



COMMISSIONE  
EUROPEA

Strasburgo, 13.1.2015  
COM(2015) 12 final

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

**SFRUTTARE AL MEGLIO LA FLESSIBILITÀ CONSENTITA DALLE NORME  
VIGENTI DEL PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA**

## Indice

1. INTRODUZIONE .....	3
2. CHIARIMENTI IN MERITO AGLI INVESTIMENTI.....	5
3. CHIARIMENTI IN MATERIA DI RIFORME STRUTTURALI .....	10
4. CHIARIMENTI RIGUARDANTI LE CONDIZIONI CONGIUNTURALI.....	16
5. CONCLUSIONI .....	19
ALLEGATO 1. REGISTRAZIONE STATISTICA DEI CONTRIBUTI IN RELAZIONE AL FONDO EUROPEO PER GLI INVESTIMENTI STRATEGICI .....	20
ALLEGATO 2. MATRICE PER SPECIFICARE L'AGGIUSTAMENTO ANNUO DI BILANCIO VERSO L'OBIETTIVO A MEDIO TERMINE NEL QUADRO DEL BRACCIO PREVENTIVO DEL PATTO.....	22

# 1. Introduzione

Nell'analisi annuale della crescita 2015<sup>1</sup> la Commissione ha indicato negli investimenti, nelle riforme strutturali e nella responsabilità di bilancio gli elementi chiave della strategia di politica economica dell'Unione europea per creare posti di lavoro e crescita. A sostegno di questa strategia ha inoltre presentato un nuovo piano di investimenti per l'Europa<sup>2</sup>. Sia quest'approccio economico complessivo che gli elementi concreti del piano di investimenti sono stati approvati dal Consiglio europeo del 18 e 19 dicembre 2014.

La Commissione ha inoltre annunciato che, per rafforzare il legame tra investimenti, riforme strutturali e responsabilità di bilancio, avrebbe dato ulteriori indicazioni sul miglior uso possibile della flessibilità insita nelle norme vigenti del patto di stabilità e crescita (di seguito: "patto")<sup>3</sup> senza modificarle. Ciò deriva da un impegno espresso negli orientamenti politici per la nuova Commissione<sup>4</sup> e da precedenti discussioni svoltesi in sede di Consiglio europeo<sup>5</sup> e di Parlamento europeo<sup>6</sup>.

La presente comunicazione interpretativa<sup>7</sup> traccia tali ulteriori orientamenti, senza modificare né sostituire le norme vigenti. Il patto è una delle pietre angolari della *governance* economica dell'UE ed è determinante per il corretto funzionamento dell'Unione economica e monetaria. La finalità che persegue è la promozione di politiche di bilancio sane e la sostenibilità delle finanze pubbliche negli Stati membri. Varato nel 1997, il patto è stato poi riformato dal legislatore dell'UE nel 2005 e nel 2011-2013 e si è arricchito con l'esperienza maturata.

---

<sup>1</sup> COM(2014) 902 del 28 novembre 2014.

<sup>2</sup> COM(2014) 903 del 26 novembre 2014.

<sup>3</sup> Il patto, che è sancito dal trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), si articola nel regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio "braccio preventivo", basato sull'articolo 121 TFUE) e nel regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio ("braccio correttivo", basato sull'articolo 126 TFUE), con le successive modifiche e la normativa collegata.

Per consultare i documenti:

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_en.htm)

<sup>4</sup> "Per quanto riguarda l'impiego dei bilanci nazionali per sostenere la crescita e l'innovazione, come ribadito dal Consiglio europeo del 27 giugno 2014, dobbiamo rispettare il patto di stabilità e crescita, sfruttando nel miglior modo possibile la flessibilità delle attuali norme del patto, nella sua veste rivista nel 2005 e nel 2011. A tale proposito è mia intenzione elaborare orientamenti concreti nel quadro del mio ambizioso pacchetto per l'occupazione, la crescita e gli investimenti." - Jean-Claude Juncker, Un nuovo inizio per l'Europa: Il mio programma per l'occupazione, la crescita, l'equità e il cambiamento democratico. Orientamenti politici per la prossima Commissione europea, 15 luglio 2014. Disponibile al seguente indirizzo:

[http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg\\_it.pdf](http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg_it.pdf)

<sup>5</sup> "Rispettiamo il patto di stabilità e crescita. Tutte le nostre economie devono continuare a perseguire riforme strutturali. È evidente che la nostra forza comune si fonda sul successo di ciascuno dei nostri paesi. Per questo l'Unione ha bisogno di compiere passi coraggiosi per favorire la crescita, aumentare gli investimenti, creare maggiori e migliori posti di lavoro e incoraggiare le riforme per la competitività. Questo richiede anche di sfruttare al meglio la flessibilità insita nelle norme esistenti del patto di stabilità e crescita." - Conclusioni del Consiglio europeo del 26 e 27 giugno 2014. Disponibili al seguente indirizzo:

[http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/it/ec/143494.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/it/ec/143494.pdf)

<sup>6</sup> Si veda, in particolare, la risoluzione del Parlamento europeo del 22 ottobre 2014 sul semestre europeo per il coordinamento delle politiche economiche: attuazione delle priorità per il 2014 (A8-0019/2014).

<sup>7</sup> Per un altro esempio di questo tipo di comunicazione, si veda la comunicazione interpretativa della Commissione relativa a taluni aspetti delle disposizioni della direttiva "Televisione senza frontiere" riguardanti la pubblicità televisiva - GU C 102 del 28.4.2004, pag. 2.

Costituisce da alcuni anni uno degli elementi del più vasto ciclo annuale rafforzato di coordinamento delle politiche economiche noto come “semestre europeo”.

Ai fini della sostenibilità delle finanze pubbliche e della stabilità finanziaria nella zona euro e nell'intera UE è essenziale che le norme concordate siano affidabili. La crisi finanziaria e del debito sovrano degli scorsi anni ha palesato quanto le economie europee siano interdipendenti e quanto sia necessario nell'UE uno stretto coordinamento economico e di bilancio. La vigenza e il rispetto delle regole si sono rivelati indispensabili per ristabilire la fiducia. Confrontata all'aggravarsi del disavanzo e del debito in vari Stati fino a pochi anni fa, l'UE ha compiuto da allora progressi considerevoli verso il miglioramento della solidità delle finanze pubbliche in generale.

Il principio attorno a cui deve ruotare l'applicazione del patto è la parità di trattamento per tutti gli Stati membri: il patto è un sistema di regole che istituisce un quadro condiviso e applicato da tutti gli Stati membri, in cui la Commissione presenta proposte e il Consiglio decide al riguardo. La parità di trattamento non implica tuttavia che le soluzioni siano identiche per tutti i casi, ma deve essere combinata con la valutazione economica specifica di ciascuna situazione. Volutamente il patto prevede una certa flessibilità nell'applicazione delle norme, sia nel tempo sia nei diversi paesi; volutamente è lasciato alla Commissione e al Consiglio, sempre nel rispetto delle norme concordate, un margine discrezionale che permette di valutare la solidità delle finanze pubbliche alla luce della situazione specifica al paese, per poter raccomandare la linea d'intervento migliore in funzione della più recente evoluzione e di informazioni aggiornate.

La flessibilità varia a seconda che lo Stato membro sia soggetto al braccio preventivo o a quello correttivo del patto. Il braccio preventivo, il cui obiettivo è garantire una situazione di bilancio solida in tutti gli Stati membri, s'impenna sull'esigenza che ciascuno Stato membro raggiunga una situazione di bilancio solida a medio termine, (il cosiddetto “obiettivo a medio termine”), stabilita in base a principi decisi di comune accordo<sup>8</sup>. L'obiettivo a medio termine, che è specifico a ciascun paese, è espresso in termini strutturali, ossia è adattato in considerazione del ciclo economico e corretto per escludere gli effetti delle misure *una tantum*. La logica di fondo è che gli Stati membri raggiungano e mantengano una posizione di bilancio che consenta agli stabilizzatori automatici di svolgere pienamente il loro ruolo nell'attenuazione degli eventuali shock economici. Questo aiuterebbe anche a ricondurre il debito a livelli prudenti, in considerazione del profilo demografico di ciascun paese e dei costi di bilancio indotti dall'invecchiamento della popolazione. Il braccio correttivo del patto interessa le situazioni in cui il disavanzo e/o il debito pubblico superano i valori di riferimento fissati dal trattato: in tali casi gli Stati membri sono sottoposti alla procedura per i disavanzi eccessivi, che prevede condizioni più rigorose e un monitoraggio<sup>9</sup>.

Gli orientamenti qui esposti riguardano il margine d'interpretazione che le norme del patto lasciano alla Commissione, senza alcuna modifica della normativa vigente. Essi precisano come, nell'applicazione di tali norme, si possa tener conto in modo ottimale di tre dimensioni politiche specifiche, concernenti rispettivamente: i) gli investimenti, in particolare riguardo

---

<sup>8</sup> L'obiettivo a medio termine è calcolato in funzione della crescita potenziale, del debito pubblico e del costo dell'invecchiamento della popolazione.

<sup>9</sup> Attualmente sono soggetti al braccio correttivo del patto (“alla procedura per i disavanzi eccessivi”) 11 Stati membri, numero in calo rispetto ai 24 del 2011.

all'istituzione del nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici nel quadro del piano di investimenti per l'Europa; ii) le riforme strutturali e iii) la situazione congiunturale.

La presente comunicazione interpretativa contribuisce allo sviluppo di una politica di bilancio più favorevole alla crescita nella zona euro<sup>10</sup>. Costituisce altresì una delle iniziative con cui la Commissione vuole migliorare l'efficacia e la comprensione delle regole, in alcuni casi necessariamente complesse, che essa è tenuta ad applicare. Perché tutti i soggetti coinvolti facciano proprie le regole vigenti è indispensabile garantirne la trasparenza e la prevedibilità.

## 2. Chiarimenti in merito agli investimenti

### 2.1. Nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici

Uno degli aspetti centrali del piano di investimenti per l'Europa proposto dalla Commissione è l'istituzione di un nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) nel contesto di un partenariato tra la Commissione e la Banca europea per gli investimenti (BEI). A seguito dell'avallo da parte del Consiglio europeo del 18 e 19 dicembre 2014, la Commissione ha presentato la proposta di regolamento sul FEIS<sup>11</sup>.

Il Fondo offrirà una nuova capacità di assunzione di rischio che consentirà alla BEI di investire in titoli di capitale, debito subordinato e segmenti (*tranche*) a più alto rischio di debito privilegiato (*senior*) e di fornire un supporto di credito ai progetti ammissibili. Un contributo iniziale a tale capacità di assunzione di rischio verrà fornito dal bilancio dell'UE, sotto forma di un nuovo fondo di garanzia, e dalle risorse proprie della BEI. L'impiego della garanzia dell'UE e dei fondi della BEI non ha alcun impatto sui livelli di disavanzo o di debito degli Stati membri.

La capacità del FEIS può essere ulteriormente rafforzata da altri contributi finanziari degli Stati membri. Nel piano di investimenti per l'Europa la Commissione ha annunciato che “al momento di valutare le finanze pubbliche nell'ambito del patto di stabilità e crescita, [...] adotterà una posizione favorevole riguardo a questi apporti di capitale”. Il Consiglio europeo del 18 e 19 dicembre 2014 ha preso atto di tale intenzione<sup>12</sup>.

Oltre a contribuire al FEIS gli Stati membri potranno anche cofinanziare singoli progetti assieme al Fondo. La presente sezione indica come i diversi contributi saranno valutati nell'ambito del patto.

---

<sup>10</sup> Su questo punto, così si è espresso il Presidente della BCE Mario Draghi nel discorso pronunciato il 22 agosto 2014 a Jackson Hole: “[P]uò essere utile in parallelo un dibattito sull'orientamento complessivo delle politiche di bilancio nell'area dell'euro. A differenza di altre importanti economie avanzate, questo orientamento nell'area dell'euro non si basa su un unico bilancio approvato da un unico parlamento, ma sull'aggregato di diciotto [diciannove dal 1o gennaio 2015] bilanci nazionali e del bilancio dell'UE. Un maggiore coordinamento tra i vari orientamenti delle politiche di bilancio nazionali dovrebbe permetterci in linea di principio di conseguire un orientamento complessivo più favorevole alla crescita per l'area dell'euro.”

<sup>11</sup> COM(2015) 10 del 13 gennaio 2015.

<sup>12</sup> “Il Consiglio europeo prende atto della posizione favorevole espressa dalla Commissione riguardo a detti contributi di capitale nel quadro della valutazione delle finanze pubbliche ai sensi del Patto di stabilità e crescita, necessariamente in linea con la flessibilità insita nelle norme vigenti di detto patto”. Conclusioni del Consiglio europeo del 18 e 19 dicembre 2014:  
[http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/146411.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/146411.pdf).

### 2.1.1. Contributi finanziari degli Stati membri al FEIS

Su questo punto vanno distinti due aspetti: i) se i contributi saranno o no registrati statisticamente come disavanzo e/o debito conformemente alle definizioni consolidate del Sistema europeo dei conti (SEC), e ii) il modo in cui la Commissione terrà conto di tali contributi nella valutazione dell'osservanza delle regole del patto.

#### *Registrazione statistica*

La registrazione statistica dipenderà dalla natura specifica dei contributi e dalla classificazione operata, in piena indipendenza, dall'istituto di statistica europeo Eurostat. L'allegato 1 fornisce maggiori informazioni sulla base di esempi concreti.

#### *Applicazione del patto*

##### *Quadro giuridico*

Il patto prevede che, nel valutare l'aggiustamento di bilancio necessario nell'ambito del braccio preventivo e di quello correttivo, il Consiglio indichi gli obiettivi in termini "strutturali".

##### *Braccio preventivo*

L'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1466/97 prevede: "*Sulla base della valutazione della Commissione e del comitato economico e finanziario, il Consiglio [...] valuta [...] se le misure adottate o proposte [dallo Stato membro][...] siano sufficienti per conseguire l'obiettivo di bilancio a medio termine nel corso del ciclo. Al momento della valutazione del percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine, il Consiglio e la Commissione esaminano se lo Stato membro interessato persegua un miglioramento annuo adeguato del suo saldo di bilancio corretto per il ciclo, al netto delle misure una tantum e di altre misure temporanee, richiesto per conseguire l'obiettivo di bilancio a medio termine, avendo lo 0,5% del PIL come parametro di riferimento. [...].*"

##### *Braccio correttivo*

L'articolo 3 del regolamento (CE) n. 1467/97 prevede: "*[...] la Commissione, se ritiene che esista un disavanzo eccessivo, trasmette al Consiglio un parere e una proposta [...] e informa il Parlamento europeo.*

*Il Consiglio decide [...] in merito all'esistenza di un disavanzo eccessivo [...]. Quando il Consiglio decide che esiste un disavanzo eccessivo, rivolge contemporaneamente allo Stato membro interessato le raccomandazioni [...].*

*La raccomandazione del Consiglio [...] dispone un termine massimo di sei mesi entro il quale lo Stato membro interessato deve darvi seguito effettivo. [...] La raccomandazione del Consiglio dispone inoltre un termine per la correzione del disavanzo eccessivo, che è completata nell'anno successivo alla sua constatazione, salvo sussistano circostanze particolari. Nella sua raccomandazione, il Consiglio chiede che lo Stato membro realizzi ogni anno obiettivi di bilancio che, sulla base delle previsioni sottese alla raccomandazione, siano coerenti con un miglioramento annuo minimo pari ad almeno lo 0,5% del PIL come parametro di riferimento, del suo saldo di bilancio corretto per il ciclo, al netto delle misure temporanee e una tantum, al fine di assicurare la correzione del disavanzo eccessivo entro il termine fissato nella raccomandazione. [...].*"

Lasciando impregiudicata la decisione dell'Eurostat quanto alla registrazione statistica dei contributi al FEIS, la Commissione può già indicare come le vigenti norme del patto si applicheranno ai casi in esame.

Nel valutare l'aggiustamento di bilancio necessario nell'ambito del braccio preventivo e di quello correttivo, il Consiglio indica gli obiettivi in termini strutturali. Tali obiettivi non comprendono le misure *una tantum* eccezionali, che non influiscono sulla posizione di bilancio sottostante. I contributi iniziali versati in contanti al FEIS rientrano di regola in questa tipologia<sup>13</sup>.

Più precisamente la Commissione considererà che:

- nel braccio preventivo del patto non vi è alcuna incidenza sul raggiungimento dell'obiettivo a medio termine né sull'aggiustamento di bilancio a tal fine necessario, poiché entrambi sono fissati in termini strutturali. Per definizione, le uscite *una tantum* (quali i contributi al FEIS) non incidono sul saldo strutturale;
- nel braccio correttivo del patto (ossia nella procedura per i disavanzi eccessivi) non vi è alcuna incidenza sul rispetto dello sforzo di aggiustamento di bilancio raccomandato dal Consiglio, poiché anch'esso è misurato in termini strutturali. Il versamento di contributi al FEIS non dovrebbe pertanto determinare l'inosservanza, da parte dello Stato membro, della raccomandazione che gli è rivolta nel quadro della procedura per i disavanzi eccessivi;
- in caso di superamento del valore di riferimento per il disavanzo, nel preparare la relazione di cui all'articolo 126, paragrafo 3, del TFUE, la Commissione considererà il contributo al FEIS un "fattore significativo" in conformità all'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97. Ne consegue che non sarà aperta nessuna procedura per i disavanzi eccessivi se l'inosservanza è dovuta al contributo versato e se il superamento del valore di riferimento è di entità ridotta ed è da considerarsi temporaneo;
- in caso di superamento del valore di riferimento per il debito, nel preparare la relazione di cui all'articolo 126, paragrafo 3, del TFUE, la Commissione considererà il contributo al FEIS un "fattore significativo" in conformità all'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97. Ne consegue che non sarà aperta nessuna procedura per i disavanzi eccessivi se l'inosservanza è dovuta al contributo versato.

### 2.1.2. Cofinanziamento da parte degli Stati membri di progetti di investimento finanziati anche dal FEIS

Il FEIS contribuirà a una ricca gamma di progetti di investimento, verso i quali attirerà ulteriori investimenti privati e/o pubblici. Tipicamente il cofinanziamento di singoli progetti, eventualmente anche piattaforme di investimento, da parte degli Stati membri si coniugherà in strumenti finanziari innovativi quali prestiti, strumenti di debito o partecipazioni al capitale proprio. La registrazione statistica varia secondo lo strumento (cfr. allegato 1).

Sotto il profilo dell'attuazione del patto, la Commissione terrà conto del cofinanziamento da parte degli Stati membri di progetti di investimento finanziati anche dal FEIS nell'applicazione della cosiddetta "clausola sugli investimenti" illustrata nella sezione 2.2.

---

<sup>13</sup> Lo stesso vale per le garanzie che si ripercuotono sul disavanzo e/o sul debito.

### **Sintesi per quanto riguarda il Fondo europeo per gli investimenti strategici**

***La Commissione non terrà conto dei contributi versati dagli Stati membri al FEIS ai fini della definizione dell'aggiustamento di bilancio né nel braccio preventivo né in quello correttivo del patto.***

***In caso di superamento del valore di riferimento per il disavanzo, la Commissione non avvierà la procedura per i disavanzi eccessivi se il superamento è dovuto esclusivamente al contributo versato, è di entità ridotta ed è da considerarsi temporaneo. La Commissione non terrà conto dei contributi versati al FEIS nel valutare il superamento del valore di riferimento per il debito.***

## **2.2. Altri investimenti nell'ambito del braccio preventivo del patto**

### *Quadro giuridico*

Ai sensi dell'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1466/97, “[...] il Consiglio e la Commissione tengono conto soltanto dell'attuazione di importanti riforme strutturali idonee a generare benefici finanziari diretti a lungo termine, compreso il rafforzamento del potenziale di crescita sostenibile [...]”. L'articolo è citato più diffusamente nel riquadro dedicato al *Quadro giuridico* della sezione 3.1.

Nel braccio preventivo del patto alcuni investimenti considerati equivalenti a importanti riforme strutturali possono giustificare, a determinate condizioni, una deviazione temporanea dello Stato membro dall'obiettivo a medio termine o dal percorso di avvicinamento ad esso.

Già in passato la Commissione aveva tracciato una prima serie di orientamenti sul modo in cui applicare queste disposizioni agli investimenti pubblici con effetti a lungo termine positivi, diretti e verificabili sulla crescita e sulla sostenibilità delle finanze pubbliche<sup>14</sup>. La presente comunicazione precisa e formalizza i primi orientamenti (comunemente detti “clausola sugli investimenti”) per tener meglio conto della situazione specifica del singolo paese, in linea con la lettera e con lo spirito del patto. D'ora in avanti uno Stato membro beneficerà della “clausola sugli investimenti” se sono soddisfatte le condizioni seguenti:

- i) la crescita del PIL è negativa o il PIL resta ben al di sotto del suo potenziale (con un conseguente divario negativo tra prodotto effettivo e potenziale superiore a 1,5% del PIL);
- ii) la deviazione dall'obiettivo a medio termine o dal percorso di aggiustamento di bilancio concordato per raggiungerlo non determina il superamento del valore di riferimento del 3% del PIL fissato per il disavanzo ed è mantenuto un opportuno margine di sicurezza;

<sup>14</sup> Lettera del 3 luglio 2013 dell'allora Vicepresidente della Commissione Olli Rehn ai ministri delle finanze dell'UE sull'attuazione dell'articolo 5, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 1466/97. L'approccio è stato seguito nel 2013 per la Bulgaria e nel 2014 per Bulgaria, Romania e Slovacchia.



- iii) la deviazione è collegata alla spesa nazionale per progetti cofinanziati dall'UE nel quadro della politica strutturale e di coesione<sup>15</sup>, delle reti transeuropee e del meccanismo per collegare l'Europa, nonché al cofinanziamento da parte degli Stati membri di progetti di investimento finanziati anche dal FEIS con effetti a lungo termine positivi, diretti e verificabili sul bilancio;
- iv) le spese cofinanziate non dovrebbero sostituirsi agli investimenti finanziati a livello nazionale, cosicché gli investimenti pubblici totali non diminuiscano;
- v) lo Stato membro compensa la deviazione temporanea e l'obiettivo a medio termine è raggiunto entro i quattro anni coperti dal corrente programma di stabilità o di convergenza.

Il cambiamento rispetto ai precedenti orientamenti risiede pertanto nel fatto che la Commissione applicherà la "clausola sugli investimenti" indipendentemente dalla situazione economica della zona euro o dell'UE nel suo complesso, collegandola esclusivamente alla situazione congiunturale nel singolo Stato membro. Consentire agli Stati membri di beneficiare di tale clausola quando la loro crescita è negativa o quando il prodotto si situa ben al di sotto di quello potenziale permette un'applicazione della clausola più ampia rispetto al passato, che rispecchi anche meglio la situazione specifica del singolo paese<sup>16</sup>.

**Sintesi per quanto riguarda la "clausola sugli investimenti" nel braccio preventivo del patto**

***Gli Stati membri soggetti al braccio preventivo del patto possono deviare temporaneamente dall'obiettivo a medio termine o dal percorso di avvicinamento ad esso per far spazio ad investimenti, alle seguenti condizioni: la crescita del PIL è negativa o il PIL resta ben al di sotto del suo potenziale; la deviazione non implica il superamento del valore di riferimento del 3% fissato per il disavanzo ed è mantenuto un opportuno margine di sicurezza; i livelli degli investimenti aumentano di conseguenza in modo effettivo; la deviazione è compensata entro l'orizzonte temporale del programma di stabilità o di convergenza dello Stato membro. Gli investimenti ammissibili sono le spese nazionali per progetti cofinanziati dall'UE nel quadro della politica strutturale e di coesione, delle reti transeuropee e del meccanismo per collegare l'Europa, nonché il cofinanziamento da parte degli Stati membri di progetti di investimento finanziati anche dal Fondo europeo per gli investimenti strategici.***

<sup>15</sup> Compresi i progetti cofinanziati nell'ambito dell'Iniziativa a favore dell'occupazione giovanile.

<sup>16</sup> Cfr. anche sezione 4.

### 3. Chiarimenti in materia di riforme strutturali

#### 3.1. Riforme strutturali nel quadro del braccio preventivo del patto

##### *Quadro giuridico*

L'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1466/97 precisa il modo in cui gli Stati membri devono progredire verso una posizione di bilancio solida, prevedendo in particolare quanto segue: “[...] *Nel definire il percorso di avvicinamento all’obiettivo di bilancio a medio termine per gli Stati membri che non l’hanno ancora raggiunto e nel consentire una deviazione temporanea da tale obiettivo per gli Stati membri che l’hanno già conseguito, a condizione che sia mantenuto un opportuno margine di sicurezza rispetto al valore di riferimento per il disavanzo e che si preveda che la posizione di bilancio ritorni all’obiettivo a medio termine entro il periodo coperto dal programma, il Consiglio e la Commissione tengono conto soltanto dell’attuazione di importanti riforme strutturali idonee a generare benefici finanziari diretti a lungo termine, compreso il rafforzamento del potenziale di crescita sostenibile, e che pertanto abbiano un impatto quantificabile sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche.*”

*Un’attenzione particolare è prestata alle riforme delle pensioni che introducono un sistema multipilastro comprendente un pilastro obbligatorio, finanziato a capitalizzazione. Agli Stati membri che attuano tali riforme è consentito di deviare dal percorso di aggiustamento verso il loro obiettivo di bilancio a medio termine o dall’obiettivo stesso, con una deviazione che rispecchi l’importo dell’incidenza incrementale diretta della riforma sul saldo delle pubbliche amministrazioni, a condizione che sia mantenuto un opportuno margine di sicurezza rispetto al valore di riferimento del disavanzo.”*

L'articolo 9 del medesimo regolamento prevede l'applicazione della stessa norma agli Stati membri non appartenenti alla zona euro.

La presente sezione traccia orientamenti sul modo in cui prendere in considerazione le riforme strutturali nell’ambito del braccio preventivo del patto (cosiddetta “clausola sulle riforme strutturali”)<sup>17</sup>.

In linea con le vigenti norme del patto, gli Stati membri che attuano riforme strutturali importanti sono autorizzati a deviare temporaneamente dall’obiettivo a medio termine o dal percorso di avvicinamento ad esso. In tal modo possono far fronte ai costi a breve termine derivanti dall’attuazione di riforme strutturali destinate a generare a lungo termine effetti positivi sul bilancio, compreso il rafforzamento del potenziale di crescita sostenibile.

<sup>17</sup> Su questo punto, così si è espresso il Presidente della BCE Mario Draghi nel discorso pronunciato il 22 agosto 2014 a Jackson Hole: “[S]i potrebbe utilizzare la flessibilità già presente nelle regole per fronteggiare meglio la debole ripresa e fare spazio al costo delle riforme strutturali necessarie.”

### *“Riforme strutturali” che possono essere prese in considerazione nell’ambito del patto*

Per essere pienamente operativa, la “clausola sulle riforme strutturali” deve basarsi su principi precisi che regolino l’ammissibilità delle riforme. La Commissione baserà la valutazione sui criteri esposti qui di seguito.

- i) Le riforme devono essere **importanti**. Sebbene talune riforme specifiche, quali la riforma delle pensioni, siano in grado di esercitare un considerevole effetto positivo sulla crescita e sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche, anche pacchetti completi e ben congegnati di riforme, volti a colmare carenze strutturali, possono esplicare notevoli effetti positivi. È in particolare il caso delle riforme che producono effetti sinergici grazie a una scelta adeguata della combinazione di politiche e della sequenza temporale dell’attuazione.
- ii) Le riforme devono comportare direttamente **effetti positivi a lungo termine sul bilancio**, anche mediante il rafforzamento del potenziale di crescita sostenibile, e quindi un impatto quantificabile sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche. Gli effetti sulla sostenibilità possono derivare da risparmi diretti in bilancio dovuti alle riforme (ad es. risparmi sulle pensioni o l’assistenza sanitaria), dall’aumento delle entrate derivante a medio-lungo termine da un’economia più efficiente con un prodotto potenziale più elevato (dovuto, per esempio, alla riduzione della disoccupazione strutturale o all’aumento della forza lavoro) oppure da una combinazione di questi due tipi di effetti<sup>18</sup>.
- iii) Le riforme devono essere **attuate integralmente**. Se è vero che tutte le riforme devono essere adottate prima di poter essere prese in considerazione ai fini della clausola, è anche vero che l’attuazione effettiva delle riforme adottate può richiedere tempo e subire ritardi e battute d’arresto. Si pone quindi il problema dell’introduzione di garanzie solide contro il rischio di carenze attuative. Benché il patto non preveda strumenti per controllare l’attuazione delle riforme strutturali, il quadro giuridico nel quale è inserito (semestre europeo e nuova procedura per gli squilibri eccessivi<sup>19</sup>) consente alla Commissione e al Consiglio di valutare i problemi e gli squilibri che richiedono riforme strutturali e di monitorare l’azione svolta dagli Stati membri.

### *Attivazione della “clausola sulle riforme strutturali”*

La Commissione considererà che il criterio relativo all’attuazione delle riforme è soddisfatto *ex ante* quando:

- lo Stato membro presenta un piano globale e dettagliato di riforme strutturali a medio termine (ad esempio, nel contesto del programma nazionale di riforma pubblicato insieme al programma di stabilità o di convergenza) che riporta misure ben definite e scadenze affidabili per l’adozione e l’esecuzione. L’attuazione delle riforme sarà monitorata da vicino nel quadro del semestre europeo;

---

<sup>18</sup> Per una discussione sugli effetti delle riforme, cfr. *European Economy, Economic Papers* 541, dicembre 2014: The potential growth impact of structural reforms in the EU – a benchmarking exercise, pubblicato dalla Commissione europea, Direzione generale Affari economici e finanziari.

<sup>19</sup> Cfr. regolamento (UE) n. 1176/2011.

- nel caso specifico di uno Stato membro sottoposto alla procedura per gli squilibri eccessivi, lo Stato membro ha presentato un piano d'azione correttivo in cui sono riportate le informazioni necessarie. L'attuazione delle riforme sarà quindi monitorata tramite la procedura per gli squilibri eccessivi.

In entrambi i casi gli Stati membri saranno tenuti a fornire una documentazione trasparente e particolareggiata e a quantificare gli effetti a medio termine delle riforme sia sul bilancio sia sulla crescita potenziale. Dovranno essere inclusi anche dettagli sul calendario di attuazione delle riforme.

#### *Applicazione della “clausola sulle riforme strutturali”*

Per quanto riguarda specificamente le riforme delle pensioni che introducono un sistema multipilastro comprendente un pilastro obbligatorio finanziato a capitalizzazione, l'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1466/97 delinea la metodologia con cui esse sono prese in considerazione nel braccio preventivo del patto (cfr. riquadro in apertura della presente sezione)<sup>20</sup>.

Per le altre riforme strutturali la Commissione si baserà sulle informazioni riportate nello specifico piano di riforme strutturali (o piano d'azione correttivo). In questo caso, raccomanderà di concedere allo Stato membro ammissibile più tempo per raggiungere l'obiettivo a medio termine, e quindi la possibilità di deviare temporaneamente dal percorso di aggiustamento strutturale verso di esso, ovvero, per gli Stati membri che hanno già raggiunto tale obiettivo, la possibilità di discostarsene temporaneamente, a condizione che:

- i) le riforme soddisfino i criteri summenzionati;
- ii) la deviazione temporanea non superi lo 0,5% del PIL e l'obiettivo a medio termine sia raggiunto entro i quattro anni coperti dal programma di stabilità o di convergenza dell'anno in cui è attivata la clausola;
- iii) sia mantenuto sempre un opportuno margine di sicurezza, in modo che la deviazione dall'obiettivo a medio termine o dal percorso di aggiustamento di bilancio concordato non determini il superamento del valore di riferimento del 3% del PIL fissato per il disavanzo.

---

<sup>20</sup> La metodologia è stata seguita, ad esempio, per prendere in considerazione la riforma pensionistica varata in Lettonia nel 2013.

Se lo Stato membro non attuerà le riforme concordate, la deviazione temporanea dall'obiettivo a medio termine o dal percorso di avvicinamento ad esso non sarà più considerata giustificata. Se la mancata attuazione determinerà una deviazione significativa dall'obiettivo a medio termine o dal percorso di avvicinamento ad esso, la Commissione applicherà la procedura prevista all'articolo 6, paragrafo 2, e all'articolo 10, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1466/97: rivolgerà un avvertimento allo Stato membro e quindi presenterà una proposta di raccomandazione del Consiglio, così che lo Stato membro attui, entro un termine di cinque mesi, gli interventi volti a correggere la deviazione. Per gli Stati membri della zona euro, il persistere dell'inottemperanza può sfociare nell'obbligo di costituire un deposito fruttifero<sup>21</sup>.

**Sintesi per quanto riguarda la “clausola sulle riforme strutturali” nel braccio preventivo del patto**

*Nell'ambito del braccio preventivo del patto la Commissione terrà conto dell'impatto positivo delle riforme strutturali sul bilancio, a condizione che esse: i) siano importanti, ii) abbiano direttamente effetti positivi quantificabili a lungo termine sul bilancio, compreso il rafforzamento del potenziale di crescita sostenibile, e iii) siano attuate integralmente.*

*Perché le misure di riforma possano essere riconosciute ex ante, lo Stato membro dovrà presentare uno specifico piano di riforme strutturali che riporti informazioni dettagliate e verificabili e un calendario affidabile di adozione ed esecuzione. La Commissione valuterà il piano di riforme prima di raccomandare il consenso ad una deviazione temporanea dall'obiettivo a medio termine o dal percorso di avvicinamento ad esso. La Commissione sorveglierà da vicino l'attuazione delle riforme. In caso di mancata attuazione, la Commissione prenderà le misure necessarie.*

---

<sup>21</sup> Articolo 4 del regolamento (UE) n. 1173/2011.

### 3.2. Riforme strutturali nel quadro del braccio correttivo del patto

#### *Quadro giuridico*

L'articolo 2 del regolamento (CE) n. 1467/97 prevede che: “[...] *Nel preparare la relazione [richiesta] di cui all'articolo 126, paragrafo 3, TFUE [ossia quando uno Stato membro non rispetta i requisiti del criterio relativo al disavanzo o del criterio relativo al debito o entrambi] la Commissione prende in considerazione tutti i fattori significativi indicati in detto articolo, nella misura in cui essi influenzano in modo significativo la valutazione dell'osservanza dei criteri relativi al disavanzo e al debito da parte dello Stato membro interessato. La relazione riflette adeguatamente: a) l'evoluzione della posizione economica a medio termine [...]; b) l'evoluzione delle posizioni di bilancio a medio termine, compresi in particolare, lo stato di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine, il livello del saldo primario e l'evoluzione della spesa primaria corrente e in conto capitale, l'attuazione di politiche nel contesto della prevenzione e correzione degli squilibri macroeconomici eccessivi, l'attuazione di politiche nel contesto di una strategia di crescita comune dell'Unione e la qualità complessiva delle finanze pubbliche, in particolar modo l'efficacia dei quadri di bilancio nazionali; c) gli sviluppi nella posizione del debito pubblico a medio termine [...].*

*La Commissione tiene in debita ed esplicita considerazione 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. [...]*

*Il Consiglio e la Commissione procedono a una valutazione globale equilibrata che tiene conto di tutti i fattori significativi [...]. Nel valutare l'osservanza del criterio del disavanzo, se il rapporto debito pubblico/PIL supera il valore di riferimento, tali fattori vengono presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo di cui all'articolo 126, paragrafi 4, 5 e 6, del TFUE, solo in caso sia pienamente soddisfatta la duplice condizione del principio informatore, secondo cui, prima di tenere conto dei fattori significativi, il disavanzo pubblico resta vicino al valore di riferimento e il superamento di tale valore è temporaneo [...].*

*Se il Consiglio [...] decide che esiste un disavanzo eccessivo in uno Stato membro, il Consiglio e la Commissione, nelle successive fasi della procedura del predetto articolo del TFUE, tengono conto dei fattori significativi di cui al paragrafo 3 del presente articolo [...], in particolare per fissare una scadenza per la correzione del disavanzo eccessivo ed eventualmente per prorogarla. [...]*”

La finalità principale del braccio correttivo del patto è assicurare la pronta correzione dei disavanzi eccessivi. Le norme in materia non contengono disposizioni dettagliate sulla presa in considerazione delle riforme strutturali (o degli investimenti) nel valutare se lo Stato membro ha dato seguito effettivo alle raccomandazioni del Consiglio volte alla correzione del disavanzo eccessivo. Le riforme strutturali hanno tuttavia un ruolo riconosciuto nel braccio correttivo del patto ai fini dell'adozione di diversi provvedimenti nel quadro della procedura per i disavanzi eccessivi<sup>22</sup>.

In primo luogo, in sede di esame dell'eventuale necessità di avviare una procedura per i disavanzi eccessivi nei confronti di uno Stato membro, la Commissione analizza attentamente tutti gli sviluppi significativi a medio termine delle posizioni economica, di bilancio e del debito. Tra i “fattori significativi” rientra l'attuazione di riforme strutturali nell'ambito del

<sup>22</sup> Inoltre, gli Stati membri della zona euro oggetto di procedura per i disavanzi eccessivi devono tutti presentare un programma di partenariato economico che indichi gli interventi e le riforme strutturali necessari per garantire una correzione effettiva e duratura del disavanzo eccessivo. Cfr. articolo 9 del regolamento (UE) n. 473/2013.

semestre europeo, ad esempio nel quadro della procedura per gli squilibri eccessivi. La Commissione ritiene che la mancata attuazione di riforme strutturali costituisca un fattore significativo aggravante.

In secondo luogo, si tiene conto dei fattori significativi anche in sede di fissazione del termine per la correzione del disavanzo eccessivo. In linea di principio la correzione del disavanzo eccessivo dovrebbe aver luogo entro l'anno successivo alla constatazione della sua esistenza; l'attuazione di importanti riforme strutturali costituisce tuttavia un fattore chiave di cui si tiene conto nel considerare invece un percorso pluriennale di correzione del disavanzo eccessivo.

Per rendere tale disposizione operativa anche per le riforme non ancora pienamente attuate, la Commissione riterrà che le riforme possano essere prese in considerazione *ex ante*, purché lo Stato membro presenti un apposito programma di riforme strutturali, adottato dal governo e/o dal parlamento nazionale, contenente informazioni dettagliate e verificabili e un calendario affidabile di attuazione e di esecuzione, alle stesse condizioni previste per l'attivazione della "clausola sulle riforme strutturali" descritta nella sezione 3.1. Questa disposizione lascia impregiudicato il miglioramento annuo minimo dello 0,5% del PIL come parametro di riferimento previsto dall'articolo 3, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1467/97.

La mancata attuazione delle riforme concordate da parte dello Stato membro sarà considerata dalla Commissione un fattore aggravante in sede di valutazione del seguito effettivo dato alla raccomandazione nel quadro della procedura per i disavanzi eccessivi e di fissazione del termine per la correzione del disavanzo eccessivo. La mancanza di seguito effettivo determinerà l'intensificazione della procedura e la possibile sospensione dei fondi strutturali e di investimento europei<sup>23</sup>. Per gli Stati membri della zona euro ciò significa che la Commissione raccomanderà al Consiglio di imporre un'ammenda<sup>24</sup>.

In terzo luogo, per chiudere la procedura per i disavanzi eccessivi la Commissione prende in debita considerazione, ove opportuno, il costo diretto delle riforme delle pensioni che introducono un sistema multipilastro comprendente un pilastro obbligatorio, finanziato a capitalizzazione. Concretamente, la procedura per i disavanzi eccessivi potrà essere chiusa anche se il disavanzo è superiore al 3% del PIL, purché il superamento sia interamente dovuto ai costi di attuazione della riforma delle pensioni e il disavanzo sia diminuito in modo sostanziale e continuo e abbia raggiunto un livello prossimo al valore di riferimento.

***Sintesi per quanto riguarda le riforme strutturali nel quadro del braccio correttivo del patto***

***La Commissione terrà conto dell'esistenza di un apposito piano di riforme strutturali che fornisce informazioni dettagliate e verificabili e un calendario affidabile di adozione e di esecuzione nel raccomandare il termine per la correzione del disavanzo eccessivo o la durata di un'eventuale proroga. La Commissione sorveglierà da vicino l'attuazione delle riforme. In caso di mancata attuazione, la Commissione prenderà le misure necessarie.***

<sup>23</sup> Articolo 23 del regolamento (UE) n. 1303/2013.

<sup>24</sup> Articolo 6 del regolamento (UE) n. 1173/2011.

## 4. Chiarimenti riguardanti le condizioni congiunturali

### 4.1. Modulazione dello sforzo di bilancio lungo il ciclo economico nel quadro del braccio preventivo del patto

#### *Quadro giuridico*

L'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1466/97 precisa il modo in cui gli Stati membri devono progredire verso una posizione di bilancio solida. In particolare l'articolo 5 prevede che “[...] *Al momento della valutazione del percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine, il Consiglio e la Commissione esaminano se lo Stato membro interessato persegua un miglioramento annuo adeguato del suo saldo di bilancio corretto per il ciclo, al netto delle misure una tantum e di altre misure temporanee, richiesto per conseguire l'obiettivo di bilancio a medio termine, avendo lo 0,5% del PIL come parametro di riferimento. Per gli Stati membri con un livello di indebitamento superiore al 60% del PIL o che presentano rischi considerevoli in termini di sostenibilità complessiva del debito, il Consiglio e la Commissione esaminano se il miglioramento annuo del saldo di bilancio corretto per il ciclo, al netto delle misure una tantum e di altre misure temporanee sia superiore allo 0,5% del PIL. Il Consiglio e la Commissione tengono conto se un maggiore sforzo di aggiustamento è stato compiuto in periodi di congiuntura favorevole, sforzo che può essere più limitato in periodi di congiuntura sfavorevole. Si tiene conto, in particolare, delle entrate straordinarie e delle minori entrate. [...]*”

Il patto prevede che, nel determinare per ciascuno Stato membro il percorso di avvicinamento appropriato verso l'obiettivo a medio termine, si tenga debitamente conto della situazione economica e delle condizioni di sostenibilità. In linea di principio, gli Stati membri che non hanno ancora raggiunto l'obiettivo di bilancio a medio termine sono tenuti a perseguire, come parametro di riferimento, un miglioramento annuo del saldo strutturale di bilancio dello 0,5% del PIL. Le disposizioni prevedono anche che la Commissione valuti se è stato compiuto un maggiore sforzo di aggiustamento in periodi di congiuntura favorevole, sforzo che può essere più limitato in periodi di congiuntura sfavorevole.

A tal fine la Commissione ha elaborato una matrice (cfr. allegato 2) che chiarisce e precisa gli obblighi di aggiustamento di bilancio nel quadro del braccio preventivo del patto. La matrice è simmetrica e distingue tra il maggiore sforzo di bilancio da compiere nei periodi di congiuntura più favorevole e il minore sforzo di bilancio da compiere in periodi di condizioni economiche difficili. In tal modo si potrà tener meglio conto delle condizioni del ciclo e gli sforzi di bilancio richiesti potranno essere ripartiti nel tempo evitando discontinuità ingiustificate al variare delle circostanze economiche.

#### **Sintesi per quanto riguarda la modulazione dello sforzo lungo il ciclo economico nel quadro del braccio preventivo**

***D'ora in poi la Commissione utilizzerà una matrice (di cui all'allegato 2) per precisare l'aggiustamento di bilancio necessario e per tener meglio conto della situazione congiunturale dei singoli Stati membri nel quadro del braccio preventivo del patto.***



## 4.2. Presa in considerazione del calo imprevisto dell'attività economica nel quadro del braccio correttivo del patto

### *Quadro giuridico*

Il patto consente di tener conto dell'inatteso emergere di condizioni economiche negative a livello degli Stati membri nel quadro del braccio correttivo. L'articolo 3 del regolamento (CE) n. 1467/97 dispone che il Consiglio, se ritiene che esista un disavanzo eccessivo, formuli una raccomandazione che stabilisce il termine per la correzione del disavanzo eccessivo e obiettivi annui di bilancio per lo Stato membro. Lo Stato membro interessato è tenuto a dare seguito effettivo entro il termine fissato dal Consiglio.

In particolare l'articolo 3 del regolamento (CE) n. 1467/97 prevede che “*Se è stato dato seguito effettivo alla raccomandazione di cui all'articolo 126, paragrafo 7 TFUE e si verificano eventi economici sfavorevoli imprevisti con importanti conseguenze negative per le finanze pubbliche dopo l'adozione di tale raccomandazione, il Consiglio può decidere, su raccomandazione della Commissione, di adottare una raccomandazione rivista a norma dell'articolo 126, paragrafo 7 TFUE. La raccomandazione rivista, prendendo in considerazione i fattori significativi di cui all'articolo 2, paragrafo 3, del presente regolamento, può in particolare prorogare di un anno, di norma, il termine per la correzione del disavanzo eccessivo. [...]*”

Riconoscendo la necessità di distinguere tra le azioni di risanamento di bilancio e i relativi risultati, i quali sono spesso influenzati da fattori al di fuori del controllo delle autorità interessate, le disposizioni prevedono la possibilità di tener conto dell'inatteso deterioramento della situazione economica.

Al paese che abbia dato seguito effettivo alla raccomandazione realizzando lo sforzo strutturale di bilancio raccomandato dal Consiglio, può essere consentito un ulteriore periodo per la correzione del disavanzo nominale eccessivo senza che incorra in sanzioni finanziarie (Stati membri della zona euro) o nella sospensione degli impegni/pagamenti dei fondi strutturali e di investimento europei (tutti gli Stati membri)<sup>25</sup>.

Per valutare l'attuazione dello sforzo strutturale di bilancio richiesto la Commissione ha sviluppato un approccio sistematico, approvato di recente dal Consiglio<sup>26</sup>, che consente di distinguere, per quanto possibile, gli sviluppi di bilancio che possono essere considerati sotto il controllo del governo dagli sviluppi riconducibili a un imprevisto calo dell'attività economica.

### **Sintesi per quanto riguarda la presa in considerazione del ciclo economico nel quadro del braccio correttivo**

***Nel quadro del braccio correttivo del patto, la Commissione continuerà a valutare il seguito effettivo dato alle raccomandazioni sulla base della misurazione dello sforzo strutturale di bilancio, escludendo gli sviluppi di bilancio che sono al di fuori del controllo dei governi.***

<sup>25</sup> Articolo 23 del regolamento (UE) n. 1303/2013.

<sup>26</sup> Cfr. le conclusioni del Consiglio ECOFIN del 20 giugno 2014:  
[http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/it/ecofin/143714.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/it/ecofin/143714.pdf).

### 4.3. Grave recessione economica della zona euro o dell'intera Unione

#### *Quadro giuridico*

Sia nel braccio preventivo che in quello correttivo il patto prevede disposizioni che disciplinano i casi in cui si verificano condizioni economiche insolitamente negative a livello di UE o di zona euro.

#### Braccio preventivo

Come illustrato nel riquadro *Quadro giuridico* delle sezioni 2.1.1, 3.1 e 4.1, il Consiglio valuta se le misure adottate dagli Stati membri nel quadro del braccio preventivo del patto sono sufficienti per conseguire l'obiettivo di bilancio a medio termine nel corso del ciclo. A tal fine si tiene debitamente conto dei fattori significativi e delle riforme strutturali attuate. Inoltre, l'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1466/97 contempla il caso di condizioni economiche negative inconsuete.

In particolare l'articolo 5 prevede che “[...] *Qualora si produca un evento inconsueto al di fuori del controllo dello Stato membro interessato che abbia rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria generale di detto Stato o in caso di grave recessione economica della zona euro o dell'intera [...]Unione, gli Stati membri possono essere autorizzati ad allontanarsi temporaneamente dal percorso di aggiustamento all'obiettivo di bilancio a medio termine di cui al terzo comma, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa. [...]*”

#### Braccio correttivo

Come illustrato nel riquadro *Quadro giuridico* delle sezioni 2.1 e 4.2, l'articolo 3 del regolamento (CE) n. 1467/97 dispone che il Consiglio, se ritiene che esista un disavanzo eccessivo, formuli una raccomandazione che stabilisce il termine per la correzione del disavanzo eccessivo e obiettivi annui di bilancio per lo Stato membro. Lo Stato membro interessato è tenuto a darvi seguito effettivo entro il termine fissato dal Consiglio. Anche l'articolo 3 consente di tener conto dell'eventualità di condizioni economiche insolitamente negative.

In particolare l'articolo 3 prevede che “[...] *Anche in caso di grave recessione economica della zona euro o dell'intera Unione il Consiglio può decidere, su raccomandazione della Commissione, di adottare una raccomandazione rivista ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 7, TFUE, a condizione che la sostenibilità di bilancio a medio termine non ne risulti compromessa.*”

Dal 2011 il patto consente, nei casi di grave recessione economica della zona euro o dell'intera Unione, di adeguare la velocità del risanamento di bilancio per tutti gli Stati membri, purché non sia compromessa la sostenibilità di bilancio a medio termine.

La disposizione non è mai stata applicata, anche se di fatto si ispira alla logica applicata all'epoca della crisi finanziaria del 2008, quando per vari Stati membri è stato ridefinito il percorso di aggiustamento. L'attivazione della disposizione non implicherebbe la sospensione del risanamento di bilancio, quanto piuttosto la ridefinizione del percorso di aggiustamento tenendo conto delle condizioni specifiche di ogni paese, in termini sia di sforzo di aggiustamento che di calendario per raggiungere gli obiettivi, al fine di tener conto delle circostanze eccezionali della grave recessione economica della zona euro o dell'intera Unione. Il ricorso alla disposizione dovrebbe continuare a essere riservato a situazioni eccezionali, attentamente circoscritte per ridurre al minimo il rischio di azzardo morale.

### Sintesi per quanto riguarda i casi di grave recessione economica

*La Commissione ritiene che le disposizioni del patto riguardanti l'eventualità di una grave recessione economica della zona euro o dell'intera Unione debbano essere applicate in caso di necessità.*

## 5. Conclusioni

La presente comunicazione interpretativa fornisce ulteriori orientamenti sul modo in cui la Commissione farà uso del suo margine di interpretazione nell'applicazione delle vigenti disposizioni del patto di stabilità e crescita.

La Commissione darà immediatamente applicazione ai presenti orientamenti. Essa avvierà il dialogo con gli Stati membri e il Consiglio per fornire i necessari chiarimenti in vista delle prossime tappe e in particolare della presentazione dei programmi di stabilità/convergenza e dei programmi nazionali di riforma prevista per la primavera 2015. Inoltre la Commissione trasmetterà la presente comunicazione al Parlamento europeo.

La presente comunicazione intende illustrare agli Stati membri come si possa assicurare che il quadro fiscale comune sostenga il programma UE per la crescita e l'occupazione, in particolare per quanto riguarda gli investimenti e le riforme strutturali e, nel contempo, tenga meglio conto della situazione congiunturale dei singoli Stati membri.

La presente comunicazione non sostituisce le norme vigenti del patto né fa venir meno la necessità di una valutazione complessiva da parte della Commissione e del Consiglio della generale situazione economica e di bilancio di ciascuno Stato membro, della zona euro e dell'intera Unione, in linea con lo spirito del trattato e con l'obiettivo generale da esso fissato di garantire finanze pubbliche solide. Inoltre, esistono garanzie e condizioni adeguate per assicurare che venga fatto il miglior uso possibile della flessibilità nel rispetto delle norme vigenti e che allo stesso tempo ne venga salvaguardata l'affidabilità e l'efficacia nel garantire la responsabilità di bilancio.

In aggiunta alla presentazione della comunicazione, la Commissione intende inoltre avviare un dialogo con le parti interessate a tutti i livelli al fine di definire ulteriori misure per garantire un più stretto coordinamento della politica economica e progressi verso l'approfondimento dell'Unione economica e monetaria.

Come convenuto dal Consiglio europeo, il presidente della Commissione, in stretta collaborazione con il presidente del Vertice euro, il presidente dell'Eurogruppo e il presidente della Banca centrale europea, riferirà in materia al Consiglio europeo del giugno 2015. Nel quadro del suo programma di lavoro per il 2015<sup>27</sup>, la Commissione si è anche impegnata a elaborare proposte su ulteriori passi verso la sovranità comune in materia di *governance* economica.

---

<sup>27</sup> COM(2014) 910 del 16 dicembre 2014.

## **ALLEGATO 1. REGISTRAZIONE STATISTICA DEI CONTRIBUTI IN RELAZIONE AL FONDO EUROPEO PER GLI INVESTIMENTI STRATEGICI**

Di seguito si riportano alcuni esempi illustrativi di come Eurostat può registrare statisticamente vari tipi di contributi. La registrazione statistica costituisce una fase distinta che lascia impregiudicata la valutazione dei contributi formulata dalla Commissione conformemente alle pertinenti disposizioni del patto di stabilità e crescita.

### **Esempio 1: contribuito in contanti degli Stati membri a livello del FEIS**

Fino all'entrata in vigore delle disposizioni sull'assetto giuridico e sulla governance del Fondo non è possibile stabilire con assoluta certezza se i contributi in contanti al FEIS degli Stati membri avranno un impatto statistico sul loro disavanzo. Se lo Stato membro non dispone delle risorse per fornire il contributo, per cui è costretto a ricorrere al prestito, ne risulterà un aumento del debito pubblico.

### **Esempio 2: uso delle garanzie da parte degli Stati membri a livello del FEIS**

Se gli Stati membri forniscono garanzie al FEIS, non dovrebbe esservi alcun impatto immediato sul disavanzo o sul debito fino al momento in cui la garanzia sarà eventualmente esercitata e per l'importo richiesto.

### **Esempio 3: cofinanziamento di singoli progetti da parte degli Stati membri**

I contributi diretti degli Stati membri ai progetti, ivi comprese le piattaforme di investimento, possono assumere varie forme, quali partecipazione al capitale proprio, prestiti, garanzie, ecc. La registrazione statistica varierà in funzione della forma dello strumento:

- per le garanzie, la registrazione statistica segue gli stessi principi applicati nell'esempio 2;
- per la partecipazione al capitale proprio, dipenderà dalla previsione di un tasso di rendimento di mercato (simile a quello di un investitore privato). In questo caso, non avrà un impatto sul disavanzo. Potrebbe avere un impatto sui livelli del debito in caso di finanziamento mediante prestito pubblico;
- i prestiti non avranno alcun impatto sul disavanzo, a meno che non sussistano elementi per ritenere che non saranno rimborsati. Potrebbero avere un impatto sui livelli del debito in caso di finanziamento mediante prestito pubblico;
- le sovvenzioni avranno un impatto diretto sul disavanzo e un impatto indiretto sul debito in caso di finanziamento mediante prestito pubblico;
- se gli Stati membri utilizzano le risorse dei fondi strutturali e di investimento europei, la parte del cofinanziamento nazionale avrà un impatto sul disavanzo. Potrebbe avere un impatto sui livelli del debito in caso di finanziamento mediante prestito pubblico. La parte del cofinanziamento europeo è registrata come operazione finanziaria e quindi non ha alcun impatto sui conti pubblici.

#### **Esempio 4: contributi tramite le banche nazionali di sviluppo**

Uno Stato membro può contribuire tramite una banca nazionale di sviluppo, sia a livello del FEIS che a livello del singolo progetto, ivi comprese le piattaforme di investimento. Innanzitutto l'impatto sarà diverso a seconda che le banche nazionali di sviluppo siano classificate come interne o esterne al settore pubblico. Se le banche sono classificate come interne al settore pubblico, l'impatto sarà esattamente identico all'impatto di un investimento effettuato dallo Stato stesso. Se le banche sono classificate come esterne al settore pubblico, la registrazione sarà diversa a seconda che le banche nazionali di sviluppo effettuino l'investimento oppure contribuiscano al progetto per conto dello Stato. In questo, l'operazione è contabilizzata nei conti pubblici, il che significa che il denaro speso per conto dello Stato sarà considerato spesa pubblica e le passività sostenute per ottenere i fondi saranno considerate debito pubblico.

**ALLEGATO 2. MATRICE PER SPECIFICARE L'AGGIUSTAMENTO ANNUO DI BILANCIO  
VERSO L'OBIETTIVO A MEDIO TERMINE  
NEL QUADRO DEL BRACCIO PREVENTIVO DEL PATTO**

		<b>Aggiustamento annuo di bilancio richiesto*</b>		
		<b>Condizioni</b>	debito inferiore al 60 e nessun rischio di sostenibilità	debito superiore al 60 o rischio di sostenibilità
<b>Congiuntura eccezionalmente sfavorevole</b>	crescita reale <0 o divario tra prodotto effettivo e potenziale <-4	nessun bisogno di aggiustamento		
<b>Congiuntura molto sfavorevole</b>	-4 ≤ divario tra prodotto effettivo e potenziale <-3	0	0,25	
<b>Congiuntura sfavorevole</b>	-3 ≤ divario tra prodotto effettivo e potenziale <-1,5	0 se crescita inferiore al potenziale, 0,25 se crescita superiore al potenziale	0,25 se crescita inferiore al potenziale, 0,5 se crescita superiore al potenziale	
<b>Congiuntura normale</b>	-1,5 ≤ divario tra prodotto effettivo e potenziale <1,5	0,5	>0,5	
<b>Congiuntura favorevole</b>	divario tra prodotto effettivo e potenziale ≥1,5	>0,5 se crescita inferiore al potenziale, 0,75 se crescita superiore al potenziale	≥0,75 se crescita inferiore al potenziale, ≥ 1 se crescita superiore al potenziale	

\* Tutti i dati espressi in punti percentuali del PIL

Definizioni

- Aggiustamento di bilancio: miglioramento della posizione del bilancio pubblico misurato in termini strutturali (ossia corretto per il ciclo e al netto di misure una tantum).
- Potenziale di crescita: tasso stimato di crescita quando l'economia è al livello del suo prodotto potenziale.

- Divario tra prodotto effettivo e potenziale: differenza tra il livello del prodotto effettivo e del prodotto potenziale (espressa in punti percentuali rispetto al prodotto potenziale).
- Prodotto potenziale: indicatore sintetico della capacità dell'economia di generare un prodotto sostenibile non inflazionistico.

### Spiegazioni

La matrice consente agli Stati membri di adeguare l'aggiustamento di bilancio nel corso del ciclo economico, tenendo conto delle rispettive esigenze di risanamento di bilancio.

Quanto più ampio è il divario positivo (o negativo) tra prodotto effettivo e potenziale, tanto maggiore (o minore) sarà il necessario sforzo di aggiustamento. La matrice tiene conto della direzione in cui si muove l'economia, ossia se la situazione economica è in miglioramento o in peggioramento, distinguendo se il PIL reale è superiore o inferiore al tasso di crescita potenziale specifico per ciascun paese.

Lo sforzo richiesto è inoltre maggiore per gli Stati membri la cui posizione di bilancio complessiva sia sfavorevole, vale a dire quando è a rischio la sostenibilità di bilancio o il rapporto debito/PIL supera il valore di riferimento del 60% del PIL stabilito dal trattato.

Tutti gli Stati membri sono tenuti ad accumulare risparmi nei periodi di congiuntura favorevole, in modo da poter disporre di un margine di manovra sufficiente per far funzionare i cosiddetti stabilizzatori automatici (ad esempio aumento della spesa sociale e riduzione del gettito fiscale). Nei periodi di congiuntura favorevole le entrate dello Stato aumentano grazie al maggiore vigore dell'attività economica e al calo della spesa legata alla disoccupazione. Pertanto la matrice prevede un aggiustamento di bilancio maggiore per gli Stati membri che risultano trovarsi in congiuntura favorevole, ossia quando il loro divario tra prodotto effettivo e potenziale è stimato  $\geq 1,5\%$ . Ciò è particolarmente importante per gli Stati membri che presentano rischi per la sostenibilità di bilancio o il cui rapporto debito/PIL è superiore al 60%, e che pertanto sono tenuti a prevedere un aggiustamento strutturale di bilancio  $\geq 0,75\%$  del PIL o  $\geq 1\%$  del PIL, a seconda che le buone condizioni economiche continuino o no a migliorare.

In periodi di congiuntura normale, intesi come periodi caratterizzati da un divario tra prodotto effettivo e potenziale compreso tra  $-1,5\%$  e  $+1,5\%$ , tutti gli Stati membri con un rapporto debito pubblico/PIL al di sotto del 60% sono tenuti a compiere uno sforzo di risanamento del bilancio dello 0,5% del PIL, mentre gli Stati membri con un livello di debito superiore al 60% del PIL deve procedere a un aggiustamento superiore allo 0,5% del PIL.

Nei periodi di congiuntura sfavorevole, intesi come periodi caratterizzati da un divario tra prodotto effettivo e potenziale compreso tra  $-3\%$  e  $-1,5\%$ , l'aggiustamento richiesto è inferiore. Tutti gli Stati membri dell'UE con un rapporto debito/PIL al di sotto del 60% sono tenuti ad assicurare uno sforzo di bilancio dello 0,25% del PIL in caso di crescita dell'economia superiore al potenziale ed è temporaneamente consentito un aggiustamento di bilancio pari a zero in caso di crescita dell'economia inferiore al potenziale.

In periodi di congiuntura molto sfavorevole, intesi come periodi caratterizzati da un divario tra prodotto effettivo e potenziale compreso tra -4% e -3%, tutti gli Stati membri con un rapporto debito/PIL al di sotto del 60% sarebbero temporaneamente autorizzati ad un aggiustamento pari a zero, il che significa che non sono tenuti a compiere alcuno sforzo di bilancio, mentre gli Stati membri con un rapporto debito/PIL superiore al 60% devono fornire un aggiustamento di bilancio pari allo 0,25% del PIL.

In periodi di congiuntura eccezionalmente sfavorevole, intesi come periodi caratterizzati da un divario tra prodotto effettivo e potenziale inferiore a -4% o in caso di contrazione del PIL reale, tutti gli Stati membri, a prescindere dal livello del debito, sono temporaneamente esentati dal compiere sforzi di bilancio.

Le soglie del divario tra prodotto effettivo e potenziale sono state fissate a -3% e a -4% sulla base dei dati storici: a partire dagli anni '80 il divario tra prodotto effettivo e potenziale nei paesi dell'UE è stato inferiore a -4% in un solo anno su venti, mentre ha toccato -3% in un anno su dieci; di conseguenza questi due valori indicano effettivamente periodi di congiuntura molto sfavorevole o eccezionalmente sfavorevole.