



Consiglio  
dell'Unione europea

**Bruxelles, 5 giugno 2019  
(OR. en)**

**10024/19**

**ECOFIN 589  
UEM 199**

**NOTA DI TRASMISSIONE**

---

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	5 giugno 2019
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea

---

n. doc. Comm.:	COM(2019) 531 final
Oggetto:	RELAZIONE DELLA COMMISSIONE Belgio - Relazione preparata a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea

---

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2019) 531 final.

All.: COM(2019) 531 final



Bruxelles, 5.6.2019  
COM(2019) 531 final

## **RELAZIONE DELLA COMMISSIONE**

**Belgio**

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

# RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

## Belgio

### 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 (di seguito, "TFUE" o "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<sup>1</sup>, che fa parte del patto di stabilità e crescita (PSC). Il regolamento (UE) n. 473/2013<sup>2</sup> contiene disposizioni specifiche per gli Stati membri della zona euro soggetti a una procedura per i disavanzi eccessivi.

A norma dell'articolo 126, paragrafo 2, del TFUE, la Commissione deve esaminare la conformità alla disciplina di bilancio sulla base dei due criteri seguenti, verificando in particolare: a) se il rapporto tra il disavanzo pubblico, previsto o effettivo, e il prodotto interno lordo superi il valore di riferimento del 3 % e b) se il rapporto debito/PIL superi il valore di riferimento del 60 %, a meno che detto rapporto non si stia riducendo in misura sufficiente e non si avvicini al valore di riferimento con ritmo adeguato.

L'articolo 126, paragrafo 3, del TFUE prevede che, se uno Stato membro non rispetta i requisiti previsti da uno o entrambi i predetti criteri, la Commissione prepari una relazione. La relazione *"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"*.

La presente relazione, che costituisce la prima fase della procedura per i disavanzi eccessivi, esamina la conformità del Belgio ai criteri del disavanzo e del debito stabiliti dal trattato, tenendo debitamente conto del contesto economico e di altri fattori significativi.

Stando ai dati notificati dalle autorità belghe il 29 marzo 2019<sup>3</sup> e successivamente convalidati da Eurostat<sup>4</sup>, nel 2018 il disavanzo pubblico del Belgio ha raggiunto lo 0,7 % del PIL, mentre

---

<sup>1</sup> GU L 209 del 2.8.1997, pag. 6. La relazione tiene inoltre conto delle specifiche sull'attuazione del patto di stabilità e crescita e linee direttrici sulla presentazione e il contenuto dei programmi di stabilità e convergenza, adottate dal comitato economico e finanziario il 5 luglio 2016, consultabili sul sito:

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

<sup>2</sup> Regolamento (UE) n. 473/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio sulle disposizioni comuni per il monitoraggio e la valutazione dei documenti programmatici di bilancio e per la correzione dei disavanzi eccessivi negli Stati membri della zona euro (GU L 140 del 27.5.2013, pag. 11).

<sup>3</sup> A norma del regolamento (CE) n. 479/2009, gli Stati membri devono comunicare alla Commissione due volte l'anno i livelli previsti ed effettivi del loro disavanzo e del loro debito pubblico. La comunicazione più recente del Belgio è disponibile al seguente indirizzo: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>.

<sup>4</sup> Comunicato stampa di Eurostat n. 67/2019, disponibile al seguente indirizzo: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4ffe7bcdfad>

il debito si è attestato al 102,0 % del PIL, superando quindi il valore di riferimento del 60 % del PIL. Per il 2019 il documento programmatico di bilancio prevedeva un disavanzo dell'1,0 % del PIL e un rapporto debito/PIL del 100,2 %, mentre il programma di stabilità 2019 del Belgio, ricevuto dalla Commissione il 26 aprile 2019, ha previsto un disavanzo dello 0,8 % del PIL e un rapporto debito/PIL del 100,6 %.

I dati notificati indicano che nel 2018 il Belgio non ha rispettato il parametro per la riduzione del debito<sup>5</sup> (cfr. tabella 1) in quanto, rispetto a tale parametro, lo scostamento è di 1,1 punti percentuali di PIL. Inoltre, secondo le previsioni di primavera 2019 della Commissione, ci si attende che anche nel 2019 e nel 2020 il Belgio non rispetterà il parametro per la riduzione del debito, in quanto nel 2019 il rapporto debito/PIL rimarrà presumibilmente al di sopra della configurazione retrospettiva del parametro per la riduzione del debito di 1,7 punti percentuali di PIL, mentre nel 2020 tale rapporto si attesterà al di sopra della configurazione prospettica del parametro per la riduzione del debito di 1,9 punti percentuali di PIL. Sulla base dello scenario prospettato dal programma di stabilità 2019, il rispetto del criterio del debito è previsto a partire dal 2019, con un superamento della configurazione prospettica del parametro per la riduzione del debito pari a 0,2 punti percentuali nel 2019 e a 0,6 punti percentuali nel 2020.

La non conformità del Belgio con il parametro per la riduzione del debito nel 2018 è un elemento che dimostra, prima facie, l'esistenza di un disavanzo eccessivo ai sensi del patto di stabilità e crescita, prima, tuttavia, che vengano considerati tutti i fattori illustrati nel seguito della relazione.

La Commissione ha pertanto elaborato la presente relazione per valutare globalmente lo scostamento dal parametro per la riduzione del debito e il superamento del valore di riferimento stabilito dal trattato, al fine di stabilire se, una volta presi in considerazione tutti i fattori significativi, si giustifichi l'avvio di una procedura per i disavanzi eccessivi. La sezione 2 della relazione esamina il criterio del disavanzo, la sezione 3 esamina il criterio del debito, mentre la sezione 4 analizza gli investimenti pubblici e altri fattori significativi, tra cui la conformità con il necessario percorso di avvicinamento all'obiettivo a medio termine (OMT). La relazione tiene conto delle previsioni di primavera 2019 della Commissione pubblicate il 7 maggio 2019 e della valutazione della Commissione relativa ai successivi sviluppi macroeconomici e di bilancio.

---

<sup>5</sup> Il rispetto del parametro di riferimento del debito è valutato sulla base di tre diverse configurazioni: la configurazione retrospettiva, la configurazione prospettica e il parametro per la riduzione del debito corretto per l'impatto del ciclo.

**Tabella 1: disavanzo e debito pubblico (% del PIL)**

		2015	2016	2017	2018	2019		2020	
						COM	PS	COM	PS
Criterio del disavanzo	Saldo delle amministrazioni pubbliche	-2,4	-2,4	-0,8	-0,7	-1,3	-0,8	-1,5	-0,2
Criterio del debito	Debito lordo delle amministrazioni pubbliche	106,4	106,1	103,4	102,0	101,3	100,6	100,7	98,5
	Scostamento rispetto al parametro per la riduzione del debito	n.r	n.r	1,3	1,1	1,7	-0,2	1,9	-0,6
	Variazione del saldo strutturale	0,6	0,0	0,8	0,0	0,0	0,5	-0,3	0,6
	MLSA richiesto	1,4	2,2	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.

*Fonte: programma di stabilità 2019 (PS) e previsioni di primavera 2019 della Commissione (COM)*

## 2. CRITERIO DEL DISAVANZO

Il disavanzo pubblico del Belgio si è ridotto, passando dallo 0,8 % del PIL nel 2017 allo 0,7 % del PIL nel 2018. Secondo le previsioni di primavera 2019 della Commissione, il disavanzo salirà all'1,3 % del PIL nel 2019, pur rispettando il valore di riferimento del 3 % stabilito dal trattato. La Commissione prevede che nel 2020 il disavanzo, nell'ipotesi di politiche invariate, continuerà ad aumentare, raggiungendo l'1,5 % del PIL.

La traiettoria pluriennale indicata nel programma di stabilità 2019 prospetta una stabilizzazione del disavanzo allo 0,8 % nel 2019 e una sua riduzione allo 0,2 % nel 2020. Il 18 dicembre 2018 il primo ministro belga ha rassegnato le dimissioni. Da allora, il governo in carica per gli affari correnti ha adottato bilanci elaborati nell'ipotesi di politiche invariate. Di conseguenza, al momento della presentazione del programma di stabilità, il governo non godeva dei pieni poteri di bilancio conferitigli in virtù delle convenzioni e/o delle norme costituzionali nazionali. In tale situazione, il programma di stabilità presenta una traiettoria di bilancio non supportata da misure adottate o sufficientemente dettagliate per raggiungere l'OMT di un bilancio in pareggio in termini strutturali nel 2021. Per il 2019 le previsioni della Commissione differiscono dal programma di stabilità poiché in esse non sono state incluse diverse misure non adottate o non sufficientemente specificate o che sono considerate temporanee (si concludono nel 2018 e non sono più previste nel 2019)<sup>6</sup>. Per il 2020 la differenza si basa principalmente su una riduzione della spesa (-0,6 punti percentuali di PIL) e su un aumento delle entrate (+0,2 punti percentuali di PIL) non accompagnati da misure supplementari specifiche.

Il Belgio rispetta pertanto il criterio del disavanzo definito nel trattato e nel regolamento (CE) n. 1467/97.

<sup>6</sup> Cfr. valutazione del programma di stabilità 2019 del Belgio.

### 3. CRITERIO DEL DEBITO

Dopo il picco del 107,5 % del PIL raggiunto nel 2014, il debito pubblico è sceso al 103,4 % nel 2017, per poi calare ulteriormente al 102,0 % del PIL nel 2018, principalmente grazie all'avanzo primario e a un minor contributo dell'effetto valanga negativo (diminuzione della spesa per interessi associata a una maggiore crescita del PIL nominale), compensati solo in parte da un aggiustamento stock/flussi positivo. La dinamica del debito è illustrata più approfonditamente nella sezione 4.2.

La Commissione prevede una leggera diminuzione del debito nei prossimi anni, segnatamente al 101,3 % del PIL nel 2019 e al 100,7% del PIL nel 2020. Secondo le previsioni l'impatto annuo al ribasso, in media di 1,3 punti percentuali di PIL, dovuto agli avanzi primari e all'effetto valanga, sarà in parte compensato da aggiustamenti stock/flussi positivi nel 2019-2020. Tali proiezioni non tengono conto dell'impatto di eventuali vendite di attività del settore finanziario.

Secondo il programma di stabilità 2019 del Belgio, il rapporto debito/PIL scenderà al 100,6 % del PIL alla fine del 2019 e al 98,5 % del PIL nel 2020. La differenza rispetto alla proiezione della Commissione a politiche invariate deriva principalmente dal minor disavanzo nominale previsto dal programma di stabilità, con ipotesi di crescita nominale sostanzialmente simili, e da aggiustamenti stock/flussi leggermente inferiori.

In seguito all'abrogazione della procedura per i disavanzi eccessivi nel giugno del 2014, il Belgio ha beneficiato di un periodo transitorio di tre anni, iniziato nel 2014 e terminato nel 2016, per conformarsi al parametro per la riduzione del debito. Dal 2017, dopo la fine del periodo transitorio, si applica il parametro standard per la riduzione del debito.

I dati notificati indicano che nel 2018 il Belgio non ha rispettato il parametro per la riduzione del debito (cfr. tabella 1) in quanto, rispetto a tale parametro, lo scostamento è dell'1,1 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2019 la Commissione ritiene che nel 2019 e nel 2020 il Belgio non rispetterà il parametro per la riduzione del debito, in quanto il rapporto debito/PIL rimarrà presumibilmente al di sopra di tale parametro, rispettivamente, dell'1,7 % del PIL nel 2019 e dell'1,9 % del PIL nel 2020.

Sulla base dello scenario prospettato dal programma di stabilità 2019, il criterio del debito sarà rispettato a partire dal 2019, in quanto il Belgio prevede di superare il parametro per la riduzione del debito (nella configurazione prospettica) dello 0,7 % del PIL nel 2019 e di attenersi rigorosamente (0,0 %) nel 2020. Il programma di stabilità 2018 aveva previsto il rispetto del criterio del debito a partire dal 2018. La differenza rispetto alle previsioni della Commissione è dovuta a una riduzione del disavanzo superiore dello 0,5 % nel 2019 e dell'1,3 % nel 2020 poiché, mentre le previsioni della Commissione si basano su un'ipotesi di politiche invariate, il programma di stabilità tiene conto dello sforzo pianificato per conseguire l'OMT del Belgio (saldo strutturale dello 0,0 % del PIL) nel 2021 che, tuttavia, non è supportato da misure sufficientemente dettagliate. Parte della differenza è imputabile anche all'aggiustamento stock/flussi più consistente previsto nel 2019, non compensato dall'aggiustamento più modesto atteso nel 2020.

Pertanto, prima di considerare tutti i fattori significativi illustrati di seguito, dall'analisi si desume prima facie che il criterio del debito, ai sensi del trattato e del regolamento (CE) n. 1467/97, non è rispettato, stando sia ai dati di consuntivo per il 2018 che alle previsioni di primavera 2019 della Commissione e al programma di stabilità 2019.

**Tabella 2: dinamica del debito**

	2015	2016	2017	2018	2019		2020	
	COM	COM	COM	COM	COM	PS	COM	PS
Rapporto debito pubblico lordo/PIL <sup>a</sup>	106,4	106,1	103,4	102,0	101,3	100,6	100,7	98,5
Variazione del rapporto debito/PIL <sup>b</sup> (1 = 2+3+4)	-1,2	-0,3	-2,7	-1,4	-0,7	-1,4	-0,5	-2,1
<i>Contributi:</i>								
• saldo primario (2)	-0,6	-0,4	-1,6	-1,6	-0,8	-1,3	-0,5	-1,8
• effetto "valanga" (3)	0,2	-0,6	-1,0	-0,4	-0,6	-0,9	-0,7	-0,9
<i>di cui:</i>								
<i>spesa per interessi</i>	3,0	2,8	2,5	2,3	2,1	2,1	2,0	1,9
<i>crescita del PIL reale</i>	-1,7	-1,5	-1,7	-1,4	-1,2	-1,3	-1,2	-1,4
<i>inflazione (deflatore del PIL)</i>	-1,0	-1,8	-1,7	-1,2	-1,5	-1,8	-1,6	-1,5
• aggiustamento stock-flussi (4)	-0,7	0,7	0,0	0,5	0,7	0,9	0,7	0,6
<b>Note:</b>								
a In percentuale del PIL								
b La variazione nel rapporto debito pubblico lordo/PIL può essere scomposta come segue								
$\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{PD_t}{Y_t} + \left( \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} * i_t - y_t \right) + \frac{SF_t}{Y_t}$								
dove <i>t</i> indica il tempo; <i>D</i> , <i>PD</i> , <i>Y</i> e <i>SF</i> indicano rispettivamente l'entità del debito pubblico, il disavanzo primario, il PIL nominale e l'aggiustamento stock-flussi e <i>i</i> e <i>y</i> rappresentano il costo medio del debito e la crescita del PIL nominale. Il termine nelle parentesi rappresenta l'effetto "valanga", che misura l'effetto combinato della spesa per interessi e della crescita economica sul rapporto debito/PIL.								
Fonte: programma di stabilità 2018 (PS) e previsioni di primavera 2018 della Commissione (COM)								

#### 4. FATTORI SIGNIFICATIVI

A norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del TFUE, 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 del Consiglio, 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 caso di palese violazione del criterio del debito, l'analisi dei fattori significativi è particolarmente giustificata, perché la dinamica del debito è influenzata da fattori che sfuggono al controllo del governo in misura maggiore rispetto al disavanzo. Questo è riconosciuto dall'articolo 2, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1467/97, a norma del quale nel valutare la conformità con il criterio del debito occorre tener conto di tutti i fattori significativi, a prescindere dalla gravità della violazione. A tale riguardo, nel valutare la conformità con il criterio del debito occorre tener conto (come in passato) almeno dei tre aspetti principali seguenti, visto il loro impatto sulla dinamica e sulla sostenibilità del debito:

1. aderenza all'obiettivo a medio termine o al percorso di avvicinamento a tale obiettivo che, in circostanze macroeconomiche normali, dovrebbe garantire la sostenibilità o rapidi progressi verso di essa. Poiché, per definizione, l'obiettivo a medio termine specifico per paese tiene conto del livello del debito e delle passività implicite, la conformità con tale obiettivo o con il percorso di avvicinamento ad esso dovrebbe

garantire, perlomeno a medio termine, la convergenza dei rapporti debito/PIL verso livelli prudenti;

2. riforme strutturali, già attuate o descritte dettagliatamente in un piano specifico, che secondo le previsioni aumenteranno la sostenibilità a medio termine grazie ai loro effetti sulla crescita, contribuendo a portare il rapporto debito/PIL su un percorso soddisfacente di decrescita. Nel complesso si prevede che, in circostanze economiche normali, l'aderenza all'obiettivo a medio termine (o al percorso di avvicinamento ad esso), associata all'attuazione delle riforme strutturali (nell'ambito del semestre europeo), porti la dinamica del debito su un percorso sostenibile, attraverso l'effetto combinato sul livello del debito stesso (mediante il raggiungimento di una posizione di bilancio solida all'obiettivo a medio termine) e sulla crescita economica (per mezzo delle riforme);
3. condizioni macroeconomiche sfavorevoli, in particolare la bassa inflazione, che possono ostacolare la riduzione del rapporto debito/PIL e rendere particolarmente difficile l'osservanza delle disposizioni del patto di stabilità e crescita. Un contesto di bassa inflazione impone agli Stati membri sforzi più impegnativi per conformarsi al parametro per la riduzione del debito. In queste condizioni, l'aderenza all'obiettivo a medio termine o al percorso di avvicinamento a tale obiettivo è un fattore significativo importante di cui occorre tener conto nel valutare la conformità con il criterio del debito.

Basandosi su tali disposizioni, le sottosezioni seguenti esaminano: 1) la posizione di bilancio a medio termine, compresa la valutazione della conformità con il necessario aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine e degli investimenti pubblici; 2) l'evoluzione a medio termine del debito pubblico, nonché la sua dinamica e sostenibilità; 3) la posizione economica a medio termine, compreso lo stadio di attuazione delle riforme strutturali; 4) altri fattori considerati significativi dalla Commissione e 5) altri fattori adottati dallo Stato membro.

#### **4.1. Posizione di bilancio a medio termine**

*La valutazione ex post della conformità del Belgio con il braccio preventivo ha evidenziato che non esistono elementi sufficientemente solidi per concludere che esista una deviazione significativa dal percorso di avvicinamento del Belgio all'obiettivo a medio termine nel 2018 e nel biennio 2017-2018. Per quanto riguarda il 2019 e il biennio 2018-2019, l'aggiustamento di bilancio presenta il rischio di deviazione significativa del Belgio dai requisiti del braccio preventivo.*

#### **Saldo nominale, saldo strutturale e aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine**

##### *Saldo nominale*

Il disavanzo nominale del Belgio è sceso dallo 0,8 % del PIL nel 2017 allo 0,7 % nel 2018. Il rapporto entrate/PIL e il rapporto spesa/PIL sono aumentati rispettivamente di 0,4 e di 0,2 punti percentuali del PIL.

##### *Obiettivo a medio termine e saldo strutturale*



Nel programma di stabilità 2019 le autorità belghe hanno confermato l'obiettivo a medio termine di un bilancio in pareggio in termini strutturali. In condizioni economiche considerate normali l'obiettivo a medio termine appare sufficientemente rigoroso per garantire il rispetto della regola del debito nel medio e lungo periodo. Nel programma di stabilità 2019 il Belgio ha rinviato dal 2020 al 2021 il previsto conseguimento dell'obiettivo. Secondo il programma di stabilità per conseguire l'obiettivo a medio termine sarà necessario uno sforzo pari allo 0,9% del PIL. Conformemente alle previsioni di primavera 2019 della Commissione sarà necessario uno sforzo superiore (pari all'1,4% del PIL) a causa di una stima differente (più elevata) del disavanzo strutturale del 2018. Inoltre, secondo le previsioni della Commissione, il saldo strutturale resterà stabile nel 2019 e subirà, a politiche invariate, un deterioramento di 0,3 punti percentuali del PIL nel 2020, ultimo anno interessato dalle previsioni della Commissione. Secondo il Consiglio superiore delle finanze, a politiche invariate<sup>7</sup> nel 2021 si registrerà un ulteriore deterioramento pari allo 0,4% del PIL. Ne consegue che, per centrare l'obiettivo a medio termine nel 2021, dopo le elezioni di maggio 2019 il prossimo governo dovrà adottare sostanziali misure aggiuntive.

#### *Conformità con l'aggiustamento raccomandato verso l'obiettivo a medio termine*

L'11 luglio 2017 il Consiglio ha raccomandato al Belgio di perseguire nel 2018 un consistente sforzo di bilancio in linea con i requisiti del braccio preventivo del patto di stabilità e crescita, tenendo conto della necessità di rafforzare la ripresa in corso e di garantire la sostenibilità delle finanze pubbliche del paese. Secondo la matrice di aggiustamento concordata nell'ambito del patto di stabilità e crescita, l'aggiustamento si traduce nell'obbligo di un tasso di crescita nominale della spesa pubblica primaria netta non superiore all'1,6 % nel 2018, corrispondente a un aggiustamento strutturale di almeno lo 0,6 % del PIL. Nel contempo, il Consiglio affermava che la valutazione del documento programmatico di bilancio per il 2018 e la successiva valutazione dei risultati di bilancio del 2018 avrebbero dovuto tenere debitamente conto dell'obiettivo di realizzare una politica di bilancio il cui orientamento contribuisse a rafforzare la ripresa in corso e ad assicurare la sostenibilità delle finanze pubbliche. Sulla scorta della valutazione sulla solidità della ripresa in Belgio, effettuata dalla Commissione nel contesto del parere sul documento programmatico di bilancio del Belgio per il 2018, e tenendo debitamente conto delle sfide in materia di sostenibilità, il 13 luglio 2018 il Consiglio ha stabilito che in tale ambito non era necessario prendere in considerazione elementi aggiuntivi.

Nel 2018, sulla base dei dati di consuntivo e delle previsioni della Commissione, l'aumento della spesa pubblica primaria, al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate e delle misure una tantum, ha superato il parametro di riferimento per la spesa, con uno scostamento dello 0,7 % del PIL, indice di una deviazione significativa. Secondo le stime, nel 2018 il saldo strutturale è rimasto stabile con un conseguente scostamento dello 0,6 % del PIL rispetto allo sforzo raccomandato, indicando anche in questo caso una deviazione significativa.

Tuttavia, nonostante tendano a diminuire, permangono tuttora incertezze sulla destinazione del consistente aumento del gettito derivante dagli acconti dell'imposta sul reddito delle società riscossi nel 2017 e 2018 (pari a circa ½ % del PIL per ciascun anno). Questo aumento del gettito deriva in particolare dall'introduzione in due fasi (nel 2017 e nel 2018) di imposte

---

<sup>7</sup> Consiglio superiore delle finanze (2019) Avis "Trajectoire budgétaire en préparation du Programme de Stabilité 2019-2022". Sulla base dei dati forniti dall'Ufficio federale di pianificazione.

addizionali significativamente più elevate in caso di mancato pagamento degli acconti di imposta. Tale misura, che ha introdotto una modifica permanente nel calendario delle entrate ricorrenti spostando, almeno in parte, la riscossione delle imposte dalla fase del conguaglio ex post a quella degli acconti di imposta, ha determinato pertanto un aumento eccezionale ma temporaneo delle entrate fiscali nel 2017 e nel 2018. Nello scenario di base delle previsioni di primavera 2019, e seguendo la stessa metodologia dell'anno scorso, la Commissione ha ritenuto che le eventuali entrate fiscali superiori alla tendenza debbano essere considerate come entrate temporanee una tantum che saranno eventualmente compensate da minori entrate fiscali in sede di conguaglio a cominciare dal 2019. Altre analisi, ad esempio quella della Banca nazionale del Belgio, considerano l'aumento del gettito dell'imposta sul reddito delle società nel 2017 e nel 2018 per la maggior parte temporaneo, mentre secondo il governo la maggior parte dello stesso è di natura strutturale. Tuttavia, pur tenendo conto di questi elementi di incertezza e considerando come strutturale tutto l'aumento registrato nel 2017 e 2018, nel biennio 2017-2018 si ravvisa una significativa deviazione. Al contempo, considerate tali incertezze, il superamento della soglia dello 0,25 % del PIL, corrispondente a una deviazione significativa, sembra in ogni caso molto modesto. Data l'incertezza relativa a tali dati, la Commissione riconosce che non possano essere esclusi rischi di revisione sia positivi che negativi e che una stima affidabile dell'impatto permanente sarà misurabile soltanto dopo un certo tempo, mentre i dati di consuntivo relativi all'imposta sul reddito delle società del 2019 forniranno una prima indicazione chiara dell'entità di tale impatto.

Considerando il biennio 2017-2018, si riscontrano differenze di interpretazione tra il parametro di riferimento per la spesa e il saldo strutturale dovute a indicazioni differenti per il 2017. Per quanto riguarda il parametro di riferimento per la spesa, si registra uno scostamento dello 0,6 % del PIL, indicante una deviazione significativa. Per quanto riguarda lo sforzo relativo al saldo strutturale, si registra uno scostamento dello 0,1 % del PIL, indicante una certa deviazione. Le conclusioni relative al biennio 2017-2018 si basano sull'analisi individuale dei dati relativi al 2018 e al 2017. Il 2018 è stato analizzato in precedenza. Nel 2017 l'aumento della spesa pubblica primaria in Belgio, al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate e delle misure una tantum, ha superato il parametro di riferimento per la spesa di circa lo 0,5 % del PIL. D'altro canto il saldo strutturale del Belgio è migliorato di più dello 0,8 % del PIL, risultando superiore all'aggiustamento strutturale – corretto per tenere conto di eventi inconsueti – di almeno lo 0,58 % del PIL raccomandato dal Consiglio per tale anno. Sulla base del pilastro del saldo strutturale si è registrata pertanto una deviazione positiva di circa lo 0,3% del PIL. La differenza che ne risulta, pari a circa lo 0,7 % del PIL tra i due pilastri del braccio preventivo nel 2017, impone di effettuare una valutazione globale, prendendo in considerazione i seguenti fattori:

- l'impatto positivo della minore spesa per interessi sul saldo strutturale (0,3 punti percentuali del PIL) che migliora la lettura del dato sullo sforzo di bilancio ma non incide sul rispetto del parametro di riferimento per la spesa, che si ritiene dia un'indicazione più attendibile dello sforzo di bilancio sottostante;
- l'impatto negativo dell'aumento dell'inflazione (deflatore del PIL dell'1,9 %) rispetto all'inflazione attesa (previsione di un deflatore del PIL dell'1,5 %) sul parametro di riferimento per la spesa rispetto al saldo strutturale (0,1 punti percentuali del PIL). Le prestazioni sociali e le retribuzioni del settore pubblico sono indicizzate sull'inflazione effettiva e non su quella attesa. Tuttavia, un'inflazione più elevata ha anche un impatto positivo sulle entrate fiscali. Il parametro di riferimento per la spesa rileva soltanto il primo impatto con il risultato di sottostimare la posizione globale di bilancio;

- entrate straordinarie con un impatto positivo sul saldo strutturale ma non sul pilastro della spesa. Da questo punto di vista il 2017 ha rappresentato il culmine del ciclo economico in Belgio. Ne sono risultate entrate straordinarie (pari a circa lo 0,1 % del PIL) dovute principalmente all'aumento delle entrate fiscali (da imposte dirette e indirette) superiore alle elasticità standard;
- infine, le incertezze che permangono quanto alla destinazione del consistente aumento del gettito dovuto ai pagamenti dell'imposta sul reddito delle società riscossi nel 2017 e 2018 (pari a circa lo 0,5 % del PIL nel 2017 e lo 0,7 % del PIL nel 2018). Nel 2017 sono state introdotte imposte addizionali più elevate in caso di mancato pagamento degli acconti di imposta. Tale provvedimento ha introdotto una modifica permanente nel calendario delle entrate ricorrenti, spostando, almeno in parte, la riscossione delle imposte dalla fase del conguaglio ex post a quella degli acconti di imposta, determinando così un aumento eccezionale ma temporaneo delle entrate fiscali. A tale proposito, nella sua relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, di maggio 2018, la Commissione aveva espresso riserve quanto alla natura di tale aumento dell'imposta sul reddito delle società. Nelle previsioni di primavera 2019 la Commissione ha indicato che nel 2017 e nel 2018 si è registrato un aumento una tantum dello 0,5 % del PIL che negli anni successivi sarà eventualmente compensato da minori entrate fiscali in sede di conguaglio. A partire dal 2018 si è registrato un aumento strutturale nella riscossione delle imposte, quantificabile in uno 0,2% del PIL.

A questo proposito il Programma di stabilità 2019 considera strutturale una percentuale più elevata del gettito generato dall'imposta sul reddito delle società. La Commissione ammette che ciò è ancora possibile. Una revisione ex post al rialzo dell'effetto permanente di tale misura migliorerebbe la valutazione della posizione di bilancio sottostante. Ne consegue che la posizione relativamente più cauta delle previsioni di primavera 2019 della Commissione rappresenta un fattore rilevante da tenere in considerazione nella valutazione globale, vista l'entità del gettito supplementare (circa lo 0,5 % del PIL nel 2017 e lo 0,7 % del PIL nel 2018), come pure il suo elevato livello di incertezza.

Alla luce di tale incertezza, e in linea con l'analisi dello scorso anno, un fattore così rilevante per la valutazione globale, data tanto l'entità delle entrate supplementari quanto il livello elevato di incertezza per quanto riguarda la loro natura temporanea, rende difficile, nel contesto della presente relazione, trarre conclusioni sull'importanza della deviazione dal percorso di avvicinamento all'obiettivo a medio termine nel 2018 e nel biennio 2017-2018.

Il documento programmatico di bilancio del Belgio per il 2019 era corredato di una richiesta formale di avvalersi della flessibilità nell'ambito del braccio preventivo conformemente alla "Posizione comune sulla flessibilità nel patto di stabilità e crescita" approvata dal Consiglio ECOFIN nel febbraio 2016. Il Belgio ha chiesto una deviazione temporanea rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine in vista dell'attuazione di importanti riforme strutturali con un impatto positivo sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche. Il Belgio ha già legiferato su tutti gli aspetti pertinenti e il programma di stabilità 2019 contiene un calendario di attuazione credibile. La richiesta di flessibilità per le riforme strutturali fa riferimento a una riforma delle pensioni, un "trasferimento dell'onere fiscale", una riforma dell'imposizione sul reddito delle società, una riforma del mercato del lavoro e una riforma della pubblica amministrazione. Poiché la richiesta di deviazione

temporanea dovrebbe essere presentata l'anno precedente l'applicazione della clausola, la Commissione ha valutato il rispetto dei criteri di ammissibilità per la clausola sulle riforme strutturali a decorrere dal 2019. Le previsioni di primavera 2019 della Commissione indicano che il Belgio continuerà a rispettare il parametro di riferimento minimo nel 2019, che garantisce un margine di sicurezza rispetto alla soglia di disavanzo del 3 % del PIL. Su tale base la Commissione ritiene che il Belgio possa beneficiare della deviazione temporanea richiesta, pari allo 0,5 % del PIL nel 2019, per quanto riguarda le riforme strutturali. Tenendo conto di tale flessibilità, si prevede che il Belgio prosegua l'aggiustamento strutturale annuo dello 0,1 % del PIL nel 2019 verso l'obiettivo a medio termine, corrispondente a un tasso di crescita nominale della spesa pubblica primaria netta non superiore al 2,8 %.

Per il 2019 le previsioni di primavera della Commissione prevedono un tasso di crescita della spesa superiore dello 0,4 % del PIL al parametro di riferimento, indice di una certa deviazione. A sua volta, si prevede che il saldo strutturale rimarrà stabile, il che indica una certa deviazione (-0,1 % del PIL) rispetto all'aggiustamento strutturale raccomandato. Nel biennio 2018-2019 il parametro di riferimento per la spesa indica il rischio di una deviazione significativa, con una deviazione media dello 0,6% del PIL. La prevista deviazione media del saldo strutturale nello stesso periodo ammonta, secondo le previsioni della Commissione, a - 0,3 % del PIL, indicando anche in questo caso il rischio di una deviazione significativa. La valutazione globale conferma quindi il rischio di una deviazione significativa nel biennio 2018-2019.

Nel 2020 il Belgio è invitato a proseguire l'aggiustamento strutturale annuo verso l'obiettivo a medio termine con un tasso di crescita nominale della spesa pubblica primaria netta non superiore all'1,6 %, corrispondente a un aggiustamento strutturale dello 0,6 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2019 della Commissione, l'aumento della spesa pubblica primaria nominale nel 2020, al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate e delle misure a tantum, supererà dell'1,3 % del PIL il parametro di riferimento per la spesa applicabile, indicando il rischio di una deviazione significativa. Per quanto riguarda il saldo strutturale si prevede un peggioramento di 0,3 punti percentuali di PIL nel 2020, dato che indica anch'esso un rischio di deviazione significativa dello 0,9 % del PIL.

Sulla scorta di una valutazione globale si prevede attualmente una deviazione significativa dal percorso di avvicinamento all'obiettivo a medio termine nel 2019 e nel 2020, che mette a rischio il rispetto dei requisiti del braccio preventivo del patto.

#### **Riquadro 1: flessibilità nell'ambito del braccio preventivo**

Nel contesto della sorveglianza di bilancio condotta dalla Commissione negli ultimi anni, il Belgio ha beneficiato delle clausole di flessibilità e delle tolleranze previste dal patto di stabilità e crescita (PSC). Il regolamento (CE) n. 1466/97 consente di aumentare la spesa nel caso di eventi inconsueti che hanno un impatto significativo sulle finanze pubbliche e purché il fatto di consentire una deviazione temporanea dal percorso di avvicinamento all'obiettivo a medio termine non comprometta la sostenibilità. In questo ambito nel periodo 2015-2017 il Belgio ha beneficiato di una tolleranza cumulativa di circa 763 milioni di EUR, pari allo 0,18 % del PIL. La flessibilità concessa al Belgio è stata un fattore significativo per garantire la (sostanziale) conformità con il braccio preventivo del PSC sulla base dei dati di consuntivo, in particolare per il 2015, il 2016 e il 2017. La Commissione ha inoltre ritenuto che la conformità con il braccio preventivo fosse un fattore attenuante fondamentale per non avviare una procedura per i disavanzi eccessivi, nonostante il mancato

rispetto prima facie del parametro per la riduzione del debito.

Nel 2015 il Belgio ha beneficiato di una flessibilità pari allo 0,03 % del PIL per la spesa supplementare connessa con l'afflusso eccezionale di rifugiati.

Nel 2016 il Belgio ha beneficiato di una flessibilità pari allo 0,13 % del PIL, con una spesa ammissibile supplementare pari allo 0,08 % del PIL per l'afflusso eccezionale di rifugiati e allo 0,05 % del PIL per le misure di sicurezza relative alla gravità della minaccia terroristica.

Nel 2017, la flessibilità concessa al Belgio è stata pari allo 0,02 % del PIL per misure di sicurezza.

Per quanto riguarda il 2019 la Commissione ha concluso che il Belgio può beneficiare di una deviazione temporanea rispetto al percorso di avvicinamento all'obiettivo a medio termine pari allo 0,5 % del PIL in vista dell'attuazione di importanti riforme strutturali con un impatto positivo sulla sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche ("clausola sulle riforme strutturali").

### **Investimenti pubblici**

Nel periodo oggetto delle previsioni si prevede che gli investimenti pubblici resteranno stabili al 2,4 % del PIL. Tra il 2009 e il 2016 gli investimenti pubblici sono risultati inferiori al disavanzo pubblico. Nel 2017, come pure negli anni successivi, il disavanzo pubblico è risultato inferiore al rapporto investimenti/PIL.

Il governo federale sta attuando un "patto nazionale per gli investimenti strategici" che prevede un aumento significativo degli investimenti in infrastrutture e mira a individuare gli ostacoli agli investimenti privati e ad accelerare gli investimenti in ambiti strategici, mobilitando mezzi privati (55 %) e pubblici (45 %). Le regioni e le comunità possono partecipare a tale iniziativa.

## **4.2. Posizione del debito pubblico a medio termine**

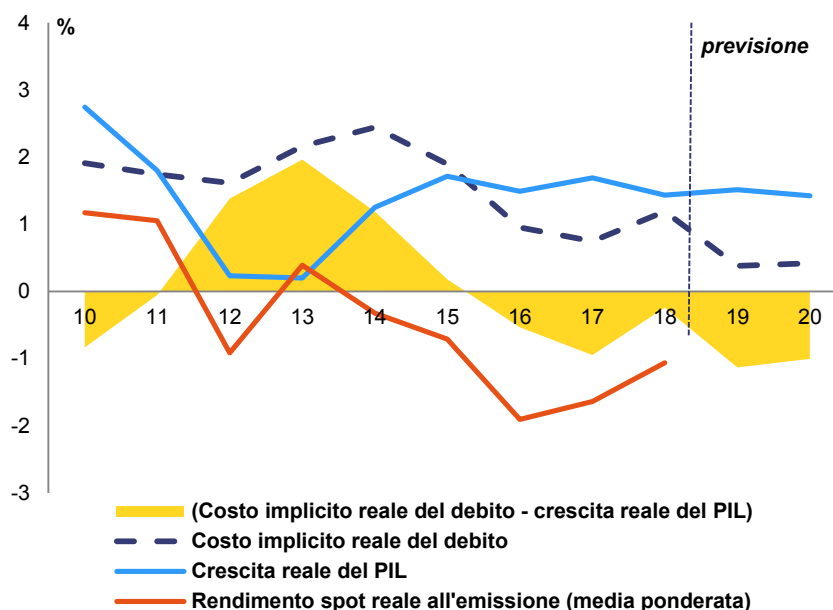
### **Dinamica del debito**

Tra il 1997 e il 2007 il rapporto debito pubblico/PIL del Belgio è diminuito di 36 punti percentuali grazie ad avanzi primari consistenti (anche se in graduale diminuzione). La crisi finanziaria ed economica del 2008 ha arrestato la tendenza di riduzione costante del debito. Alla fine del 2007 il debito pubblico belga era pari all'87 % del PIL. Nel 2014 è salito al 107 % del PIL, registrando pertanto un aumento di 20 punti percentuali, a fronte di un aumento di 27 punti percentuali nella zona euro.

I principali fattori alla base dell'incremento registrato tra il 2007 e il 2014 sono stati l'effetto "valanga" ad incremento (+ 10,5 punti percentuali) e gli aggiustamenti stock/flussi positivi (+ 9,4 punti percentuali), con l'azzeramento dei precedenti avanzi primari (cfr. grafico 1). L'effetto valanga riflette il fatto che dal 2008 la spesa per interessi ha superato generalmente la crescita nominale. Tuttavia, con una media di 1,4 punti percentuali, nel 2008-2015 l'impatto annuale ad incremento di tale dinamica è stato simile a quello del 1997-2007, in quanto l'effetto sul denominatore della minore crescita nominale è stato compensato dall'effetto sul numeratore della riduzione della spesa per interessi in termini di PIL. Quest'ultimo ha continuato a diminuire dopo il 2007, poiché il costante calo dei tassi di interesse ha compensato l'aumento del rapporto debito/PIL. Per la prima volta dal 2011, nel

2016 un ulteriore calo della spesa per interessi ha comportato un effetto valanga a lieve riduzione.

**Grafico 1. Cause dell'effetto "valanga" sul debito pubblico**



Il consistente aumento del debito dovuto agli aggiustamenti stock/flussi si è verificato prevalentemente nel 2008 e nel 2011, quando lo Stato belga ha dovuto intervenire nel sistema finanziario. Nel 2008 le autorità hanno fornito sostegno a Fortis, KBC, Dexia e Ethias. Nel 2011 lo Stato belga ha acquisito Dexia Belgium, l'attuale banca Belfius. Il recupero di una parte dei finanziamenti impiegati nel salvataggio del settore finanziario ha portato nel 2012-2017 ad aggiustamenti stock/flussi negativi pari al 3,9 % del PIL. Le partecipazioni rimanenti comprendono una quota del 7,8 % di BNP Paribas, del 100 % di Belfius, del 100 % dell'impresa di assicurazioni Ethias (comprese le partecipazioni degli enti regionali e locali) e del 51,4 % della banca Dexia. I dividendi pagati dagli istituti finanziari hanno rappresentato circa lo 0,2 % del PIL nel 2018.

Dal 2017 l'accelerazione degli avanzi primari è diventata il motore principale della diminuzione del rapporto debito/PIL. Ciò mette in evidenza come il ritorno a consistenti avanzi primari sia una condizione preliminare per riportare il debito su una chiara traiettoria di discesa e rispettare il parametro per la riduzione del debito.

Nel 2018 l'aggiustamento stock/flussi ad incremento del debito pari allo 0,5 % del PIL riflette principalmente la differenza tra gli interessi maturati e quelli pagati.

Secondo le previsioni di primavera 2019 della Commissione, il rapporto debito/PIL dovrebbe scendere di 0,7 punti percentuali nel 2019 al 101,3 % del PIL. Un avanzo primario dello 0,8 % del PIL e un effetto valanga a riduzione dello 0,6 % del PIL a seguito di un incremento del deflatore del PIL e di una diminuzione della spesa per interessi sono in parte compensati da aggiustamenti stock/flussi positivi. Una tendenza analoga è attesa per il 2020, quando il debito è dato in calo al 100,7 % del PIL a politiche invariate.

## Spesa per interessi

In linea con la tendenza generale della zona euro, i tassi di interesse sugli strumenti di debito del Belgio sono ai minimi storici. Il rendimento dei titoli di Stato a dieci anni è stato in media dello 0,57 % nel primo trimestre del 2019. Il differenziale tra le obbligazioni belghe e tedesche è sostanzialmente stabile da diversi anni, con una media di 37, 41, 35 e 53 punti base rispettivamente nel 2016, 2017, 2018 e nel primo trimestre del 2019, a fronte di un massimo di 366 punti base alla fine di novembre 2011. Il tasso d'interesse implicito sullo stock del debito in essere è diminuito costantemente negli ultimi anni, passando dal 4,6 % nel 2007 al 2,4 % nel 2018 e si prevede che scenderà ulteriormente al 2,2% nel 2020.

## Sostenibilità del debito

Le autorità belghe sfruttano le condizioni di mercato favorevoli per rifinanziare il debito in essere a tassi molto inferiori per scadenze molto più lunghe. Nel 2018 la durata media dell'emissione a lungo termine è rimasta ad un livello elevato pari a 14,8 anni (15,0 anni nel 2017 e 17,5 anni nel 2016), con un rendimento medio ponderato dello 0,95 % (0,9 % nel 2017 e 0,8 % nel 2016). Di conseguenza, alla fine del 2018 la durata residua media dell'intero portafoglio del debito federale<sup>8</sup> è salita a 9,6 anni<sup>9</sup>, la più lunga mai registrata, a fronte di circa 6 anni fino al 2009 e 8 anni alla fine del 2015<sup>10</sup>. Il rischio di refixing a 12 e 60 mesi<sup>11</sup> del debito federale è diminuito significativamente nel 2018, rispettivamente a 16,0 % e 40,1 %, a fronte di 20,3 % e 56,8 % alla fine del 2012<sup>12</sup>. Attualmente il Belgio non sembra correre il rischio di tensioni finanziarie a breve termine. Se i tassi di interesse iniziassero a crescere, l'elevato livello del debito implicherebbe nel tempo un notevole aumento della spesa per interessi, anche se l'elevata durata residua media fa sì che tale aumento si materializzerebbe solo in modo graduale.

---

<sup>8</sup> Il debito federale rappresenta l'84,6 % del debito pubblico.

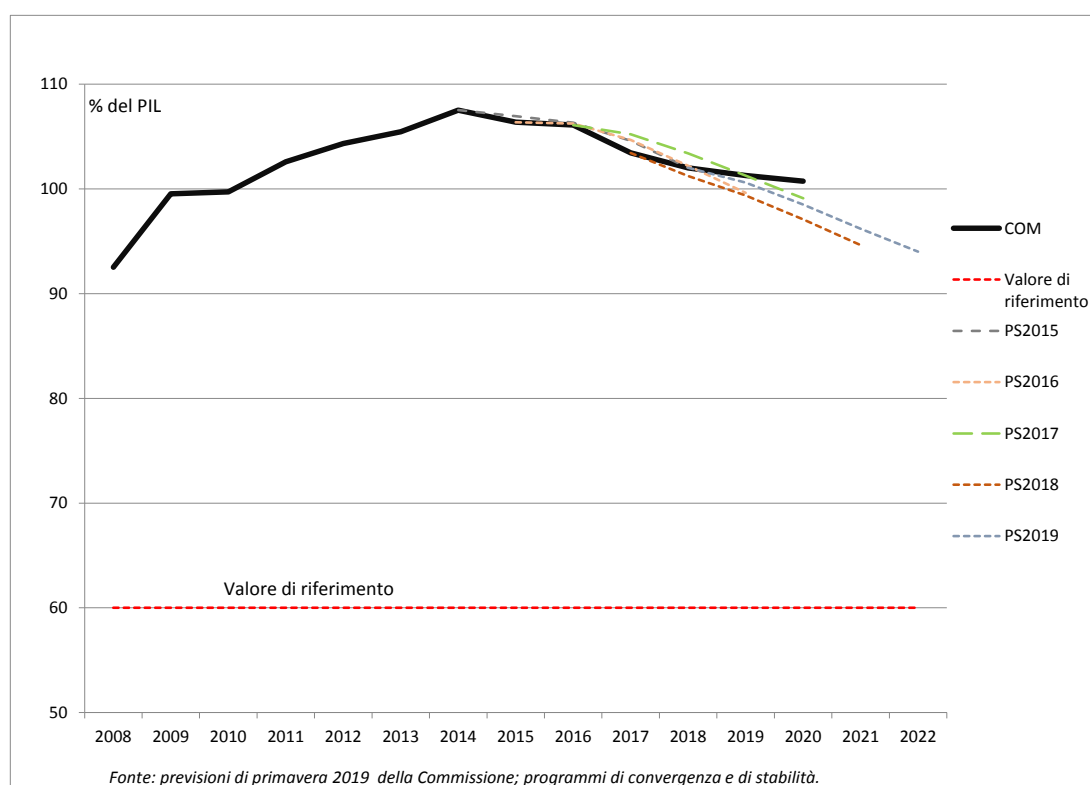
<sup>9</sup> Agenzia per il debito belga, previsioni per il periodo 2018-2019.

<sup>10</sup> Agenzia per il debito belga, previsioni per il periodo 2018-2019.

<sup>11</sup> La proporzione del debito in essere che giunge a scadenza in un determinato periodo di tempo o che è soggetta a variazioni nei tassi di interesse a causa di un tasso di interesse variabile.

<sup>12</sup> Agenzia per il debito belga, previsioni per il periodo 2018-2019.

**Grafico 2. Proiezioni del debito nei successivi programmi di stabilità (% del PIL)**



La sensibilità agli shock potenziali dei tassi di crescita e di interesse nominali e il punto di partenza sfavorevole determinano rischi elevati per la sostenibilità a medio termine. A politiche invariate, secondo le previsioni il livello del debito aumenterà e raggiungerà un picco del 103,4 % del PIL nel 2029<sup>13</sup>, rimanendo quindi ben al di sopra del massimale del 60 % del PIL stabilito dal trattato. La piena attuazione del programma di stabilità porrebbe il debito su un percorso di discesa entro il 2029, anno in cui il debito si manterrebbe comunque al di sopra del valore di riferimento del 60 % del PIL. Tuttavia, tenuto conto del fatto che il disavanzo strutturale è stimato all'1,4 % del PIL nel 2019 a politiche invariate, lo sforzo fiscale necessario per conseguire l'OMT è consistente.

Infine la sostenibilità del debito pubblico è determinata anche dal potenziale di crescita dell'economia. Come descritto sopra, il graduale declino della crescita della produttività totale dei fattori dall'inizio degli anni novanta ha ridotto la crescita potenziale e sottolinea

<sup>13</sup> Relazione sulla sostenibilità di bilancio 2018, volume 2 – Analisi per paese. Le proiezioni partono dalle previsioni d'inverno 2019 della Commissione europea, con l'ipotesi di politiche invariate tradotta in un saldo primario strutturale mantenuto costante (esclusi i costi legati all'invecchiamento della popolazione) al livello dell'ultimo anno della previsione (2020). Lo scenario di base si fonda sulle seguenti ipotesi macroeconomiche a lungo termine: la crescita potenziale del PIL resta circa dell'1,2 %; l'inflazione e la variazione del deflatore del PIL si stabilizzano al 2 % a medio termine; i tassi di interesse a lungo termine per il debito nuovo e rinnovato convergono al 3 % in termini reali entro il 2027 e i tassi a breve termine a un valore compatibile con il tasso di interesse a lungo termine e con la curva dei rendimenti storica (pre-crisi) della zona euro (cfr. anche Commissione europea, 2012). Le previsioni in materia di costi legati all'invecchiamento si basano sulla relazione 2018 sull'invecchiamento demografico.



l'importanza di attuare riforme strutturali per stimolare la crescita potenziale. I progressi in materia di riforme sono esaminati nella sezione 4.3.

### **4.3. Posizione economica a medio termine**

*Nonostante un recente rallentamento della crescita, le condizioni macroeconomiche restano favorevoli e non possono essere considerate un importante fattore attenuante per spiegare gli scostamenti del Belgio rispetto al parametro per la riduzione del debito. Si prevede infatti che la crescita economica nominale rimarrà stabile per tutto il periodo oggetto delle previsioni. Il Belgio ha compiuto progressi limitati nel dar seguito alle raccomandazioni specifiche per paese del 2018, ma in una prospettiva pluriennale ha intrapreso importanti riforme strutturali negli anni passati per aumentare la sostenibilità del sistema pensionistico e riformare la tassazione e il mercato del lavoro, compresa l'indicizzazione dei salari, in modo da sostenere la competitività.*

#### **Condizioni congiunturali, crescita potenziale e inflazione**

L'economia belga si è dimostrata piuttosto resiliente dopo la recessione economica mondiale del 2009. Il PIL ha rapidamente recuperato i livelli pre-crisi. Tuttavia, alla ripresa del 2010 e del 2011 è seguita la stagnazione, con una crescita del PIL piatta nel 2012 e nel 2013. Il forte rimbalzo osservato nel 2014 e nel 2015, con una crescita salita rispettivamente all'1,4 % e all'1,7 %, è stato seguito da una lieve flessione all'1,5 % nel 2016 a causa del contesto esterno più debole e dell'impatto negativo, sebbene transitorio, della situazione della sicurezza derivante dagli attentati terroristici del marzo 2016. Successivamente la crescita è ripresa e ha raggiunto l'1,7 % nel 2017. Tuttavia, è riscesa all'1,4 % nel 2018 e si prevede che scenda ulteriormente all'1,2 % nel 2019 e nel 2020, a fronte di una forte domanda interna che attenua il contributo negativo e in calo delle esportazioni nette rispettivamente nel 2019 e nel 2020.

Le stime di crescita potenziale per il Belgio sono in media dell'1,3 % nel periodo 2016-2019. Il rallentamento rispetto alla situazione precedente al 2009 si fonda su un'ampia base, in quanto riflette il persistere di un calo tendenziale a lungo termine degli incrementi della produttività totale dei fattori (che, secondo le stime, si è stabilizzata a un livello basso negli ultimi anni), il calo del contributo del lavoro alla crescita potenziale (a causa di una crescita più lenta della popolazione in età lavorativa) e un accumulo di capitale lievemente inferiore. Si stima che il divario negativo tra prodotto effettivo e potenziale si sia chiuso nel 2017 rispetto a un minimo di -1,6 % nel 2013. Si prevede che esso rimanga positivo e stabile allo 0,2 % del PIL nel periodo 2019-2020.

La crescita nominale relativamente bassa del PIL fino al 2015 ha avuto un impatto importante sull'evoluzione del rapporto debito/PIL in quegli anni, aumentando l'aggiustamento strutturale necessario per garantire che il rapporto debito/PIL rimanesse su una solida traiettoria discendente, come richiesto dal parametro di riferimento del debito. Il saldo primario è stato inoltre influenzato dalle condizioni del ciclo, che hanno alimentato il debito pubblico.

**Tabella 3: andamento macroeconomico e di bilancio<sup>a</sup>**

	2015	2016	2017	2018	2019		2020	
	COM	COM	COM	COM	COM	PS	COM	PS
PIL reale (variazione %) <sup>b</sup>	1,7	1,5	1,7	1,4	1,2	1,3	1,2	1,4
Deflatore del PIL (variazione %)	1,0	1,8	1,7	1,2	1,5	1,7	1,6	1,6
PIL potenziale (variazione %)	1,2	1,3	1,3	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3
Divario tra prodotto effettivo e potenziale (% del PIL potenziale)	-0,3	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
Debito lordo delle amministrazioni pubbliche	106,4	106,1	103,4	102,0	101,3	100,6	100,7	98,5
Saldo delle amministrazioni pubbliche	-2,4	-2,4	-0,8	-0,7	-1,3	-0,8	-1,5	-0,2
Saldo primario	0,6	0,4	1,6	1,6	0,8	1,3	0,5	1,8
Misure una tantum e altre misure temporanee	0,1	0,0	0,5	0,6	0,0	0,0	0,1	0,0
Investimenti fissi lordi pubblici	2,3	2,2	2,2	2,4	2,4	2,4	2,5	2,4
Saldo corretto per il ciclo	-2,2	-2,3	-1,0	-0,8	-1,4	-0,9	-1,6	-0,3
Saldo primario corretto per il ciclo	0,8	0,5	1,5	1,4	0,7	1,2	0,4	1,6
Saldo primario <sup>c</sup>	-2,3	-2,3	-1,4	-1,4	-1,4	-0,9	-1,8	-0,3
Saldo primario strutturale	0,7	0,6	1,0	0,9	0,7	1,2	0,3	1,6

Note:

<sup>a</sup> In percentuale del PIL salvo altrimenti specificato.

<sup>b</sup> Corretto per il calendario solo nel PS.

<sup>c</sup> Saldo corretto per il ciclo escluse le misure una tantum e altre misure temporanee.

Fonte: Programma di stabilità 2019 (PS) e previsioni di primavera 2019 della Commissione (COM)

Il miglioramento delle condizioni macroeconomiche verificatosi a partire dal 2016 implica tuttavia che esse non possono più essere considerate come un importante fattore attenuante per spiegare lo scostamento rispetto al parametro di riferimento del debito (1,1 % del PIL nel 2018 secondo la configurazione retrospettiva). Dopo un periodo prolungato di bassa crescita dei prezzi interni durato fino al 2015, l'inflazione è accelerata in Belgio salendo al 2,2 % nel 2017 e al 2,3 % nel 2018. Il deflatore del PIL dovrebbe registrare un'accelerazione passando dall'1,2 % nel 2018 all'1,5 % nel 2019 e all'1,6 % nel 2020, al di sotto dei livelli osservati nel 2016 e nel 2017 (rispettivamente 1,8 % e 1,7 %). Ci si attende che la crescita del PIL nominale aumenti leggermente, passando dal 2,6 % nel 2018 al 2,8 % nel 2019 e nel 2020, restando al di sotto dei tassi osservati nel 2016 (3,1 %) e nel 2017 (3,4 %).

Il calo dei tassi d'interesse ha creato un contesto favorevole al risanamento di bilancio. Il tasso d'interesse nominale implicito sul debito pubblico belga si è costantemente ridotto negli ultimi due decenni e questa tendenza si è accelerata negli ultimi anni. Di conseguenza la spesa totale per interessi delle amministrazioni pubbliche è ulteriormente diminuita in percentuale del PIL. Tra il 2008 e il 2018 la spesa per interessi è diminuita di circa 1,6 punti percentuali del PIL, con una diminuzione della spesa per interessi di 0,4 punti percentuali di PIL nel 2017 e di 0,1 punti percentuali di PIL nel 2018. In questo contesto di calo della spesa per interessi, nel 2018-2019, a fronte di un saldo strutturale stabile, si registra un deterioramento del saldo primario strutturale (-0,1 punti percentuali e -0,2 punti percentuali). L'analisi di sensibilità del programma di stabilità 2019 evidenzia come un aumento lineare della curva dei rendimenti di 100 punti base comporterebbe un aumento dei costi pari allo 0,03 % del PIL nel 2019, che salirebbe allo 0,25 % del PIL nel 2022<sup>14</sup>, anche se rispetto ad

<sup>14</sup> Programma di stabilità del Belgio 2019-2022, pag. 21.

uno scenario di base di calo dei pagamenti di interessi. Essa sottolinea i rischi inerenti a una strategia di risanamento basata in misura significativa sulle entrate straordinarie derivanti dalla riduzione della spesa per interessi.

### **Riforme strutturali**

Nella comunicazione del 13 gennaio 2015 la Commissione ha rafforzato il collegamento tra attuazione effettiva delle riforme strutturali, investimenti e responsabilità di bilancio a sostegno dell'occupazione e della crescita, nell'ambito delle norme vigenti del patto di stabilità e crescita.

Nella relazione per paese 2019 per il Belgio la Commissione è giunta alla conclusione che il paese aveva compiuto progressi limitati nell'attuare le raccomandazioni specifiche per paese 2018. I progressi limitati riguardano la ripartizione degli obiettivi di bilancio tra i vari livelli dell'amministrazione in modo tale da poterne imporre il rispetto e il miglioramento della composizione della spesa pubblica. Diversamente dal 2018, quando fu raggiunto un accordo tra tutti i livelli dell'amministrazione sul raggiungimento dell'OMT entro il 2020, quest'anno il comitato di concertazione<sup>15</sup> si è limitato a prendere nota della traiettoria complessiva del programma di stabilità verso il conseguimento dell'OMT entro il 2021 (ossia senza approvarla formalmente). Inoltre, come già avvenuto in passato, non vi è stato alcun impegno formale sugli obiettivi di bilancio annuali tra le diverse sottoentità all'interno di ciascuna entità. Inoltre, dato che dal dicembre 2018 il governo belga non dispone di pieni poteri di bilancio secondo le norme costituzionali e/o le convenzioni nazionali, il comitato ha deciso di indicare come "indicativi" gli obiettivi di bilancio contenuti nel programma di stabilità. Per quanto riguarda le revisioni della spesa, la Regione fiamminga sta realizzando un programma pilota per introdurle come elemento strutturale del quadro di bilancio. L'amministrazione federale sta elaborando un piano strategico per integrare le revisioni della spesa nel suo processo di bilancio. Tuttavia, finora non è stata intrapresa alcuna revisione della spesa a livello federale, nonostante la forte necessità di ridefinizione delle priorità di spesa. Nel frattempo, il patto nazionale per gli investimenti strategici prevede un aumento degli investimenti infrastrutturali per 150 miliardi di EUR fino al 2030, di cui 82,5 saranno spesi dal settore privato. Nonostante l'introduzione progressiva di importanti riforme dell'istruzione (ad esempio, la riforma riguardante diversi settori nella Comunità fiamminga e il Pacte d'Excellence della Comunità francese), sono stati compiuti progressi limitati per quanto riguarda la formazione professionale e il sostegno dell'equità, così come la promozione degli investimenti in capitale basato sulla conoscenza, anche se la portata delle misure varia a livello regionale, comunitario e federale. Nel complesso sono stati limitati i progressi in materia di regolamentazione settoriale, anche per quanto riguarda il miglioramento del funzionamento del settore del commercio al dettaglio. Per taluni servizi professionali le restrizioni normative continuano a ostacolare la concorrenza.

La relazione per paese mette inoltre in evidenza le misure a sostegno della recente crescita economica creatrice di occupazione, attraverso un miglioramento della competitività, compreso uno "spostamento dell'imposizione fiscale"; una riforma del mercato del lavoro connessa che, tra l'altro, sostiene le politiche di moderazione salariale; una riforma

---

<sup>15</sup> Il comitato di concertazione (Comité de concertation/Overlegcomité) riunisce tutte le amministrazioni belghe per giungere a una posizione comune nel caso di competenze condivise o per risolvere i conflitti tra le amministrazioni.

dell'imposta sul reddito delle società. Sono state introdotte riduzioni graduali delle imposte sul reddito delle persone fisiche e dei contributi sociali a carico dei datori di lavoro, con riduzioni più che proporzionali per gli stipendi più bassi. Privilegiando i bassi salari si favoriscono i giovani e le persone poco qualificate, che tendono ad avere salari più bassi, ma anche i tassi di occupazione più bassi, sostenendo così l'attivazione di alcuni dei gruppi più vulnerabili. In Belgio il lavoro rimane tuttavia fortemente tassato come fattore di produzione. Sebbene lo spostamento del carico fiscale abbia ridotto il cuneo fiscale sul lavoro (imposta sul reddito e contributi a carico dei datori di lavoro e dei dipendenti) per i lavoratori a bassissimo reddito (cinquanta per cento del salario medio), esso rimane il più alto nell'UE per i lavoratori a salario medio. L'elevato onere IRPEF sul lavoro è dovuto agli stretti scaglioni dell'imposta sul reddito delle persone fisiche, anche se lo "spostamento fiscale" ha ampliato la base dello scaglione del 40 %; in effetti persino i redditi medi sono soggetti all'aliquota più elevata dell'imposta sul reddito. L'ampliamento della base imponibile mediante la riduzione della spesa fiscale potrebbe generare i proventi necessari per allargare gli scaglioni fiscali, in quanto l'ampio ricorso alle agevolazioni fiscali riduce l'efficienza del sistema fiscale belga. A tale riguardo, la recente riforma dell'imposta sul reddito delle società intesa a passare a un sistema con aliquote legali più basse e minori esenzioni fiscali contribuirà a semplificare il sistema fiscale e ad aumentare l'attrattiva dell'economia belga.

Negli ultimi anni il Belgio ha modernizzato il suo sistema pensionistico pubblico. Nel 2015 è stata varata una prima serie di riforme pensionistiche che hanno ridotto le possibilità di uscita anticipata, inasprendo ulteriormente i requisiti standard di ammissibilità per quanto riguarda sia le pensioni anticipate che i prepensionamenti e innalzando l'età pensionabile legale da 65 a 66 anni nel 2025 e a 67 anni entro il 2030. A seguito di tali riforme e tenendo conto delle nuove proiezioni demografiche del 2018 per il Belgio del gruppo di lavoro sull'invecchiamento, si prevede che la spesa pubblica per le pensioni aumenterà di 2,9 punti percentuali del PIL entro il 2070, soprattutto nei prossimi due decenni, rispetto ai 3,3 punti percentuali previsti prima della loro adozione (con l'orizzonte 2013-2060). Si prevede tuttavia che la speranza di vita aumenti più rapidamente dell'età effettiva di pensionamento. In particolare, l'introduzione di un collegamento tra l'età di pensionamento anticipato e l'età pensionabile obbligatoria, da un lato, e l'aumento della speranza di vita, dall'altro, contribuirebbe a contenere i costi legati all'invecchiamento oltre il 2030. Inoltre le condizioni di pensionamento anticipato per diverse grandi categorie di dipendenti pubblici rimangono più favorevoli delle condizioni standard. Si prevede che la spesa pubblica per l'assistenza a lungo termine aumenterà di 1,7 punti percentuali di PIL entro il 2070, un aumento superiore alla media partendo da un livello che è già tra i più elevati dell'UE.

Tuttavia, dopo la pubblicazione della relazione per paese 2019, il parlamento ha approvato una serie di misure supplementari, tra cui il "Patto per l'occupazione", ovvero un pacchetto di 28 misure per il mercato del lavoro divise in due pilastri: quello fiscale e quello sociale. Esse comprendono nuovi incentivi per sostenere la creazione di posti di lavoro e l'occupazione, promuovere la formazione professionale e il miglioramento delle competenze, aumentare la partecipazione dei lavoratori più anziani e offrire ai lavoratori ulteriori opzioni per la mobilità al di là del sistema "cash for car" già in atto. Infine è in corso una riforma della pubblica amministrazione, ma il programma non fornisce dati quantitativi sul suo impatto.

#### **4.4. Altri fattori considerati significativi dalla Commissione**

Tra gli altri fattori ritenuti significativi dalla Commissione è prestata particolare attenzione ai contributi finanziari a sostegno della solidarietà internazionale e della realizzazione degli

obiettivi delle politiche dell'Unione, al debito sostenuto sotto forma di sostegno bilaterale e multilaterale tra gli Stati membri nell'ambito della salvaguardia della stabilità finanziaria e al debito relativo alle operazioni di stabilizzazione finanziaria durante gravi turbolenze finanziarie (articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97).

Le operazioni di salvataggio nel settore finanziario spiegano in parte l'aumento del debito dal 2007 esaminato nella sezione 4.2. L'impatto cumulativo diretto di tali operazioni sul debito ha raggiunto quasi il 7 % del PIL nel 2011 ma è sceso a circa il 3 % del PIL a partire dal 2018 grazie alla vendita di alcune delle attività acquisite e al rimborso di prestiti. Le passività potenziali legate alle garanzie accordate al settore finanziario riguardano tutte Dexia. In attesa di una soluzione definitiva, lo Stato belga garantisce il 51,4 % delle passività di Dexia. Tali garanzie, che alla fine del 2016 corrispondevano all'8,7 % del PIL, sono scese da aprile 2019 al 7,4 % del PIL.

A norma dell'articolo 12, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 473/2013, la presente relazione esamina anche "*la misura in cui lo Stato membro in questione ha tenuto conto del parere della Commissione*" sul suo documento programmatico di bilancio di cui all'articolo 7, paragrafo 1, del medesimo regolamento. Nel parere sul documento programmatico di bilancio del Belgio per il 2019 la Commissione rilevava un rischio di non conformità con le disposizioni del patto di stabilità e di crescita nel 2018-2019. In particolare, prevedeva un rischio di deviazione significativa dal necessario aggiustamento verso l'obiettivo a medio termine e un rischio di non conformità con il parametro per la riduzione del debito nel 2018 e nel 2019. La Commissione invitava le autorità ad adottare, nell'ambito della procedura di bilancio nazionale, le misure necessarie a garantire che il bilancio 2019 fosse conforme al patto di stabilità e crescita e a utilizzare le entrate straordinarie per accelerare la riduzione del rapporto debito/PIL. Tuttavia il parlamento non ha adottato un bilancio federale per il 2019. Dopo le dimissioni del primo ministro belga, il 18 dicembre 2018, il governo in carica per gli affari correnti ha adottato solo bilanci per l'ordinaria amministrazione. Dal marzo 2019 il parlamento ha attuato le misure rimanenti del "Patto per l'occupazione" (cfr. sezione 4.3).

#### **4.5. Altri fattori addotti dallo Stato membro**

Il 31 maggio 2019 le autorità belghe hanno trasmesso documenti relativi ai fattori significativi a norma dell'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97 (di seguito: "le osservazioni presentate dal Belgio"). L'analisi presentata nelle altre sezioni della presente relazione comprende già gran parte dei fattori addotti dalle autorità belghe.

Nelle osservazioni presentate dal Belgio si sottolinea l'impatto di un "trasferimento dell'onere fiscale" e del "Patto per l'occupazione" per potenziare la creazione di posti di lavoro favorendo sia l'offerta che la domanda di forza lavoro. Il primo, infatti, riduce tanto i costi del lavoro quanto il carico fiscale sul reddito da lavoro, mentre il secondo promuove ulteriormente la partecipazione al mercato del lavoro, anche per quanto riguarda i posti vacanti in ambiti professionali che sperimentano una carenza di forza lavoro. Nelle loro osservazioni le autorità belghe fanno anche riferimento alla riforma dell'imposizione sul reddito delle società, che ha causato una netta riduzione dell'aliquota fiscale per le imprese, con particolare incidenza sulle piccole e medie imprese (PMI). Le autorità segnalano un piano di investimenti pubblici strategici (il cosiddetto *patto nazionale per gli investimenti strategici*), che ha già identificato sei componenti tematiche e quattro settori trasversali per i quali i prossimi governi dovranno specificare ulteriormente gli investimenti. Infine mettono in evidenza il proseguimento della riforma del sistema pensionistico, per la quale nella

precedente legislatura sono state già attuate alcune misure, al fine di introdurre condizioni più severe per il prepensionamento in termini di età e di carriera, e le nuove misure volte ad aumentare l'età di prepensionamento, armonizzare i regimi, combattere alcune forme di abuso e incentivare lo sviluppo del secondo pilastro del sistema pensionistico.

Tra gli altri fattori significativi adottati dalle autorità belghe figura il consenso generale raggiunto in Belgio riguardo alla riduzione del debito e del disavanzo pubblico, dimostrato dal sistema di rigorosa disciplina di bilancio introdotto dal governo in carica per gli affari correnti nel dicembre 2018. Le osservazioni presentate dal Belgio comprendono inoltre una valutazione dell'evoluzione dei pagamenti anticipati dell'imposta sul reddito delle società. Tale evoluzione viene scomposta in due componenti: quella strutturale e quella una tantum. La prima è dovuta, fra l'altro, alla riforma e alla riduzione dell'aliquota di deduzione degli interessi nozionali e all'aumento del risultato lordo di gestione delle società. La seconda è collegata al passaggio dalla determinazione dell'imposta a posteriori al pagamento anticipato in seguito all'aumento della penalità inflitta alle società che non effettuano pagamenti anticipati a partire dal 1° gennaio 2017. Le autorità ritengono che le due componenti abbiano lo stesso peso (50 %).

## **5. CONCLUSIONI**

Alla fine del 2018 il debito pubblico lordo era pari al 102,0 % del PIL, ben al di sopra del valore di riferimento del 60 % del PIL. Nel 2018 il Belgio non ha rispettato il parametro per la riduzione del debito. Inoltre, secondo le previsioni della Commissione, nell'ipotesi di politiche invariate il Belgio non rispetterà il parametro per la riduzione del debito né nel 2019, né nel 2020. Ciò suggerisce che, prima di considerare tutti i fattori significativi, il criterio del debito stabilito dal trattato non sembra sia stato soddisfatto nel 2018. In conformità al trattato, la presente relazione ha preso in esame anche i fattori significativi.

Da una valutazione globale della conformità con il braccio preventivo emergono ampie incertezze connesse a fattori cruciali dei risultati di bilancio nel 2017 e 2018, specialmente per quanto riguarda la misura in cui il recente miglioramento del saldo nominale è di natura strutturale. Anche dopo aver preso in considerazione tali incertezze, non si può escludere l'esistenza di una deviazione significativa nell'insieme del periodo 2017-2018. Al contempo, una volta considerate tali incertezze, il superamento della soglia dello 0,25 % del PIL corrispondente a una deviazione significativa sembra in ogni caso molto modesto. Su questa base, quindi, non emergono elementi sufficientemente solidi per concludere che esiste una deviazione significativa dal percorso di avvicinamento all'obiettivo di bilancio a medio termine nel 2018 e nell'insieme del periodo 2017-2018. Il Belgio è valutato a rischio di una certa deviazione nel 2019 e a rischio di deviazione significativa nel 2018 e nel 2019 considerati complessivamente e nel 2020. Pertanto, a partire dal 2019 dovrebbero essere adottate le misure necessarie per conformarsi alle disposizioni del patto di stabilità e crescita. L'impiego di eventuali entrate straordinarie per ridurre ulteriormente il rapporto debito pubblico/PIL rappresenterebbe una risposta prudente. Al contempo, il rapporto debito pubblico/PIL del Belgio è diminuito di 5,5 punti percentuali dal 2014 e si prevede che diminuisca ancora di 1,3 punti percentuali entro il 2020, malgrado i consistenti aggiustamenti stock/flussi a incremento del debito negli ultimi anni e nei prossimi.

Il Belgio ha compiuto progressi nell'attuazione delle riforme strutturali annunciate dall'inizio del 2015, soprattutto nei settori delle pensioni, della competitività e della tassazione. Per diverse di queste riforme i progressi sono considerati sostanziali. Si prevede che esse

contribuiscono a migliorare il potenziale di crescita dell'economia e a ridurre i rischi di squilibri macroeconomici, con un conseguente impatto positivo sulla sostenibilità del debito a medio e lungo termine. Il carattere non neutro dal punto di vista del bilancio della riforma tributaria intrapresa ha però peggiorato la posizione di bilancio nel 2017 e nel 2018. In una lettera inviata alla Commissione il 31 maggio 2019 le autorità belghe hanno dichiarato il loro impegno a favore delle riforme strutturali e di un piano di investimenti pubblici strategici.

*L'analisi contenuta nella presente relazione comprende la valutazione di tutti i fattori significativi, vale a dire: i) le condizioni macroeconomiche, che non sono più considerate un fattore atto a spiegare lo scostamento del Belgio dal parametro per la riduzione del debito; ii) l'attuazione di riforme strutturali intese a favorire la crescita negli ultimi anni, molte delle quali sono considerate sostanziali e in grado di contribuire a migliorare la sostenibilità del debito, anche se hanno un carattere temporaneo non neutro dal punto di vista del bilancio; iii) il fatto che non emergano elementi sufficientemente solidi per concludere che esiste una deviazione significativa dal percorso di avvicinamento del Belgio all'obiettivo di bilancio a medio termine nel 2018 e nell'insieme del periodo 2017-2018. Nel complesso, l'analisi attuale non stabilisce definitivamente se il criterio del debito, definito dal trattato e nel regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio, sia rispettato.*