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 5,6 % e al 5,1 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 22,3 % a fine 2018 e al 20,2 % a fine 2019, prima di salire al 25 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 24,5 % del PIL a fine 2021 al 24 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 29 aprile 2021.

4.2.3 CECCHIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 5,6 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 3,4 % nel 2021 e del 4,4 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dagli investimenti 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 dovrebbe aumentare dal 6,2 % del PIL nel 2020 all'8,5 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 5,4 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 4,9 % del PIL nel 2020 al 5,2 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 6,4 % e all'8,7 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 2 % del PIL.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 32,1 % a fine 2018 e al 30,3 % a fine 2019, prima di salire al 38,1 % del PIL a fine 2020. Secondo le proiezioni si prevede un ulteriore aumento dal 44,3 % del PIL a fine 2021 al 47,1 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

Altri fattori adottati dallo Stato membro. Il 30 aprile 2021 la Cechia ha presentato ulteriori fattori significativi. Le autorità ritengono che lo stato delle finanze pubbliche ceche prima della pandemia, ivi compresi le riserve di bilancio e il basso debito pubblico, costituiscano fattori attenuanti significativi. Conformemente alle modifiche della legge sulle norme di responsabilità di bilancio, un consolidamento delle finanze pubbliche inizierà nel 2022 con uno sforzo di bilancio minimo di 0,5 punti percentuali all'anno.

4.2.4 DANIMARCA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 2,7 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 2,9 % nel 2021 e del 3,5 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Si prevede che nel 2021 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti. Il disavanzo pubblico dovrebbe aumentare dall'1,1 % del PIL nel 2020 al 2,1 % del PIL nel 2021, per poi scendere all'1,4 % del PIL nel 2022. Gli investimenti pubblici sono stimati in aumento dal 3,6 % del PIL nel 2020 al 3,7 % nel 2021, risultando superiori al disavanzo pubblico nel 2020 e nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 5,2 % e al 5,8 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento

degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 34 % a fine 2018 e al 33,3 % a fine 2019, prima di salire al 42,2 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 40,2 % del PIL a fine 2021 al 38,8 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 Danimarca il 12 maggio 2021.

4.2.5 GERMANIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 4,9 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 3,4 % nel 2021 e del 4,1 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dalle esportazioni nette 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 dovrebbe aumentare dal 4,2 % del PIL nel 2020 al 7,5 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 2,5 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 2,7 % del PIL nel 2020 al 2,8 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 5,9 % e al 9,2 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 1 % del PIL.

La Germania presenta squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. L'avanzo delle partite correnti continua ad attestarsi a livelli elevati rispecchiando uno scarso livello di investimenti rispetto ai risparmi e con ripercussioni a livello transfrontaliero. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 61,8 % a fine 2018 e al 59,7 % a fine 2019, prima di salire al 69,8 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 73,1 % del PIL a fine 2021 al 72,2 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale

impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

Altri fattori adottati dallo Stato membro. Il 3 maggio 2021 la Germania ha presentato ulteriori fattori significativi, in particolare il fatto che il bilancio previsto presuppone l'esecuzione completa di tutte le misure di sostegno.

4.2.6 ESTONIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 2,9 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 2,8 % nel 2021 e del 5 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe aumentare dal 4,9 % del PIL nel 2020 al 5,6 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 3,3 % del PIL nel 2022. Gli investimenti pubblici sono stimati in aumento dal 5,7 % del PIL nel 2020 al 6,3 % nel 2021, risultando superiori al disavanzo pubblico nel 2020 e nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 5 % e al 5,6 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 1 % del PIL.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato all'8,2 % a fine 2018 e all'8,4 % a fine 2019, prima di salire al 18,2 % del PIL a fine 2020. Secondo le proiezioni si prevede un ulteriore aumento dal 21,3 % del PIL a fine 2021 al 24 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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'Estonia il 29 aprile 2021.

4.2.7 IRLANDA

Posizione macroeconomica a medio termine. Questo è l'unico Stato membro dell'UE che non ha registrato una contrazione dell'economia nel 2020, ma solo un lieve rallentamento del tasso di crescita del PIL, al 3,4 %. L'economia è destinata a crescere ulteriormente del 4,6 % nel 2021 e del 5 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dagli investimenti

e dai consumi privati. Tuttavia la "domanda interna modificata" annua¹⁹, un indicatore che riflette meglio l'economia nazionale sottostante, dimostra una contrazione del 5,4 % nel 2020. Secondo tale indicatore, l'economia dovrebbe crescere del 4,3 % nel 2021 e del 7 % nel 2022 e, secondo le previsioni, nel 2022 l'attività economica tornerà al livello annuale del 2019.

Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti. Il disavanzo pubblico dovrebbe rimanere stabile al 5 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 2,9 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 2,7 % del PIL nel 2020 al 2,9 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato al 5,7 % del PIL in entrambi gli anni, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono per lo più temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

L'Irlanda presenta squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono in relazione con i cospicui debiti pubblici e privati e permangono passività nette verso l'estero. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 63 % a fine 2018 e al 57,4 % a fine 2019, prima di salire al 59,5 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 61,4 % del PIL a fine 2021 al 59,7 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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'Irlanda il 30 aprile 2021.

4.2.8 GRECIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione dell'8,2 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 4,1 % nel 2021 e del 6 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe aumentare dal 9,7 % del PIL nel 2020 al 10 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 3,2 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 3 % del PIL nel 2020 al 4,9 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente all'11,3 % e all'11,7 % del PIL, comprese le

¹⁹ La "domanda interna modificata" è un indicatore dell'attività interna che esclude gli effetti della globalizzazione come il commercio di diritti di proprietà intellettuale e il commercio di aeromobili da parte delle società di leasing e rappresenta un importante indicatore della domanda sottostante.

misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021, e annunciate per il 2022, sono temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

La Grecia presenta squilibri eccessivi ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono in relazione con l'elevato debito pubblico, un riequilibrio esterno incompleto ed elevati crediti deteriorati, in un contesto caratterizzato da elevata disoccupazione e basso potenziale di crescita. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 186,2 % a fine 2018 e al 180,5 % a fine 2019, prima di salire al 205,6 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 208,8 % del PIL a fine 2021 al 201,5 % del PIL a fine 2022. La Grecia è sotto sorveglianza rafforzata.²⁰ L'analisi della sostenibilità del debito conferma i rischi elevati nel medio termine. Secondo la proiezione decennale di base, il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe diminuire nel periodo, pur rimanendo ad un livello elevato. In particolare, la traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici nel medio termine. Se si tiene conto di una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche (attraverso proiezioni stocastiche), è probabile che il rapporto debito/PIL possa essere più elevato nel 2025 che nel 2020. Inoltre l'analisi della sostenibilità del debito presentata nella decima relazione sulla sorveglianza rafforzata mostra un aumento dei rischi di sostenibilità in scenari alternativi.²¹ Per quanto riguarda altri fattori significativi per una valutazione globale della sostenibilità del debito, la composizione e il profilo delle scadenze del debito pubblico attenuano le vulnerabilità del debito, mentre ulteriori rischi potrebbero emergere dalle passività potenziali. Un'ampia porzione del debito è finanziata a tassi bassi e con scadenze lunghe, il che, insieme alle elevate riserve di liquidità della pubblica amministrazione greca, attenua efficacemente l'impatto delle fluttuazioni a breve termine dei costi di finanziamento. L'analisi della sostenibilità del debito presentata nella decima relazione sulla sorveglianza rafforzata non tiene conto dell'impatto in termini di crescita a lungo termine delle riforme e degli investimenti presentati nel piano per la ripresa e la resilienza, che può ulteriormente mitigare i rischi per la sostenibilità. Per contro, vi sono rischi derivanti dall'incertezza relativa alle passività potenziali nei confronti del settore privato, comprese le garanzie statali concesse a imprese e lavoratori autonomi durante la pandemia o nel contesto del dispositivo Hercules.

Altri fattori addotti dallo Stato membro. L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i principali fattori addotti dalla Grecia il 29 aprile 2021.

²⁰ Decisione di esecuzione (UE) 2021/271 della Commissione, del 17 febbraio 2021, sulla proroga della sorveglianza rafforzata della Grecia (GU L 61 del 22.02.2021, pag. 3).

²¹ Comunicazione della Commissione, "Enhanced Surveillance update", Grecia, Bruxelles, 2.6.2021 (COM(2021) 528 final).

4.2.9 SPAGNA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 10,8 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 5,9 % nel 2021 e del 6,8 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe scendere dall'11 % del PIL nel 2020 al 7,6 % del PIL nel 2021 e al 5,2 % del PIL nel 2022. Si stima che gli investimenti pubblici restino stabili al 2,5 % del PIL nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente all'8,1 % e al 4,8 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono per lo più temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

La Spagna presenta squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità in relazione con l'elevato debito interno ed estero, sia pubblico che privato, permangono, in un contesto caratterizzato da elevata disoccupazione, e hanno ripercussioni a livello transfrontaliero. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 97,4 % a fine 2018 e al 95,5 % a fine 2019, prima di salire al 120 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 119,6 % del PIL a fine 2021 al 116,9 % del PIL a fine 2022. L'analisi della sostenibilità del debito conferma i rischi elevati nel medio termine. Secondo la proiezione decennale di base, il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe stabilizzarsi e diminuire leggermente nella seconda metà del periodo, pur rimanendo ad un livello elevato. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Se si tiene conto di una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche (attraverso proiezioni stocastiche), è probabile che il rapporto debito/PIL possa essere più elevato nel 2025 che nel 2020. Per quanto riguarda altri fattori significativi per una valutazione complessiva della sostenibilità del debito, l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, le fonti di finanziamento relativamente stabili (con una base di investitori ampia e diversificata) e i costi del credito storicamente bassi sostenuti dagli interventi dell'Eurosistema, contribuiscono a mitigare i rischi. Inoltre l'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito. Inoltre secondo le proiezioni si prevede che il fabbisogno di finanziamento lordo diminuisca. I fattori di aumento del rischio sono legati 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.

Altri fattori adottati dallo Stato membro. Il 30 aprile 2021, la Spagna ha fornito ulteriori fattori significativi, ossia i) a partire dall'anno statistico 2020, la SAREB, la società di gestione patrimoniale, è stata inserita tra le amministrazioni pubbliche aggiungendo circa 1 punto percentuale al rapporto disavanzo/PIL e 3 punti percentuali al rapporto debito/PIL nel

2020; e ii) la Spagna ha anche attuato delle misure sul lato delle entrate, in particolare, nuove tasse sulle transazioni finanziarie, su alcuni servizi digitali e sulla plastica monouso, che dovrebbero rafforzare le finanze pubbliche a medio termine.

4.2.10 FRANCIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione dell'8,1 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 5,7 % nel 2021 e del 4,2 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe scendere dal 9,2 % del PIL nel 2020 all'8,5 % del PIL nel 2021 e al 4,7 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 3,8 % del PIL nel 2020 al 3,9 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 6,2 % e al 5,7 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021, e annunciate per il 2022, non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 1 % del PIL.

La Francia presenta squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono in relazione con l'elevato debito pubblico, la debole competitività e la bassa crescita della produttività, che hanno ripercussioni a livello transfrontaliero. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 98 % a fine 2018 e al 97,6 % a fine 2019, prima di salire al 115,7 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 117,4 % del PIL a fine 2021 al 116,4 % del PIL a fine 2022. L'analisi della sostenibilità del debito conferma i rischi elevati nel medio termine. Secondo la proiezione decennale di base, il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe stabilizzarsi e diminuire leggermente nella seconda metà del periodo, pur rimanendo ad un livello elevato. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Se si tiene conto di una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche (attraverso proiezioni stocastiche), è probabile che il rapporto debito/PIL possa essere più elevato nel 2025 che nel 2020. Per quanto riguarda altri fattori significativi per una valutazione complessiva della sostenibilità del debito, l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, le fonti di finanziamento relativamente stabili (con una base di investitori ampia e diversificata) e i costi del credito storicamente bassi sostenuti dagli interventi dell'Eurosistema, contribuiscono a mitigare i rischi. Inoltre l'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito. Inoltre secondo le proiezioni si prevede che il fabbisogno di finanziamento lordo diminuisca. I fattori di aumento del rischio sono legati 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.

Altri fattori adottati dallo Stato membro. Il 30 aprile 2021 la Francia ha fornito ulteriori fattori significativi, vale a dire il contenimento dell'aumento della spesa pubblica negli ultimi anni, con un aumento medio stimato in termini reali dello 0,7 % tra il 2017 e il 2019.

4.2.11 CROAZIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione dell'8 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 5 % nel 2021 e del 6,1 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe scendere dal 7,4 % del PIL nel 2020 al 4,6 % del PIL nel 2021 e al 3,2 % del PIL nel 2022. Gli investimenti pubblici sono stimati in aumento dal 5,6 % del PIL nel 2020 al 6,3 % nel 2021, con quest'ultimo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente all'8,1 % e al 5,3 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono per lo più temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

La Croazia presenta squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono in relazione con il debito pubblico, privato ed estero, in un contesto caratterizzato da un basso potenziale di crescita. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 74,3 % a fine 2018 e al 72,8 % a fine 2019, prima di salire all'88,7 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 85,6 % del PIL a fine 2021 al 82,9 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 dalla Croazia il 30 aprile 2021.

4.2.12 ITALIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione dell'8,9 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 4,2 % nel 2021 e del 4,4 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Non si prevede che l'attività economica torni al suo livello annuale pre-crisi nel 2022, in quanto secondo le proiezioni il livello del PIL nel 2022 dovrebbe essere ancora inferiore dello 0,9 % rispetto al 2019.

Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti. Il disavanzo pubblico dovrebbe aumentare dal 9,5 % del PIL nel 2020 all'11,7 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 5,8 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 2,7 % del PIL nel 2020 al 2,9 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente all'8 % e al 10,2 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno all'1 % del PIL.

L'Italia presenta squilibri eccessivi ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono in relazione con l'elevato debito pubblico e la protratta debolezza delle dinamiche produttive, che hanno ripercussioni a livello transfrontaliero in un contesto caratterizzato dalla fragilità del mercato del lavoro e del settore bancario. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 134,4 % a fine 2018 e al 134,6 % a fine 2019, prima di salire al 155,8 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 159,8 % del PIL a fine 2021 al 156,6 % del PIL a fine 2022. L'analisi della sostenibilità del debito conferma i rischi elevati nel medio termine. Secondo la proiezione decennale di base, il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe stabilizzarsi nei prossimi cinque anni e diminuire nella seconda metà del periodo, pur rimanendo ad un livello elevato. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Se si tiene conto di una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche (attraverso proiezioni stocastiche), è probabile che il rapporto debito/PIL possa essere più elevato nel 2025 che nel 2020. Per quanto riguarda altri fattori significativi per una valutazione complessiva della sostenibilità del debito, l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, le fonti di finanziamento relativamente stabili (con una base di investitori ampia e diversificata) e i costi del credito storicamente bassi sostenuti dagli interventi dell'Eurosistema, contribuiscono a mitigare i rischi. Inoltre l'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito. Inoltre secondo le proiezioni si prevede che il fabbisogno di finanziamento lordo diminuisca. I fattori di aumento del rischio sono legati ai rischi di passività potenziali derivanti dal settore privato, anche attraverso la possibile escussione delle garanzie statali concesse alle imprese durante la crisi COVID-19.

Altri fattori addotti dallo Stato membro. Il 30 aprile 2021 l'Italia ha fornito ulteriori fattori significativi, in particolare le ingenti attività detenute dalla pubblica amministrazione e il loro contributo alla sua affidabilità creditizia complessiva, lo stock relativamente basso di passività potenziali anche dopo l'aumento causato dalla crisi COVID-19 e la previsione che nei prossimi anni lo stock di debito detenuto dal mercato potrebbe essere sostanzialmente inferiore al livello complessivo del debito.

4.2.13 CIPRO

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 5,1 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 3,1 % nel 2021 e del 3,8 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe scendere dal 5,7 % del PIL nel 2020 al 5,1 % del PIL nel 2021 e al 2 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 2,9 % del PIL nel 2020 al 3,5 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 7,6 % e al 6,8 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono per lo più temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

Cipro presenta squilibri eccessivi ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono in relazione con gli elevati stock di debito pubblico, privato ed estero e crediti deteriorati ancora elevati, insieme a un consistente disavanzo delle partite correnti. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 99,2 % a fine 2018 e al 94 % a fine 2019, prima di salire al 118,2 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 112,2 % del PIL a fine 2021 al 106,6 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 da Cipro il 29 aprile 2021.

4.2.14 LETTONIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 3,6 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 3,5 % nel 2021 e del 6 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe aumentare dal 4,5 % del PIL nel 2020 al 7,3 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 2 % del PIL nel 2022. Gli investimenti pubblici sono stimati in aumento dal 5,7 % del PIL nel 2020 al 6,2 % nel 2021, con il primo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2020. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 4 % e al 6,8 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 1 % del PIL.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 37,1 % a fine 2018 e al 37 % a fine 2019, prima di salire al 43,5 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 47,3 % del PIL a fine 2021 al 46,4 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 30 aprile 2021.

4.2.15 LITUANIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione dello 0,9 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 2,9 % nel 2021 e del 3,9 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Si prevede che nel 2021 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti. Il disavanzo pubblico dovrebbe aumentare dal 7,4 % del PIL nel 2020 all'8,2 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 6 % del PIL nel 2022. Secondo le stime gli investimenti pubblici dovrebbero diminuire, passando dal 4,1 % del PIL nel 2020 al 3,9 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente all'8 % e al 9 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 1 % del PIL.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 33,7 % a fine 2018 e al 35,9 % a fine 2019, prima di salire al 47,3 % del PIL a fine 2020. Secondo le proiezioni si prevede un ulteriore aumento dal 51,9 % del PIL a fine 2021 al 54,1 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio termine.

L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 dalla Lituania il 30 aprile 2021.

4.2.16 LUSSEMBURGO

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione dell'1,3 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 4,5 % nel 2021 e del 3,3 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dai consumi privati e dalle esportazioni nette. Si prevede che nel 2021 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti. Il disavanzo pubblico dovrebbe scendere dal 4,1 % del PIL nel 2020 allo 0,3 % del PIL nel 2021 e allo 0,1 % del PIL nel 2022. Gli investimenti pubblici sono stimati in calo dal 5 % del PIL nel 2020 al 4,3 % nel 2021, risultando superiori al disavanzo pubblico nel 2020 e nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 6,5 % e al 2,7 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono per lo più temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 21 % a fine 2018 e al 22 % a fine 2019, prima di salire al 24,9 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 27 % del PIL a fine 2021 al 26,8 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 dal Lussemburgo il 30 aprile 2021.

4.2.17 UNGHERIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 5 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 5 % nel 2021 e del 5,5 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe scendere dall'8,1 % del PIL nel 2020 al 6,8 % del PIL nel 2021 e al 4,5 % del PIL nel 2022. Si stima che gli investimenti pubblici restino stabili al 6,4 % del PIL nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al

5,9 % e al 4,5 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 2 % del PIL.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 69,1 % a fine 2018 e al 65,5 % a fine 2019, prima di salire all'80,4 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 78,6 % del PIL a fine 2021 al 77,1 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 30 aprile 2021.

4.2.18 MALTA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 7 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 4,6 % nel 2021 e del 6,1 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe aumentare dal 10,1 % del PIL nel 2020 all'11,8 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 5,5 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 4,5 % del PIL nel 2020 al 5,6 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 10,6 % e al 12,1 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono per lo più temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 44,8 % a fine 2018 e al 42 % a fine 2019, prima di salire al 54,3 % del PIL a fine 2020. Secondo le proiezioni si prevede un ulteriore aumento dal 64,7 % del PIL a fine 2021 al 65,5 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 da Malta il 10 maggio 2021.

4.2.19 PAESI BASSI

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 3,7 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 2,3 % nel 2021 e del 3,6 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dai consumi pubblici 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 dovrebbe aumentare dal 4,3 % del PIL nel 2020 al 5 % del PIL nel 2021, per poi scendere all'1,8 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 3,4 % del PIL nel 2020 al 3,9 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 6,1 % e al 6,9 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 1 % del PIL.

I Paesi Bassi presentano squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Il debito privato e l'avanzo delle partite correnti restano elevati con ripercussioni a livello transfrontaliero. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 52,4 % a fine 2018 e al 48,7 % a fine 2019, prima di salire al 54,5 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 58 % del PIL a fine 2021 al 56,8 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 dai Paesi Bassi il 4 maggio 2021.

4.2.20 AUSTRIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 6,6 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 3,4 % nel 2021 e del 4,3 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe scendere dall'8,9 % del PIL nel 2020 al 7,6 % del PIL nel 2021 e al 3 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 3,4 % del PIL nel 2020 al 3,6 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 9,6 % e all'8,4 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e

nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno all'1 % del PIL.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 74 % a fine 2018 e al 70,5 % a fine 2019, prima di salire all'83,9 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dall'87,2 % del PIL a fine 2021 all'85 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 28 aprile 2021.

4.2.21 POLONIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 2,7 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 4 % nel 2021 e del 5,4 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti. Si prevede che nel 2021 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti. Il disavanzo pubblico dovrebbe scendere dal 7 % del PIL nel 2020 al 4,3 % del PIL nel 2021 e al 2,3 % del PIL nel 2022. Gli investimenti pubblici sono stimati in aumento dal 4,4 % del PIL nel 2020 al 4,7 % nel 2021, con quest'ultimo valore superiore al disavanzo pubblico nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 6,4 % e al 3,7 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 48,8 % a fine 2018 e al 45,6 % a fine 2019, prima di salire al 57,5 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 57,1 % del PIL a fine 2021 al 55,1 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

Altri fattori adottati dallo Stato membro. Il 30 aprile 2021 la Polonia ha fornito ulteriori fattori significativi, ossia che l'aumento del rapporto debito/PIL è stato determinato non solo dal disavanzo ma anche da un'emissione di obbligazioni da parte del Fondo di sviluppo polacco nel quadro della risposta strategica.

4.2.22 PORTOGALLO

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 7,6 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 3,9 % nel 2021 e del 5,1 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe scendere dal 5,7 % del PIL nel 2020 al 4,7 % del PIL nel 2021 e al 3,4 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 2,2 % del PIL nel 2020 al 2,5 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 6 % e al 5,1 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 1 % del PIL.

Il Portogallo presenta squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono in relazione con i cospicui stock di passività nette verso l'estero, il debito pubblico e privato, e i crediti deteriorati che continuano a essere elevati, in un contesto caratterizzato da una bassa crescita della produttività. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 121,5 % a fine 2018 e al 116,8 % a fine 2019, prima di salire al 133,6 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 127,2 % del PIL a fine 2021 al 122,3 % del PIL a fine 2022. L'analisi della sostenibilità del debito conferma i rischi elevati nel medio termine. Secondo la proiezione decennale di base, il rapporto debito pubblico/PIL dovrebbe diminuire nel periodo di proiezione, pur rimanendo ad un livello elevato. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Se si tiene conto di una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche (attraverso proiezioni stocastiche), è probabile che il rapporto debito/PIL possa essere più elevato nel 2025 che nel 2020. Per quanto riguarda altri fattori significativi per una valutazione complessiva della sostenibilità del debito, l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, le fonti di finanziamento relativamente stabili (con una base di investitori ampia e diversificata) il graduale miglioramento del profilo di rimborso del debito pubblico e i costi del credito storicamente bassi sostenuti dagli interventi dell'Eurosistema, contribuiscono a mitigare i rischi. Inoltre l'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito. Inoltre il Tesoro ha segnalato un accumulo di liquidità e depositi al 4,7 % del PIL nel 2020, mentre secondo le proiezioni il fabbisogno di finanziamento lordo è in diminuzione. I fattori di aumento del rischio sono legati ai rischi di passività potenziali derivanti da alcune società pubbliche e dal

settore privato, anche attraverso la possibile escussione delle garanzie statali concesse alle imprese durante la crisi COVID-19.

Altri fattori adottati dallo Stato membro. Il 30 aprile 2021 il Portogallo ha presentato ulteriori fattori significativi. Nella lettera, le autorità portoghesi hanno sottolineato l'evoluzione positiva della posizione di bilancio del Portogallo negli anni precedenti alla pandemia di COVID-19, grazie alla quale il saldo delle amministrazioni pubbliche aveva raggiunto un avanzo nel 2019 e il rapporto debito pubblico/PIL era calato costantemente nel periodo 2016-2019. Tra le altre considerazioni, le autorità portoghesi hanno anche citato la natura asimmetrica degli impatti derivanti dalla crisi a causa delle caratteristiche specifiche del paese. Per il Portogallo, ciò si riferisce in particolare al suo grande comparto ricettivo, che ha risentito gravemente della contrazione del turismo estero.

4.2.23 SLOVENIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 5,5 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 4,9 % nel 2021 e del 5,1 % nel 2022. La crescita nel 2021 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 dovrebbe aumentare dall'8,4 % del PIL nel 2020 all'8,5 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 4,7 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 4,2 % del PIL nel 2020 al 5,8 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 9 % e al 9,1 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono per lo più temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 70,3 % a fine 2018 e al 65,6 % a fine 2019, prima di salire all'80,8 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 79 % del PIL a fine 2021 al 76,7 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 dalla Slovenia il 30 aprile 2021.

4.2.24 SLOVACCHIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 4,8 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 4,8 % nel 2021 e del 5,2 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dagli investimenti 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 dovrebbe aumentare dal 6,2 % del PIL nel 2020 al 6,5 % del PIL nel 2021, per poi scendere al 4,1 % del PIL nel 2022. Secondo le stime, gli investimenti pubblici dovrebbero aumentare, passando dal 3,5 % del PIL nel 2020 al 3,8 % nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 4,8 % e al 5,2 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 1 % del PIL.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 49,6 % a fine 2018 e al 48,2 % a fine 2019, prima di salire al 60,6 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 59,5 % del PIL a fine 2021 al 59 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, 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 Slovenia il 28 aprile 2021.

4.2.25 FINLANDIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 2,8 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 2,7 % nel 2021 e del 2,8 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dalla domanda interna, in particolare dai consumi pubblici e 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 dovrebbe scendere dal 5,4 % del PIL nel 2020 al 4,6 % del PIL nel 2021 e al 2,1 % del PIL nel 2022. Si stima che gli investimenti pubblici rimarranno stabili al 4,6 % del PIL nel 2021, risultando quasi uguali al disavanzo pubblico dello stesso anno. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 4,6 % e al 4 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Le misure di bilancio discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021 sono temporanee o accompagnate da misure di compensazione.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 59,7 % a fine 2018 e al 59,5 % a fine 2019, prima di salire al 69,2 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 71 % del PIL a fine 2021 al 70,1 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale

impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

Altri fattori addotti dallo Stato membro. Il 30 aprile 2021 la Finlandia ha fornito ulteriori fattori significativi, in particolare l'impegno ad adottare le misure strutturali necessarie per gestire le sfide della sostenibilità del debito a lungo termine, descritte tra l'altro nella tabella di marcia per la sostenibilità fino al 2030 recentemente adottata. Il governo ha anche ricordato che può utilizzare la sua forte posizione patrimoniale netta per promuovere la crescita e quindi la sostenibilità a lungo termine dell'economia.

4.2.26 SVEZIA

Posizione macroeconomica a medio termine. Dopo una contrazione del 2,8 % nel 2020, l'economia dovrebbe crescere del 4,4 % nel 2021 e del 3,3 % nel 2022. La crescita nel 2021 è trainata principalmente dalla domanda interna, in particolare dai consumi pubblici e privati. Si prevede che nel 2021 l'attività economica ritorni al livello annuo del 2019.

Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti. Il disavanzo pubblico dovrebbe aumentare dal 3,1 % del PIL nel 2020 al 3,3 % del PIL nel 2021, per poi scendere allo 0,5 % del PIL nel 2022. Gli investimenti pubblici sono stimati in calo dal 5,1 % del PIL nel 2020 al 5,0 % nel 2021, risultando superiori al disavanzo pubblico nel 2020 e nel 2021. Il sostegno di bilancio finanziato a livello nazionale nel 2020 e nel 2021, misurato dalla variazione del saldo primario rispetto al livello pre-crisi (2019), è stimato rispettivamente al 3,8 % e al 4 % del PIL, comprese le misure di bilancio discrezionali e il funzionamento degli stabilizzatori automatici. Le misure adottate nel 2020 e nel 2021 sono state in linea con la raccomandazione del Consiglio del 20 luglio 2020. Alcune delle misure discrezionali adottate dal governo nel 2020 e nel 2021, e annunciate per il 2022, non sembrano essere temporanee o accompagnate da misure di compensazione. Al di là dell'orizzonte temporale delle previsioni della Commissione, nel 2023, secondo stime preliminari, l'impatto residuo di queste misure non temporanee si attesta intorno al 1 % del PIL.

La Svezia presenta squilibri ai sensi della procedura per gli squilibri macroeconomici. Le vulnerabilità sono in relazione con il già elevato debito delle famiglie che è in crescita e la permanenza dei rischi di sopravvalutazione nel mercato immobiliare. In una prospettiva lungimirante il piano per la ripresa e la resilienza rappresenta un'opportunità per affrontare gli squilibri e le necessità di investimenti e riforme.

Posizione del debito a medio termine. Il debito pubblico si è attestato al 38,9 % a fine 2018 e al 35 % a fine 2019, prima di salire al 39,9 % del PIL a fine 2020. Successivamente, secondo le proiezioni scenderà dal 40,8 % del PIL a fine 2021 al 39,4 % del PIL a fine 2022. Nel complesso, l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi bassi nel medio termine. L'attuazione di riforme e di investimenti nell'ambito dello strumento "Next Generation EU", in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovrebbe produrre un sostanziale impatto positivo e duraturo sulla crescita del PIL nei prossimi anni che, *ceteris paribus*, dovrebbe contribuire a rafforzare la sostenibilità del debito.

Altri fattori addotti dallo Stato membro. Il 29 aprile 2021 la Svezia ha informato la Commissione che non fornirà ulteriori fattori significativi.

5. CONCLUSIONI

Nel 2020 la grave recessione economica derivante dalla pandemia di COVID-19 ha causato un forte aumento del disavanzo e del debito pubblico in tutti gli Stati membri. In questo contesto, è stata attivata la clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita, e gli Stati membri sono stati incoraggiati a perseguire una politica di bilancio di sostegno per contrastare gli effetti della pandemia, salvaguardando la sostenibilità delle finanze pubbliche a medio termine.

In 23 dei 26 Stati membri il disavanzo pubblico nel 2020 era *superiore* e *non vicino* al valore di riferimento del 3 % del PIL previsto dal trattato; essi sono: **Belgio, Cechia, Germania, Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Ungheria, Malta, Paesi Bassi, Austria, Polonia, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia.**

Allo stesso tempo, in **Bulgaria e Svezia** il disavanzo pubblico era *superiore* ma *vicino* al 3 % del PIL.

Secondo il suo programma di convergenza 2021, la **Danimarca** prevede un disavanzo pubblico del 3,3 % del PIL nel 2021, che è un valore *superiore* ma *vicino* al 3 % del PIL.

Il superamento del valore di riferimento del trattato da parte dei 26 Stati membri dell'UE è considerato *eccezionale* secondo la definizione del trattato. Tuttavia, ad eccezione di **Bulgaria, Danimarca, Germania, Irlanda, Cipro, Lettonia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Austria, Polonia, Finlandia e Svezia**, non si prevede che il superamento del valore di riferimento del trattato sia *temporaneo*.

Nel complesso, tenendo conto di tutti i fattori significativi²², l'analisi suggerisce che il criterio del disavanzo definito nel trattato e nel regolamento (CE) n. 1467/1997 è soddisfatto da **Bulgaria, Danimarca e Svezia**. Il criterio del disavanzo non è soddisfatto da 23 Stati membri: **Belgio, Cechia, Germania, Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Ungheria, Malta, Paesi Bassi, Austria, Polonia, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**²³.

Il debito pubblico lordo ha superato il valore di riferimento del 60 % del PIL a fine 2020 in **Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**. I dati mostrano che nel 2020 il parametro per la riduzione del debito non è stato rispettato in **Belgio, Grecia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo e Slovenia**. Nel caso di **Germania, Slovacchia e Finlandia** il parametro per la riduzione del debito non può essere calcolato in modo significativo. Tuttavia poiché, secondo le proiezioni, nel 2021, il rapporto debito/PIL della **Slovacchia** dovrebbe scendere al di sotto del valore di riferimento previsto dal trattato, tale paese è considerato conforme al criterio del debito. Inoltre **Spagna e Francia**, che sono soggette alla

²² La sezione 4 spiega le condizioni necessarie affinché, nel valutare l'osservanza del criterio del disavanzo, i fattori significativi siano presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo. I fattori significativi devono sempre essere presi in considerazione quando si valuta la conformità al criterio del debito.

²³ La Romania non è stata inclusa nella presente relazione poiché è sottoposta a una procedura per i disavanzi eccessivi.

regola transitoria del debito, non hanno compiuto progressi sufficienti verso la conformità al parametro per la riduzione del debito nel 2020.

Nel complesso, tenendo conto di tutti i fattori significativi, l'analisi suggerisce che il criterio del debito come definito nel trattato e nel regolamento (CE) n. 1467/1997 è soddisfatto dalla **Slovacchia**. Il criterio del debito non è soddisfatto da **Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**.