

**Bruxelles, 19 giugno 2024**  
**(OR. en)**

**11258/24**

**ECOFIN 728**  
**UEM 179**

**NOTA DI TRASMISSIONE**

|                |                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Origine:       | Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice                                                                                                                                                                          |
| Data:          | 19 giugno 2024                                                                                                                                                                                                                                                |
| Destinatario:  | Thérèse BLANCHET, segretaria generale del Consiglio dell'Unione europea                                                                                                                                                                                       |
| n. doc. Comm.: | COM(2024) 598 final                                                                                                                                                                                                                                           |
| Oggetto:       | RELAZIONE DELLA COMMISSIONE<br>Belgio, Cechia, Estonia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia, Slovenia, Slovacchia e Finlandia<br>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(2024) 598 final.

All.: COM(2024) 598 final



COMMISSIONE  
EUROPEA

Bruxelles, 19.6.2024  
COM(2024) 598 final

## **RELAZIONE DELLA COMMISSIONE**

**Belgio, Cechia, Estonia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia, Slovenia,  
Slovacchia e Finlandia**

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

## RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

**Belgio, Cechia, Estonia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**

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

#### **1. INTRODUZIONE**

L'articolo 126 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea 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.

In conformità dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE, la presente relazione valuta la situazione di diversi Stati membri rispetto al criterio del disavanzo. Il formato di questa relazione "Omnibus" favorisce la comparabilità dei vari casi, esaminando nel contempo singolarmente ciascuno Stato membro nel merito.

Il regolamento (UE) 2024/1264 recante modifica del regolamento (CE) n. 1467/97 è entrato in vigore il 30 aprile 2024. Tale regolamento modificativo fa parte di un pacchetto comprendente anche il regolamento (UE) 2024/1263<sup>2</sup> e la direttiva (UE) 2024/1265 del Consiglio<sup>3</sup>. Insieme, questi tre atti riformano il quadro di governance economica dell'Unione. Gli obiettivi del quadro riformato sono la sostenibilità del debito pubblico e la crescita sostenibile e inclusiva attraverso riforme e investimenti. Il quadro promuove inoltre la titolarità nazionale ed è maggiormente incentrato sul medio termine, oltre a prevedere un'esecuzione più efficace e coerente.

La modifica legislativa del regolamento (CE) n. 1467/97 ha sostanzialmente mantenuto invariata la valutazione dell'osservanza del criterio del disavanzo. La valutazione dell'osservanza del criterio del debito è stata invece modificata in modo sostanziale (cfr. infra).

La presente relazione, che è la prima a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE dopo la disattivazione della clausola di salvaguardia generale alla fine del 2023, è redatta in conformità delle norme del quadro riformato<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Regolamento (CE) n. 1467/97 del Consiglio per l'accelerazione e il chiarimento delle modalità di attuazione della procedura per i disavanzi eccessivi (GU L 209 del 2.8.1997), modificato da ultimo dal regolamento (UE) 2024/1264 del Consiglio del 29 aprile 2024 (GU L, 2024/1264, 30.4.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1264/oj>).

<sup>2</sup> Regolamento (UE) 2024/1263 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2024, relativo al coordinamento efficace delle politiche economiche e alla sorveglianza di bilancio multilaterale e che abroga il regolamento (CE) n. 1466/97 del Consiglio (GU L, 2024/1263, 30.4.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/1263/oj>).

<sup>3</sup> Direttiva (UE) 2024/1265 del Consiglio, del 29 aprile 2024, recante modifica della direttiva 2011/85/UE relativa ai requisiti per i quadri di bilancio degli Stati membri (GU L, 2024/1265, 30.4.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/1265/oj>).

<sup>4</sup> Ciò vale nella misura in cui le nuove norme siano già state attuate. Alcuni elementi del regolamento modificato devono ancora essere attuati, ad esempio il percorso della spesa netta stabilito dal Consiglio, menzionato nel contesto dei fattori significativi di cui all'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97.

### *Il criterio del disavanzo e il criterio del debito*

Il **criterio del disavanzo** è soddisfatto se il disavanzo pubblico dell'anno precedente (2023) e il disavanzo previsto per l'anno in corso (2024) non superano il 3 % del prodotto interno lordo (PIL). Se uno dei due supera tale valore, la Commissione esamina se il rapporto disavanzo/PIL sia diminuito in modo sostanziale e continuo e si sia avvicinato al valore di riferimento. Essa esamina inoltre se il disavanzo in eccesso rispetto al valore di riferimento sia eccezionale e temporaneo e resti vicino al valore di riferimento (sezione 2). Nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo, la Commissione e il Consiglio devono tenere conto dei fattori significativi se i) il debito pubblico non supera il 60 % del PIL o ii) se il debito supera il 60 % del PIL ma il disavanzo è vicino al 3 % del PIL e il superamento è temporaneo (sezione 4).

A norma del trattato, il **criterio del debito** è soddisfatto se il debito pubblico lordo non supera il 60 % del PIL, a meno che il rapporto non si stia riducendo in misura sufficiente e non si avvicini al valore di riferimento con un ritmo adeguato. A norma dell'articolo 2, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1467/97 (come modificato), si considera che il rapporto tra il debito pubblico e il PIL si stia riducendo in misura sufficiente e si avvicini al valore di riferimento con un ritmo adeguato se lo Stato membro interessato rispetta il proprio percorso della spesa netta stabilito dal Consiglio a norma del regolamento (UE) 2024/1263<sup>5</sup>. Poiché il Consiglio non ha ancora definito un percorso di spesa netta per gli Stati membri<sup>6</sup>, il criterio del debito non può essere pienamente valutato in questa fase conformemente ai criteri del nuovo quadro<sup>7</sup>.

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

Nel valutare il **criterio del disavanzo**, la Commissione tiene conto del rapporto disavanzo/PIL effettivo del 2023 basato sui dati di consuntivo comunicati da Eurostat. Il rapporto disavanzo/PIL previsto per il 2024 è basato sui piani dei governi comunicati a Eurostat nel contesto della comunicazione dei dati di bilancio della primavera 2024<sup>8</sup>. Inoltre la valutazione dell'osservanza del criterio del disavanzo tiene conto anche delle previsioni di primavera 2024 della Commissione. La presente relazione mette inoltre a confronto il disavanzo pubblico e la spesa pubblica per gli investimenti e tiene conto di tutti gli altri fattori significativi, in conformità dell'articolo 2 del regolamento (CE) n. 1467/97.

La presente relazione valuta l'osservanza del criterio del disavanzo in dodici Stati membri: **Belgio, Cechia, Estonia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**. Nello specifico (cfr. anche tabella 1),

---

<sup>5</sup> Nella valutazione dell'osservanza del criterio del debito, i fattori significativi sarebbero sempre presi in considerazione.

<sup>6</sup> A norma dell'articolo 17 del regolamento (UE) 2024/1264, il percorso della spesa netta sarà definito nella raccomandazione del Consiglio che approva il piano strutturale nazionale di bilancio di medio termine che deve essere presentato da ciascuno Stato membro e valutato dalla Commissione. Conformemente alle disposizioni transitorie di cui all'articolo 36, gli Stati membri presentano i loro primi piani strutturali nazionali di bilancio di medio termine entro il 20 settembre 2024, a meno che lo Stato membro e la Commissione non convengano di prorogare il termine di un periodo ragionevole.

<sup>7</sup> I dati sul rapporto debito pubblico/PIL sono presentati nella sezione 3.

<sup>8</sup> In assenza di dati trasmessi a Eurostat nel contesto della comunicazione dei dati di bilancio, la fonte dei disavanzi previsti per il 2024 è il programma di stabilità/convergenza. Per la presente relazione tutti gli Stati membri interessati, ad eccezione della Francia, hanno presentato a Eurostat i disavanzi previsti per il 2024 nel contesto della comunicazione dei dati di bilancio della primavera 2024.

- secondo i dati pubblicati da Eurostat il 22 aprile 2024<sup>9</sup>, il disavanzo pubblico del 2023 ha superato il 3 % del PIL in dieci Stati membri: **Belgio, Cechia, Estonia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia, e Slovacchia**<sup>10</sup>. I disavanzi effettivi per il 2023 superiori al 3 % del PIL forniscono prima facie elementi di prova dell'esistenza in ciascuno di tali Stati membri di un disavanzo eccessivo.
- Inoltre, secondo la comunicazione dei dati di bilancio della primavera 2024, la **Finlandia** e la **Slovenia** prevedono che i rispettivi disavanzi pubblici saranno superiori al 3 % del PIL nel 2024<sup>11</sup>. Tali disavanzi previsti per il 2024 costituiscono prima facie elementi di prova dell'esistenza di un disavanzo eccessivo in ciascuno dei due Stati membri. I disavanzi previsti non sono convalidati da Eurostat e sono caratterizzati da incertezza.

Come indicato in precedenza, in questa fase il **criterio del debito** non può essere pienamente valutato conformemente ai criteri del nuovo quadro. Il rapporto debito pubblico lordo/PIL alla fine del 2023 superava il valore di riferimento del 60 % in tredici Stati membri: Belgio, Germania, Grecia, Spagna, Francia, Croazia, Italia, Cipro, Ungheria, Austria, Portogallo, Slovenia e Finlandia (cfr. tabella 3).

### *Contesto economico delle recenti raccomandazioni di politica di bilancio*

Nel 2020, durante la fase più acuta della pandemia, l'attività economica nell'UE ha subito una forte contrazione (del 5,6 %), in quanto la vita quotidiana è stata pesantemente colpita dalle misure di contenimento e l'attività delle imprese è stata ulteriormente limitata dalle strozzature nell'approvvigionamento. Grazie alla rapida diffusione dei vaccini, a una stagione turistica estiva positiva e a un migliore adattamento a misure sanitarie diventate meno rigorose, nel 2021 l'economia dell'UE ha registrato un forte rimbalzo. Tuttavia la ripresa contemporanea a livello mondiale dell'attività economica ha aggravato la carenza di materiali determinando un aumento dei prezzi dell'energia già nel 2021. I venti contrari che già frenavano la crescita si sono ulteriormente rafforzati con l'inizio della guerra di aggressione della Russia nei confronti dell'Ucraina, che ha determinato ulteriori impennate dei prezzi dell'energia e un aumento dell'incertezza. L'economia dell'UE è rimasta resiliente, con un rallentamento della crescita del PIL reale al 3,5 % nel 2022 rispetto al 6,0 % del 2021.

Nello stesso periodo le raccomandazioni di politica di bilancio adottate dal Consiglio si sono evolute per rispondere al mutevole contesto economico. L'azione strategica coordinata a livello dell'UE e nazionale ha attenuato l'impatto della pandemia di COVID-19 sulle economie degli Stati membri e ha aperto la strada a una vigorosa ripresa post-pandemia nel 2021 e nel 2022. NextGenerationEU e il suo elemento portante, il dispositivo per la ripresa e la resilienza, hanno contribuito in modo determinante a proteggere e promuovere la coesione economica, sociale e territoriale dell'Unione, a sostenere il clima economico e a mantenere gli investimenti pubblici e privati. L'economia europea è riuscita a contenere l'impatto negativo della guerra di

<sup>9</sup> Eurostat, Euroindicatori del 22 aprile 2024.

<sup>10</sup> Anche il disavanzo pubblico della Romania ha superato il 3 % del PIL nel 2023 e, stando alle previsioni, sarà superiore al valore di riferimento anche nel 2024. Tuttavia la Romania non è oggetto della presente relazione in quanto il Consiglio ha constatato l'esistenza in Romania di un disavanzo eccessivo il 3 aprile 2020. L'ultima raccomandazione del Consiglio, intesa a far cessare la situazione di disavanzo pubblico eccessivo in Romania, è del 18 giugno 2021. In data odierna la Commissione ha raccomandato al Consiglio di adottare una decisione che stabilisce che la Romania non ha dato seguito effettivo alla raccomandazione del Consiglio del 18 giugno 2021 (COM(2024) 597).

<sup>11</sup> La serie completa di tabelle trasmesse a Eurostat dagli Stati membri è disponibile al seguente indirizzo: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables?etran=it>.

aggressione della Russia nei confronti dell'Ucraina, facendo fronte alla crisi energetica grazie a una rapida diversificazione dell'approvvigionamento e a un considerevole calo dei consumi di gas. Attraverso il piano REPowerEU gli Stati membri si sono impegnati a realizzare riforme e investimenti fondamentali per far fronte alla crisi energetica mediante una diversificazione dell'approvvigionamento e l'accelerazione della produzione di energia rinnovabile. Nel 2023 l'attività economica nell'UE ha subito un rallentamento, in quanto la crescita è stata frenata dal costo della vita elevato, dall'inasprimento della politica monetaria, dal parziale ritiro del sostegno di bilancio e da un calo della domanda esterna. Una crescita migliore del previsto registrata all'inizio del 2024 e l'attuale discesa dell'inflazione hanno posto le premesse per una graduale espansione dell'attività nel periodo oggetto delle previsioni. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la crescita del PIL reale nell'UE si attesterà all'1,0 % nel 2024 e salirà all'1,6 % nel 2025, trainata in larga misura dalla crescita dei consumi privati sulla scia dell'aumento dei salari reali e dell'occupazione.

In vista della disattivazione della clausola di salvaguardia generale alla fine del 2023, gli orientamenti di bilancio per il 2024 da parte del Consiglio sono stati caratterizzati dal ritorno a raccomandazioni specifiche per paese differenziate, formulate in termini quantitativi. Il 14 luglio 2023 il Consiglio ha raccomandato<sup>12</sup> agli Stati membri che, secondo le previsioni, non avrebbero conseguito l'obiettivo di bilancio a medio termine (OMT) di limitare la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale nel 2024 a tassi di crescita differenziati in grado di assicurare una politica di bilancio prudente. Agli Stati membri che, secondo le previsioni, avrebbero raggiunto l'obiettivo a medio termine è stato raccomandato di mantenere una solida posizione di bilancio nel 2024, senza un limite quantitativo. A tutti gli Stati membri è stato raccomandato di ridurre quanto prima, nel 2023 e nel 2024, le misure di sostegno connesse all'energia e, se l'OMT non fosse ancora raggiunto, di utilizzare i risparmi correlati per ridurre il disavanzo pubblico. Il Consiglio ha inoltre raccomandato a tutti gli Stati membri di mantenere gli investimenti finanziati a livello nazionale e garantire l'efficace assorbimento dei fondi del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altri fondi dell'UE, soprattutto per promuovere le transizioni verde e digitale. Per gli Stati membri della zona euro la Commissione ha effettuato una valutazione e formulato pareri sui documenti programmatici di bilancio nazionali alla luce di tali raccomandazioni del Consiglio<sup>13</sup>.

Nel 2023 la Commissione ha annunciato in diverse occasioni<sup>14</sup> l'intenzione di proporre al Consiglio di avviare, nella primavera del 2024, procedure per i disavanzi eccessivi basate sul disavanzo, invitando gli Stati membri a tenerne conto nell'esecuzione dei bilanci 2023 e nella conduzione delle politiche di bilancio nel 2024.

Il 12 aprile 2024, nella sua raccomandazione sulla politica economica della zona euro<sup>15</sup>, il Consiglio insiste affinché gli Stati membri della zona euro adottino politiche di bilancio che,

---

<sup>12</sup> Raccomandazioni del Consiglio del 14 luglio 2023 (da 2023/C 312/01 a 2023/C 312/27) (GU C 312 dell'1.9.2023, pag. 1).

<sup>13</sup> Pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio 2024 del 21.11.2023 (da C(2023) 9501 final a C(2023) 9520 final), parere della Commissione sul documento programmatico di bilancio 2024 aggiornato della Slovacchia del 16.1.2024 (C(2024) 343 final) e parere della Commissione sul documento programmatico di bilancio 2024 aggiornato del Lussemburgo del 18.4.2024 (C(2024) 2626 final).

<sup>14</sup> Comunicazione dell'8 marzo 2023 sugli orientamenti di politica di bilancio per il 2024 (COM(2023) 141 final). Cfr. anche la comunicazione della Commissione sui documenti programmatici di bilancio 2024: valutazione globale (COM(2023) 900 final).

<sup>15</sup> Raccomandazione del Consiglio, del 12 aprile 2024, sulla politica economica della zona euro (GU C, 2024/2807, 23.4.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/C/2024/2807/oj>).

pur restando agili in considerazione dell'incertezza prevalente, siano coordinate e prudenti per mantenere il debito a livelli prudenti o portare il rapporto debito/PIL su un percorso di riduzione plausibile, conducendo a un orientamento di bilancio nella zona euro complessivamente restrittivo. Raccomanda inoltre agli Stati membri di eliminare quanto prima nel 2024 le misure di sostegno di emergenza per l'energia e di utilizzare i risparmi correlati per ridurre i disavanzi<sup>16</sup>.

---

<sup>16</sup> Nello stesso contesto, il Consiglio ha inoltre raccomandato agli Stati membri della zona euro di elaborare strategie di bilancio per conseguire una posizione di bilancio prudente a medio termine e rafforzare la sostenibilità del debito laddove necessario, attraverso un risanamento determinato, differenziato, graduale e realistico, in combinazione con investimenti pubblici e riforme di elevata qualità, segnatamente per realizzare una crescita più sostenibile e stimolare la resilienza della zona euro in vista delle sfide future. Gli Stati membri dovrebbero, ove necessario, includere in tali strategie misure volte ad aumentare ulteriormente l'efficienza e la qualità della spesa pubblica e a migliorare la sostenibilità e l'adeguatezza dei sistemi pensionistici, sanitari e di assistenza a lungo termine.

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

|                                                            | <b>Disavanzo<br/>effettivo<br/>non superiore (✓)<br/>/ superiore (✗)<br/>al 3 % del PIL nel<br/>2023</b> | <b>Disavanzo previsto<br/>non superiore (✓) /<br/>superiore (✗)<br/>al 3 % del PIL nel 2024</b> | <b>Rapporto<br/>debito/PIL<br/>non superiore<br/>(✓) / superiore<br/>(✗) al 60 % del<br/>PIL alla fine del<br/>2023</b> |
|------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Belgio</b>                                              | ✗                                                                                                        | ✗                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Cechia</b>                                              | ✗                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Estonia</b>                                             | ✗                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Spagna</b>                                              | ✗                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Francia</b>                                             | ✗                                                                                                        | ✗ <sup>17</sup>                                                                                 | ✗                                                                                                                       |
| <b>Italia</b>                                              | ✗                                                                                                        | ✗                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Ungheria</b>                                            | ✗                                                                                                        | ✗                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Malta</b>                                               | ✗                                                                                                        | ✗                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Polonia</b>                                             | ✗                                                                                                        | ✗                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Slovenia</b>                                            | ✓                                                                                                        | ✗                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Slovacchia</b>                                          | ✗                                                                                                        | ✗                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Finlandia</b>                                           | ✓                                                                                                        | ✗                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <i>Stati membri non esaminati nella presente relazione</i> |                                                                                                          |                                                                                                 |                                                                                                                         |
| <b>Bulgaria</b>                                            | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Danimarca</b>                                           | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Germania</b>                                            | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Irlanda</b>                                             | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Grecia</b>                                              | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Croazia</b>                                             | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Cipro</b>                                               | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Lettonia</b>                                            | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Lituania</b>                                            | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Lussemburgo</b>                                         | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Paesi Bassi</b>                                         | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Austria</b>                                             | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Portogallo</b>                                          | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✗                                                                                                                       |
| <b>Romania (*)</b>                                         | ✗                                                                                                        | ✗                                                                                               | ✓                                                                                                                       |
| <b>Svezia</b>                                              | ✓                                                                                                        | ✓                                                                                               | ✓                                                                                                                       |

*Fonte:* Eurostat (comunicato stampa del 22 aprile 2024 e comunicazione dei dati di bilancio della primavera 2024) (\*) Soggetta a procedura per i disavanzi eccessivi dal 2020.

<sup>17</sup>

La Francia non ha comunicato a Eurostat un disavanzo previsto per il 2024 nel contesto della comunicazione dei dati di bilancio della primavera 2024. Tuttavia nell'aprile 2024 il paese ha pubblicato il suo programma di stabilità per il periodo 2024-2027, in base al quale il disavanzo per il 2024 è previsto al 5,1 % del PIL.



## 2. SALDO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE

**Belgio, Cechia, Estonia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia e Slovacchia** hanno superato il valore di riferimento per il disavanzo nel 2023. Tra questi, il Belgio, la Francia, l'Italia, l'Ungheria, Malta, la Polonia e la Slovacchia prevedono un disavanzo superiore al 3 % del PIL anche per il 2024<sup>18</sup>.

La **Slovenia** e la **Finlandia** nel 2023 avevano disavanzi pubblici inferiori al valore di riferimento, ma per il 2024<sup>19</sup> prevedono disavanzi superiori al 3 % del PIL.

In tutti gli Stati membri il cui disavanzo ha superato il 3 % del PIL nel 2023, ad eccezione dell'Estonia, i disavanzi pubblici erano superiori e non vicini al valore di riferimento (cfr. tabella 2). Per l'Estonia il disavanzo era superiore ma vicino al valore di riferimento.

Per la Finlandia il disavanzo previsto per il 2024 è superiore e vicino al 3 % del PIL<sup>20</sup>. Per la Slovenia il disavanzo previsto per il 2024<sup>21</sup> è pari al 3,6 % del PIL, mentre secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione<sup>22</sup> il disavanzo si attesterà al 2,8 % del PIL e quindi al di sotto del valore di riferimento del 3 %. Pertanto, per quanto riguarda la Slovenia, la prevista inosservanza del valore di riferimento nel 2024 ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE non è confermata.

Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, i disavanzi pubblici di Belgio, Estonia, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia e Slovacchia continueranno a superare il 3 % del PIL sia nel 2024 che nel 2025. Pertanto si prevede che i disavanzi in eccesso rispetto al valore di riferimento per tali Stati membri avranno carattere non temporaneo. Di contro, i disavanzi pubblici di Cechia, Spagna e Slovenia, stando alle previsioni attuali, nel 2024 e nel 2025 non supereranno il valore di riferimento e pertanto i disavanzi in eccesso dovrebbero essere temporanei. Per la Finlandia si prevede che il disavanzo pubblico sarà superiore al valore di riferimento nel 2024 ma non nel 2025; il disavanzo in eccesso dovrebbe pertanto essere temporaneo.

Come annunciato dalla Commissione in varie occasioni<sup>23</sup>, alla fine del 2023 la clausola di salvaguardia generale del patto di stabilità e crescita è stata disattivata. La clausola di salvaguardia generale è rimasta attivata per tutto il 2023, sulla base della valutazione ex ante

---

<sup>18</sup> In base a quanto comunicato a Eurostat nell'ambito della comunicazione dei dati di bilancio della primavera 2024, con l'unica eccezione della Francia, per la quale la fonte pertinente per i dati previsti per il 2024 è il programma di stabilità (cfr. nota a piè di pagina 17).

<sup>19</sup> Secondo quanto comunicato a Eurostat nell'ambito della comunicazione dei dati di bilancio della primavera 2024.

<sup>20</sup> Il disavanzo previsto per il 2024 comunicato a Eurostat nell'ambito della comunicazione dei dati di bilancio della primavera 2024 è pari al 3,5 % del PIL. Tuttavia, nel programma di stabilità presentato il 25 aprile 2024, la Finlandia ha rivisto leggermente al ribasso il disavanzo previsto per il 2024, portandolo al 3,4 %, sulla base di ulteriori misure di risanamento pari all'1 % del PIL che il governo si è impegnato a realizzare in un bilancio suppletivo nella primavera del 2024.

<sup>21</sup> Secondo quanto comunicato a Eurostat nell'ambito della comunicazione dei dati di bilancio della primavera 2024.

<sup>22</sup> Salvo diversa indicazione, la fonte dei dati per il 2024 e il 2025 contenuti nella presente relazione sono le previsioni di primavera 2024 della Commissione (*European Economy - Institutional Paper* 286).

<sup>23</sup> Cfr. comunicazione della Commissione al Consiglio, "Orientamenti di politica di bilancio per il 2024" (COM(2023) 141 final). Cfr. Commissione europea, "Un piano industriale del Green Deal per l'era a zero emissioni nette", del 1° febbraio 2023 (COM(2023) 62 final). Cfr. Commissione europea, "Semestre europeo 2022 - Pacchetto di primavera", del 23 maggio 2022 (COM(2022) 600 final).

della situazione economica effettuata dalla Commissione nella primavera del 2022<sup>24</sup>. Segnatamente, l'attivazione nel 2023 è risultata giustificata dalla maggiore incertezza e dai forti rischi di revisione al ribasso delle prospettive economiche nel contesto della guerra di aggressione della Russia nei confronti dell'Ucraina, dagli aumenti senza precedenti dei prezzi dell'energia e dal protrarsi delle perturbazioni della catena di approvvigionamento. L'economia dell'UE ha superato gli shock successivi meglio di quanto inizialmente previsto grazie alla forte reazione politica coordinata che ha condotto a una rapida diversificazione delle fonti energetiche e a un mercato del lavoro resiliente. Inoltre alcuni dei rischi di revisione al ribasso non si sono concretizzati. Di conseguenza, nel 2023, le misure adottate per attenuare l'impatto economico e sociale dei prezzi dell'energia sono state progressivamente eliminate nella maggior parte degli Stati membri, come raccomandato dal Consiglio<sup>25</sup>. Inoltre i costi delle misure temporanee connesse alla pandemia di COVID-19 non erano più di rilevanza macroeconomica<sup>26</sup>. Sulla base di tali considerazioni<sup>27</sup>, i disavanzi in eccesso rispetto al valore di riferimento nel 2023 non possono essere considerati in generale determinati da circostanze economiche eccezionali.

Nel caso specifico dell'Estonia, il disavanzo superiore al valore di riferimento nel 2023 è direttamente dovuto a circostanze economiche eccezionali ed è pertanto considerato eccezionale.<sup>28</sup> L'economia ha subito una contrazione dello 0,5 % nel 2022 e di un ulteriore 3,0 % nel 2023. Sulla base delle previsioni di primavera 2024 della Commissione, si prevede una contrazione dello 0,5 % nel 2024, che porterà l'economia in un periodo di recessione di tre anni.

---

<sup>24</sup> COM(2022) 600 final.

<sup>25</sup> Raccomandazioni del Consiglio del 14 luglio 2023 (da 2023/C 312/01 a 2023/C 312/27) (GU C 312 dell'1.9.2023, pag. 1).

<sup>26</sup> Si stima che nell'UE il costo di bilancio delle misure temporanee di emergenza connesse alla COVID-19 sia sceso dal 3,3 % del PIL nel 2020 e nel 2021 allo 0,7 % nel 2022. Le misure connesse alla pandemia sono state gradualmente eliminate nel 2023. I costi dell'assistenza umanitaria ai rifugiati in fuga dalla guerra di aggressione russa nei confronti dell'Ucraina, specificamente menzionata nelle raccomandazioni di bilancio adottate dal Consiglio nel 2022, nell'UE non hanno superato lo 0,1 % del PIL nel 2023. Il costo delle misure volte ad attenuare l'impatto economico e sociale dei prezzi elevati dell'energia ammontava all'1,2 % del PIL nel 2022 ed è sceso allo 0,9 % del PIL nel 2023. Si prevede che nel 2024 l'incidenza sul bilancio scenderà allo 0,2 % del PIL nell'UE.

<sup>27</sup> Ulteriori considerazioni specifiche per paese sono espone nella sezione 4.2.

<sup>28</sup> A norma dell'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 1467/97, il superamento del valore di riferimento per il disavanzo pubblico è considerato eccezionale, ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 2, lettera a), secondo trattino, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), qualora sia determinato dall'esistenza di una grave congiuntura negativa nella zona euro o nell'Unione nel suo complesso accertata dal Consiglio ai sensi dell'articolo 25 del regolamento (UE) 2024/1263, oppure da circostanze eccezionali al di fuori del controllo del governo con rilevanti ripercussioni sulle finanze pubbliche dello Stato membro interessato, a norma dell'articolo 26 del medesimo regolamento. Nel 2022 e nel 2023 l'attività economica in Estonia ha subito una contrazione dello 0,5 % e del 3,0 %, il che ha contribuito ad aumentare il disavanzo pubblico nel 2023. Il regolamento (UE) 2024/1263 è entrato in vigore il 30 aprile 2024 e finora non sono state avviate procedure a norma degli articoli 25 e 26. La Commissione ritiene tuttavia che sulle finanze pubbliche dell'Estonia abbiano pesanti ripercussioni circostanze eccezionali al di fuori del controllo del governo, che consentono di considerare eccezionale il superamento del valore di riferimento del disavanzo pubblico. La Commissione ritiene che tale approccio sia giustificato, tenendo conto della recente transizione verso il nuovo quadro. Tuttavia tale conclusione non costituisce un precedente.

In sintesi l'analisi suggerisce che, prima di considerare i fattori significativi, il criterio del disavanzo non è soddisfatto da dodici Stati membri: **Belgio, Cechia, Estonia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**.

**Tabella 2 - Saldo delle amministrazioni pubbliche**  
in percentuale del PIL

|                                                            | 2020  | 2021 | 2022 | 2023 | Comunicazione<br>dei dati di<br>bilancio 2024 | 2024 | 2025 |
|------------------------------------------------------------|-------|------|------|------|-----------------------------------------------|------|------|
| <b>Belgio</b>                                              | -9,0  | -5,4 | -3,6 | -4,4 | -4,4                                          | -4,4 | -4,7 |
| <b>Cechia</b>                                              | -5,8  | -5,1 | -3,2 | -3,7 | -2,3                                          | -2,4 | -1,9 |
| <b>Estonia</b>                                             | -5,4  | -2,5 | -1,0 | -3,4 | -2,9                                          | -3,4 | -4,3 |
| <b>Spagna</b>                                              | -10,1 | -6,7 | -4,7 | -3,6 | -3,0                                          | -3,0 | -2,8 |
| <b>Francia</b>                                             | -8,9  | -6,6 | -4,8 | -5,5 | -                                             | -5,3 | -5,0 |
| <b>Italia</b>                                              | -9,4  | -8,7 | -8,6 | -7,4 | -4,3                                          | -4,4 | -4,7 |
| <b>Ungheria</b>                                            | -7,6  | -7,2 | -6,2 | -6,7 | -4,5                                          | -5,4 | -4,5 |
| <b>Malta</b>                                               | -9,4  | -7,6 | -5,5 | -4,9 | -4,5                                          | -4,3 | -3,9 |
| <b>Polonia</b>                                             | -6,9  | -1,8 | -3,4 | -5,1 | -5,1                                          | -5,4 | -4,6 |
| <b>Slovenia</b>                                            | -7,6  | -4,6 | -3,0 | -2,5 | -3,6                                          | -2,8 | -2,2 |
| <b>Slovacchia</b>                                          | -5,3  | -5,2 | -1,7 | -4,9 | -6,0                                          | -5,9 | -5,4 |
| <b>Finlandia</b>                                           | -5,6  | -2,8 | -0,4 | -2,7 | -3,5                                          | -3,4 | -2,8 |
| <i>Stati membri non esaminati nella presente relazione</i> |       |      |      |      |                                               |      |      |
| Bulgaria                                                   | -3,8  | -3,9 | -2,9 | -1,9 | -3,0                                          | -2,8 | -2,9 |
| Danimarca                                                  | 0,3   | 4,1  | 3,3  | 3,1  | 1,5                                           | 2,4  | 1,4  |
| Germania                                                   | -4,3  | -3,6 | -2,5 | -2,5 | -1,8                                          | -1,6 | -1,2 |
| Irlanda                                                    | -5,0  | -1,5 | 1,7  | 1,7  | 1,5                                           | 1,3  | 1,2  |
| Grecia                                                     | -9,8  | -7,0 | -2,5 | -1,6 | -1,1                                          | -1,2 | -0,8 |
| Croazia                                                    | -7,2  | -2,5 | 0,1  | -0,7 | -1,9                                          | -2,6 | -2,6 |
| Cipro                                                      | -5,7  | -1,8 | 2,7  | 3,1  | 3,2                                           | 2,9  | 2,9  |
| Lettonia                                                   | -4,4  | -7,2 | -4,6 | -2,2 | -2,8                                          | -2,8 | -2,9 |
| Lituania                                                   | -6,5  | -1,1 | -0,6 | -0,8 | -2,9                                          | -1,8 | -2,2 |
| Lussemburgo                                                | -3,4  | 0,5  | -0,3 | -1,3 | -1,2                                          | -1,7 | -1,9 |
| Paesi Bassi                                                | -3,7  | -2,2 | -0,1 | -0,3 | -2,1                                          | -2,0 | -2,1 |
| Austria                                                    | -8,0  | -5,8 | -3,3 | -2,7 | -2,9                                          | -3,1 | -2,9 |
| Portogallo                                                 | -5,8  | -2,9 | -0,3 | 1,2  | 0,2                                           | 0,4  | 0,5  |
| Romania (*)                                                | -9,3  | -7,2 | -6,3 | -6,6 | -4,9                                          | -6,9 | -7,0 |
| Svezia                                                     | -2,8  | 0,0  | 1,2  | -0,6 | -1,2                                          | -1,4 | -0,9 |

*Fonte:* Eurostat (dati relativi alla comunicazione dei dati di bilancio 2020-2023 e 2024) e previsioni di primavera 2024 della Commissione (dati per il 2024 e il 2025)<sup>29</sup>. (\*) Soggetta a procedura per i disavanzi eccessivi dal 2020.

### 3. DEBITO PUBBLICO

Tra gli Stati membri contemplati nella presente relazione, il debito pubblico lordo alla fine del 2023 superava il 60 % del PIL, e quindi il valore di riferimento, in sette Stati membri: **Belgio, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Slovenia e Finlandia** (cfr. tabella 3).<sup>30</sup> Inoltre, per Spagna, Francia, Italia, Ungheria e Slovenia, nel 2023 il rapporto debito pubblico/PIL era diminuito rispetto all'anno precedente; per il Belgio e la Finlandia il rapporto nel 2023 risultava invece superiore a quello del 2022. Tra gli Stati membri oggetto della presente relazione e sulla base delle previsioni di primavera 2024 della Commissione, rispetto al 2023 il rapporto debito/PIL è previsto in aumento sia nel 2024 che nel 2025 per Cechia, Estonia, Francia, Italia, Malta, Polonia, Slovacchia e Finlandia. Per quanto riguarda Spagna e Slovenia, invece, nel 2024 si prevede, rispetto al 2023, una diminuzione del rapporto debito pubblico/PIL, che sarà ancora più marcata nel 2025. In Belgio il rapporto debito/PIL nel 2024 è previsto in lieve diminuzione rispetto al 2023, e successivamente in aumento nel 2025, mentre per quanto riguarda l'Ungheria dovrebbe dapprima aumentare (nel 2024 rispetto al 2023) e poi diminuire nel 2025, rimanendo comunque superiore a quello del 2023.

---

<sup>30</sup> Come per gli altri Stati membri, alla fine del 2023 il debito pubblico lordo aveva superato il valore di riferimento del 60 % anche in **Germania, Grecia, Croazia, Cipro, Austria e Portogallo** e in ciascuno di essi il rapporto era diminuito a partire dalla fine dell'anno precedente.

**Tabella 3 - Debito pubblico**

in percentuale del PIL

|                                                            | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | <b>Comunicazione<br/>dei dati di<br/>bilancio 2024</b> | 2024  | 2025  |
|------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|--------------------------------------------------------|-------|-------|
| <b>Belgio</b>                                              | 111,9 | 107,9 | 104,3 | 105,2 | 105,2                                                  | 105,0 | 106,6 |
| <b>Cechia</b>                                              | 37,7  | 42,0  | 44,2  | 44,0  | 45,5                                                   | 45,2  | 45,5  |
| <b>Estonia</b>                                             | 18,6  | 17,8  | 18,5  | 19,6  | 20,9                                                   | 21,4  | 24,6  |
| <b>Spagna</b>                                              | 120,3 | 116,8 | 111,6 | 107,7 | 105,6                                                  | 105,5 | 104,8 |
| <b>Francia</b>                                             | 114,9 | 113,0 | 111,9 | 110,6 | -                                                      | 112,4 | 113,8 |
| <b>Italia</b>                                              | 155,0 | 147,1 | 140,5 | 137,3 | 137,8                                                  | 138,6 | 141,7 |
| <b>Ungheria</b>                                            | 79,3  | 76,7  | 74,1  | 73,5  | 73,2                                                   | 74,3  | 73,8  |
| <b>Malta</b>                                               | 52,2  | 53,9  | 51,6  | 50,4  | 54,2                                                   | 52,0  | 52,6  |
| <b>Polonia</b>                                             | 57,2  | 53,6  | 49,2  | 49,6  | 53,6                                                   | 53,7  | 57,7  |
| <b>Slovenia</b>                                            | 79,6  | 74,4  | 72,5  | 69,2  | 68,6                                                   | 68,1  | 66,4  |
| <b>Slovacchia</b>                                          | 58,8  | 61,1  | 57,7  | 56,0  | 58,3                                                   | 58,5  | 59,9  |
| <b>Finlandia</b>                                           | 74,7  | 72,6  | 73,5  | 75,8  | 79,1                                                   | 80,5  | 82,4  |
| <i>Stati membri non esaminati nella presente relazione</i> |       |       |       |       |                                                        |       |       |
| Bulgaria                                                   | 24,6  | 23,9  | 22,6  | 23,1  | 25,0                                                   | 24,8  | 24,6  |
| Danimarca                                                  | 42,3  | 36,0  | 29,8  | 29,3  | 29,1                                                   | 26,5  | 25,1  |
| Germania                                                   | 68,8  | 69,0  | 66,1  | 63,6  | 64,0                                                   | 62,9  | 62,2  |
| Irlanda                                                    | 58,1  | 54,4  | 44,4  | 43,7  | 41,4                                                   | 42,5  | 41,3  |
| Grecia                                                     | 207,0 | 195,0 | 172,7 | 161,9 | 154,2                                                  | 153,9 | 149,3 |
| Croazia                                                    | 86,1  | 77,5  | 67,8  | 63,0  | 58,0                                                   | 59,5  | 59,1  |
| Cipro                                                      | 114,9 | 99,3  | 85,6  | 77,3  | 70,6                                                   | 70,6  | 65,4  |
| Lettonia                                                   | 42,7  | 44,4  | 41,8  | 43,6  | 41,0                                                   | 44,5  | 46,3  |
| Lituania                                                   | 46,2  | 43,4  | 38,1  | 38,3  | 39,8                                                   | 38,9  | 41,6  |
| Lussemburgo                                                | 24,6  | 24,5  | 24,7  | 25,7  | 27,2                                                   | 27,1  | 28,5  |
| Paesi Bassi                                                | 54,7  | 51,7  | 50,1  | 46,5  | 46,8                                                   | 47,1  | 48,4  |
| Austria                                                    | 82,9  | 82,5  | 78,4  | 77,8  | 77,5                                                   | 77,7  | 77,8  |
| Portogallo                                                 | 134,9 | 124,5 | 112,4 | 99,1  | 95,1                                                   | 95,6  | 91,5  |
| Romania (*)                                                | 46,7  | 48,5  | 47,5  | 48,8  | 49,0                                                   | 50,9  | 53,9  |
| Svezia                                                     | 40,2  | 36,7  | 33,2  | 31,2  | 31,8                                                   | 32,0  | 31,3  |

Fonte: Eurostat (dati dal 2020 al 2023) e previsioni di primavera 2024 della Commissione (dati per il 2024 e il 2025)<sup>31</sup>. (\*) Soggetta a procedura per i disavanzi eccessivi dal 2020.

<sup>31</sup> COM(2024) 601 PO/2024/4130.

#### 4. FATTORI SIGNIFICATIVI PER LA VALUTAZIONE DELL'OSSERVANZA DEL CRITERIO DEL DISAVANZO

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

Tali fattori sono ulteriormente specificati all'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97 e si riferiscono a:

- a) la posizione del debito a medio termine, ossia il livello delle sfide relative al debito pubblico, l'evoluzione della posizione del debito pubblico e il suo finanziamento, nonché i relativi fattori di rischio, in particolare la struttura delle scadenze del debito, le valute in cui è denominato e le passività potenziali, comprese eventuali passività implicite legate all'invecchiamento della popolazione e al debito privato;
- b) la posizione di bilancio a medio termine, tra cui in particolare l'entità della deviazione effettiva dal percorso della spesa netta stabilito dal Consiglio, in termini annuali e cumulativi misurata dal conto di controllo;
- c) la posizione economica a medio termine, tra cui la crescita potenziale, l'andamento dell'inflazione e l'evoluzione congiunturale rispetto alle ipotesi alla base del percorso della spesa netta stabilito dal Consiglio;
- d) l'attuazione di riforme e investimenti, tra cui in particolare politiche per prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici, politiche per attuare la strategia comune dell'Unione per la crescita e l'occupazione, tra cui quelle promosse dal dispositivo per la ripresa e la resilienza, e la qualità complessiva delle finanze pubbliche, in particolar modo l'efficacia dei quadri di bilancio nazionali;
- e) l'aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa, se del caso, considerando anche il momento della registrazione della spesa per il materiale militare.

Più specificamente, l'aumento degli investimenti pubblici nella difesa è stato incluso tra i fattori significativi a seguito della riforma del quadro di governance economica.

A norma dell'articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1467/97, nella presente relazione occorre tenere in 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"*.

Inoltre, a norma dell'articolo 2, paragrafo 4, la presenza di sfide sostanziali in materia di debito pubblico è considerata un fattore aggravante fondamentale.

Per quanto riguarda la valutazione dell'osservanza del criterio del disavanzo, l'articolo 2, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1467/97 stabilisce che i fattori significativi possono essere presi in considerazione dal Consiglio e dalla Commissione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo, ma solo quando:

- a) il **rapporto debito pubblico/PIL non supera il valore di riferimento del 60 %**, o
- b) se il **rapporto debito pubblico/PIL supera il valore di riferimento del 60 %**, è soddisfatta una **duplice condizione** per cui il **disavanzo rimane vicino** al valore di riferimento **e** il superamento del valore di riferimento è **temporaneo**.

Tra gli Stati membri oggetto della presente relazione, il rapporto debito/PIL non supera il valore di riferimento del 60 % del PIL in **Cechia, Estonia, Malta, Polonia e Slovacchia**. Pertanto, per questi cinque Stati membri, il Consiglio e la Commissione possono prendere in considerazione fattori significativi nelle fasi successive del percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo (articolo 126, paragrafi 4, 5 e 6, TFUE).

Per quanto riguarda gli altri Stati membri considerati nella relazione, in **Belgio, Spagna, Francia, Italia e Ungheria** il rapporto debito/PIL supera il valore di riferimento del 60 % del PIL e la duplice condizione necessaria per tenere conto dei fattori significativi (prossimità e temporaneità) non è soddisfatta. Pertanto per questi Stati membri i fattori significativi non possono essere presi in considerazione dal Consiglio e dalla Commissione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo (articolo 126, paragrafi 4, 5 e 6, TFUE). La duplice condizione è invece soddisfatta in **Slovenia e Finlandia**.

Secondo la prassi consolidata e conformemente all'articolo 2, paragrafo 4, del regolamento (CE) n. 1467/97, di seguito si esaminano i fattori significativi, anche per gli Stati membri in cui questi non possono essere presi in considerazione dal Consiglio e dalla Commissione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo sulla base del criterio del disavanzo.

#### **4.1. FATTORI SIGNIFICATIVI COMUNI AI DIVERSI PAESI**

Negli ultimi anni l'economia dell'UE ha dovuto far fronte a una serie di forti shock. La crisi COVID-19 ha provocato perturbazioni dell'offerta a livello mondiale, a fronte del deciso aumento della domanda registrato durante la forte ripresa post-pandemia. La guerra di aggressione della Russia nei confronti dell'Ucraina ha inasprito l'impennata, iniziata già nel 2021, dei prezzi dell'energia, e le ripercussioni economiche nei vari Stati membri sono state diverse a seconda della vicinanza alla regione in guerra, della struttura dei mercati dell'energia e delle rotte di approvvigionamento, nonché della struttura delle relazioni commerciali dello Stato membro. Nell'ottobre 2022 l'inflazione IPCA nell'UE ha raggiunto tassi a due cifre; l'aumento dell'inflazione è stato più marcato nell'Europa centrale e orientale. Ciò ha determinato una forte erosione del potere d'acquisto delle famiglie e ha influito negativamente sul clima di fiducia dei consumatori. Questi fattori, oltre al sostegno per la COVID-19 e alle misure di sostegno di emergenza connesse all'energia, hanno inciso sull'evoluzione del bilancio degli Stati membri, ad esempio attraverso meccanismi di indicizzazione automatica e un aumento della spesa per la difesa e la sicurezza delle frontiere.

L'attività economica nell'UE ha evidenziato sostanzialmente una stagnazione nel 2023, con un rallentamento della crescita del PIL allo 0,4 % nel 2023, in un quadro di domanda interna debole e di scarso sostegno da parte dell'ambiente esterno. Più di recente, il conflitto in Medio Oriente ha aggravato i rischi di revisione al ribasso per l'economia dell'UE e mondiale, con potenziali ripercussioni per l'economia a livello dell'UE e mondiale. Nel frattempo l'inflazione ha continuato a scendere, passando dal 9,2 % nel 2022 al 6,4 % nel 2023. Nel primo trimestre del 2024 l'attività economica nell'UE ha ripreso vigore, mentre l'inflazione si è ulteriormente raffreddata.

Con l'indebolimento dell'attività economica, nel 2023 il calo del disavanzo pubblico dell'UE si è arrestato. Dopo aver registrato una notevole riduzione nel 2021 e nel 2022 rispetto ai livelli molto elevati del 2020, il disavanzo pubblico aggregato dell'UE è aumentato in misura marginale (3,5 % del PIL) nel 2023 e, secondo le proiezioni, nel 2024 scenderà al 3,0 % del PIL. Per gli Stati membri esaminati nella presente relazione, le previsioni evidenziano per il 2024 maggiori divergenze nell'andamento del disavanzo, in quanto si prevede che, rispetto al 2023, il rapporto disavanzo/PIL aumenterà per Polonia, Slovenia, Slovacchia e Finlandia,

rimarrà stabile per Belgio ed Estonia e diminuirà in Cechia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria e Malta.

Alla fine del 2023 il rapporto debito pubblico/PIL dell'UE era pari all'82,9 % (rispetto all'84,8 % alla fine del 2022), circa 9 punti percentuali in meno rispetto al picco del 92 % registrato alla fine del 2020. Rimane tuttavia di circa 4 punti percentuali al di sopra del livello pre-COVID-19. Le proiezioni indicano che il rapporto debito/PIL si stabilizzerà nel 2024. Tra gli Stati membri esaminati nella relazione, nel 2023 il rapporto debito/PIL non è diminuito per Belgio, Estonia, Polonia e Finlandia.

Dopo un'espansione complessiva stimata a circa il 3½ % del PIL per il periodo 2020-2022, l'orientamento della politica di bilancio dell'UE<sup>32</sup> è diventato neutro nel 2023. Tale orientamento neutro è riconducibile a una certa diminuzione del costo di bilancio delle misure connesse all'energia che ha comportato un contributo restrittivo della spesa primaria corrente netta, compensato dal contributo espansivo fornito dagli investimenti finanziati a livello nazionale, dalla spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE e da altre spese in conto capitale. Per il 2024 si prevede un orientamento restrittivo della politica di bilancio dell'UE leggermente superiore a ½ % del PIL, dovuto principalmente alla prevista riduzione delle sovvenzioni dei governi agli investimenti privati (altre spese in conto capitale) e alla quasi completa eliminazione delle misure connesse all'energia. Per il 2025 le previsioni a politiche invariate indicano un orientamento neutro della politica di bilancio dell'UE. Tuttavia la necessità di ridurre i disavanzi di bilancio e riportare il rapporto debito/PIL su un percorso discendente potrebbe portare a un orientamento di bilancio più restrittivo nel 2025 di quanto attualmente previsto.

---

<sup>32</sup> L'orientamento di bilancio mira a valutare l'impulso economico derivante dalle politiche di bilancio, sia finanziate a livello nazionale sia finanziate dal bilancio dell'UE.



## 4.2. FATTORI SIGNIFICATIVI SPECIFICI PER PAESE

Questa sezione fornisce una valutazione dei fattori significativi specifici per paese per ciascuno Stato membro. Tali fattori includono le prospettive macroeconomiche a medio termine, la posizione di bilancio a medio termine (compresi gli investimenti pubblici; cfr. tabella 4), la posizione del debito a medio termine, la qualità complessiva delle finanze pubbliche, l'attuazione di riforme e investimenti (comprese le politiche volte a prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici e ad attuare la strategia comune dell'Unione per la crescita e l'occupazione, comprese quelle sostenute dal dispositivo per la ripresa e la resilienza), l'aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa e tutti gli altri fattori significativi sottoposti da ciascuno Stato membro.

Per quanto riguarda l'aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa, la presente relazione esamina la scomposizione della spesa pubblica in base alla classificazione delle funzioni di governo (COFOG), in particolare gli investimenti fissi lordi utilizzati a fini di difesa. Si tratta di dati ufficiali pubblicati da Eurostat e conformi alle consuete convenzioni di rilevazione utilizzate anche per i dati comunicati nell'ambito della procedura per i disavanzi eccessivi. I dati COFOG diventano però disponibili con uno sfasamento temporale<sup>33</sup> e attualmente sono disponibili solo fino al 2022. Gli Stati membri hanno fornito informazioni supplementari e stime preliminari sulle spese e/o sugli investimenti nel settore della difesa per il 2023 e il 2024, presentate nelle sezioni specifiche per paese.

Le sezioni specifiche per paese rimandano a informazioni chiave sulla posizione macroeconomica a medio termine, compresi i contributi alla crescita, e sulle posizioni di bilancio e del debito a medio termine; maggiori dettagli sugli sviluppi macroeconomici si trovano nelle previsioni di primavera 2024 della Commissione. Ulteriori informazioni in merito alle misure di bilancio, all'orientamento della politica di bilancio e all'analisi della sostenibilità del debito fornite per ciascuno Stato membro nel seguito sono incluse nella raccomandazione della Commissione di raccomandazione del Consiglio sulle politiche economiche, sociali, occupazionali, strutturali e di bilancio e nelle relazioni per paese 2024.<sup>34</sup>

---

<sup>33</sup> Il corrispondente termine per la presentazione delle relazioni nel programma di trasmissione del sistema europeo di conti economici integrati (SEC) è  $t+12$  mesi, che sarà anticipato a  $t+11$  mesi a partire da settembre 2024. Tenendo conto della necessità di Eurostat di convalidare ed elaborare i dati, ciò significa che i dati diventano pubblicamente disponibili nel periodo gennaio-febbraio dell'anno  $t+2$ .

<sup>34</sup> L'analisi della sostenibilità del debito è stata aggiornata rispetto alla relazione sulla sostenibilità di bilancio 2021 (*European Economy-Institutional Papers* 171) tenendo conto delle previsioni della Commissione. Cfr. la comunicazione sui principali elementi del pacchetto di primavera del semestre europeo 2024 (COM(2024) 600 final) e le raccomandazioni della Commissione di raccomandazioni del Consiglio (COM(2024) da 601 a 627). Per la valutazione più recente da parte della Commissione degli Stati membri che presentano squilibri o squilibri eccessivi, cfr. i rispettivi esami approfonditi (SWD(2024) da 80 a 85 e da 100 a 105). Per la valutazione dei rischi per la sostenibilità del debito in tutti gli Stati membri oggetto della presente relazione, cfr. gli allegati relativi all'analisi della sostenibilità del debito nelle relazioni per paese (SWD(2024) da 601 a 627).

**Tabella 4 - Investimenti pubblici**

in percentuale del PIL

|                                                            | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| <b>Belgio</b>                                              | 2,8  | 2,8  | 2,7  | 2,9  | 3,1  | 2,9  |
| <b>Cechia</b>                                              | 4,8  | 4,7  | 4,7  | 5,0  | 4,9  | 4,9  |
| <b>Estonia</b>                                             | 5,7  | 5,6  | 5,1  | 6,3  | 7,0  | 6,9  |
| <b>Spagna</b>                                              | 2,6  | 2,7  | 2,8  | 3,0  | 3,1  | 3,1  |
| <b>Francia</b>                                             | 4,2  | 4,1  | 4,2  | 4,3  | 4,3  | 4,2  |
| <b>Italia</b>                                              | 2,6  | 2,9  | 2,7  | 3,2  | 3,2  | 3,5  |
| <b>Ungheria</b>                                            | 6,5  | 6,3  | 5,4  | 5,1  | 4,6  | 4,7  |
| <b>Malta</b>                                               | 3,9  | 3,9  | 3,4  | 3,5  | 3,7  | 3,9  |
| <b>Polonia</b>                                             | 4,5  | 4,1  | 3,8  | 5,0  | 5,1  | 5,4  |
| <b>Slovenia</b>                                            | 4,1  | 4,7  | 5,4  | 5,3  | 5,8  | 5,4  |
| <b>Slovacchia</b>                                          | 3,4  | 3,1  | 3,1  | 4,7  | 4,1  | 4,5  |
| <b>Finlandia</b>                                           | 4,8  | 4,2  | 4,2  | 4,0  | 4,2  | 4,7  |
| <i>Stati membri non esaminati nella presente relazione</i> |      |      |      |      |      |      |
| Bulgaria                                                   | 3,3  | 2,7  | 2,3  | 3,5  | 2,5  | 3,5  |
| Danimarca                                                  | 3,6  | 3,2  | 3,1  | 3,2  | 3,3  | 3,3  |
| Germania                                                   | 2,7  | 2,6  | 2,6  | 2,7  | 2,8  | 2,9  |
| Irlanda                                                    | 2,4  | 2,1  | 2,1  | 2,3  | 2,6  | 2,7  |
| Grecia                                                     | 3,1  | 3,6  | 3,7  | 3,9  | 4,4  | 4,3  |
| Croazia                                                    | 5,5  | 4,6  | 3,7  | 5,4  | 5,5  | 5,6  |
| Cipro                                                      | 2,8  | 2,6  | 2,6  | 3,5  | 3,6  | 3,7  |
| Lettonia                                                   | 5,7  | 5,4  | 3,9  | 4,2  | 5,5  | 6,1  |
| Lituania                                                   | 4,5  | 3,2  | 3,2  | 4,2  | 4,4  | 4,0  |
| Lussemburgo                                                | 4,7  | 4,1  | 4,2  | 4,7  | 4,6  | 4,9  |
| Paesi Bassi                                                | 3,7  | 3,4  | 3,2  | 3,1  | 3,2  | 3,2  |
| Austria                                                    | 3,3  | 3,6  | 3,4  | 3,5  | 3,5  | 3,4  |
| Portogallo                                                 | 2,3  | 2,6  | 2,4  | 2,5  | 3,1  | 3,4  |
| Romania (*)                                                | 4,6  | 4,2  | 4,4  | 5,3  | 5,2  | 4,8  |
| Svezia                                                     | 5,0  | 4,7  | 4,8  | 5,0  | 5,2  | 5,3  |

*Fonte:* Eurostat (dati dal 2020 al 2023) e previsioni di primavera 2024 della Commissione (per il 2024 e il 2025). (\*) Soggetta a procedura per i disavanzi eccessivi dal 2020.

#### 4.2.1. STATI MEMBRI PER I QUALI POSSONO ESSERE PRESI IN CONSIDERAZIONE FATTORI SIGNIFICATIVI

##### CECHIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito del 5,5 % nel 2020. Dopo un'espansione del 3,6 % nel 2021, il PIL reale è cresciuto del 2,4 % nel 2022 per poi contrarsi dello 0,3 % nel 2023. Secondo le previsioni la crescita sarà dell'1,2 % nel 2024 e del 2,8 % nel 2025. La crescita nel 2024 sarà trainata principalmente dai consumi privati e dalle esportazioni nette.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è superiore al 3 % del PIL dal 2020; è sceso dal 5,1 % del PIL nel 2021 al 3,2 % del PIL nel 2022, prima di aumentare al 3,7 % nel 2023. Stando alle previsioni, nel 2024 e nel 2025 si attesterà rispettivamente al 2,4 % e all'1,9 % del PIL. Gli investimenti pubblici sono rimasti al 4,7 % del PIL nel 2021 e nel 2022 e sono saliti al 5,0 % nel 2023, risultando superiori al disavanzo pubblico nel 2022 e nel 2023. Secondo le proiezioni, nel 2024 e nel 2025 gli investimenti pubblici rimarranno al 4,9 % del PIL, ancora superiori al disavanzo pubblico negli stessi anni.

Secondo le stime della Commissione, nel 2023 l'orientamento della politica di bilancio è stato restrittivo, dello 0,9 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo restrittivo dello 0,7 % del PIL. Esso include la riduzione del costo delle misure d'emergenza di sostegno mirato alle famiglie e imprese più vulnerabili ai rincari dell'energia, pari allo 0,1 % del PIL. Vi rientrano anche i minori costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (pari allo 0,1 % del PIL). In sintesi la crescita prevista della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale nel 2023 è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari all'1,1 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono stati pari al 4,4 % del PIL, il che equivale a un aumento di 0,5 punti percentuali rispetto al 2022. La Cechia ha finanziato ulteriori investimenti attraverso il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, tra cui investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, riguardanti ad esempio interventi di ristrutturazione per favorire l'efficienza energetica e l'installazione di sistemi che utilizzano le energie rinnovabili, la modernizzazione della rete ferroviaria per una maggiore sicurezza e la preparazione di progetti per l'elettrificazione, misure di protezione dalle inondazioni e interventi atti a garantire la ritenzione idrica di terreni e comuni, progetti elaborati da imprese nazionali volti a ridurre il consumo di acqua e ad applicare soluzioni circolari per le imprese, partenariati pubblico-privato nei settori della ricerca e dell'innovazione o la fornitura di dispositivi digitali per le scuole, che sono in parte finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà restrittivo del 2,3 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale della Cechia diminuirà dell'1,1 % nel 2024, ossia al di sotto del tasso massimo di crescita raccomandato. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto delle misure di sostegno connesse all'energia è stimato all'1,2 % del PIL nel 2023, è prospettato a -0,2 % nel 2024 e allo 0,0 % nel 2025. Se i relativi risparmi fossero usati per ridurre il disavanzo pubblico, come raccomandato dal Consiglio, le proiezioni

implicherebbero un aggiustamento di bilancio dell'1,4 % del PIL nel 2024, a fronte di un contributo restrittivo della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale all'orientamento della politica di bilancio del 2,2 % del PIL nello stesso anno. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Inoltre si prevede che i relativi risparmi saranno totalmente utilizzati per ridurre il disavanzo pubblico. Anche questo aspetto è in linea con la raccomandazione del Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale scenderanno al 4,2 % del PIL nel 2024, rispetto al 4,4 % del PIL nel 2023. Tale diminuzione è attribuibile alla conclusione del periodo di programmazione 2014-2020 dei fondi strutturali dell'UE, i cui finanziamenti erano disponibili fino al 2023. Tenendo conto di questo ulteriore fattore, si ritiene che gli investimenti pubblici nel 2024 rispettino le raccomandazioni del Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti da fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, diminuirà collocandosi a un livello pari all'1,0 % del PIL nel 2024, rispetto all'1,1 % del PIL nel 2023. Tale diminuzione è attribuibile alla conclusione del periodo di programmazione 2014-2020 dei fondi strutturali dell'UE, i cui finanziamenti erano disponibili fino al 2023.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 37,7 % del PIL alla fine del 2020 al 42 % alla fine del 2021. È ulteriormente aumentato al 44,2 % del PIL alla fine del 2022, per poi registrare una diminuzione marginale attestandosi al 44,0 % nel 2023. Secondo le proiezioni, alla fine del 2024 e del 2025 sarà pari rispettivamente al 45,2 % e al 45,5 %.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà lievemente fino al 48 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito dello scenario di base è relativamente sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste una bassa probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati al recente aumento dei tassi di interesse e alla quota significativa di debito a breve termine. Dall'altra, i fattori di attenuazione del rischio includono la stabilità della scadenza del debito negli ultimi anni, la relativa stabilità delle fonti di finanziamento (con una base di investitori ampia e diversificata) e la denominazione valutaria del debito.

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza della Cechia è in corso, benché siano necessari maggiori sforzi per un completamento tempestivo.

**Quadro di bilancio nazionale.** Le responsabilità delle istituzioni di bilancio indipendenti sono assolute da due organi istituiti a norma di legge, il consiglio di bilancio e la commissione per le previsioni di bilancio. L'accesso delle istituzioni alle informazioni e i compiti di valutazione possono però essere ulteriormente migliorati. Alcune pratiche di bilancio in Cechia (ad esempio, le modifiche dei parametri alla base delle regole di bilancio e il ricorso a entità statali al di fuori del bilancio ordinario) tendono ad indebolire il quadro di bilancio.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, nel 2022 la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari all'1,0 % del PIL. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,2 % del PIL nel 2022, ossia 0,1 punti percentuali in più rispetto al 2019. Secondo le stime preliminari fornite dalla Cechia, nel 2023 la spesa per la difesa è aumentata di 0,3 punti percentuali del PIL (non è fornita alcuna cifra specifica sugli investimenti nel settore della difesa).

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** La Cechia ha comunicato di aver adottato misure di risanamento nel 2024, con un impatto totale pari a circa l'1,5 % del PIL. Secondo la Cechia, tali misure dovrebbero tradursi in una riduzione del disavanzo su base annua al 2,3 % del PIL, ben al di sotto del 3 % del PIL nel 2024.

## ESTONIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito dell'1,0 % nel 2020. Dopo un'espansione del 7,2 % nel 2021, il PIL reale ha subito una contrazione dello 0,5 % nel 2022 e si è ridotto ulteriormente nel 2023 (del 3,0 %). Nel 2024 è prevista una contrazione dello 0,5 %, che porterà l'economia in una recessione di tre anni. Solo a partire dal 2025 si prevede una crescita positiva del 3,1 %. Stando alle previsioni, la contrazione del 2024 sarà determinata principalmente dalla riduzione dei consumi sia privati che pubblici.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 5,4 % nel 2020 al 2,5 % del PIL nel 2021 e all'1,0 % nel 2022, per poi salire al 3,4 % del PIL nel 2023, livello al quale, stando alle previsioni, si collocherà anche nel 2024. Si prevede che nel 2025 il disavanzo salirà al 4,3 % del PIL. Dopo essere aumentati al 5,7 % del PIL nel 2020, gli investimenti pubblici sono scesi al 5,6 % del PIL nel 2021 e al 5,1 % nel 2022, per poi salire al 6,3 % nel 2023, risultando sempre superiori al disavanzo pubblico negli stessi anni. Stando alle previsioni, aumenteranno ulteriormente raggiungendo il 7,0 % del PIL nel 2024 e diminuiranno, in misura marginale, al 6,9 % nel 2025, rimanendo a un valore superiore al disavanzo pubblico in entrambi gli anni.

Secondo le stime della Commissione, nel 2023 l'orientamento della politica di bilancio è stato espansivo, dell'1,6 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo espansivo dell'1,0 % del PIL. Esso include la riduzione del costo delle misure d'emergenza di sostegno mirato alle famiglie e imprese più vulnerabili ai rincari dell'energia, pari allo 0,1 % del PIL. Vi rientrano anche i maggiori costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (pari allo 0,2 % del PIL). Il contributo espansivo della spesa primaria corrente netta finanziata a livello nazionale nel 2023 è stato pertanto dovuto solo in parte al sostegno alle persone in fuga dall'Ucraina. La crescita espansiva della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) è stata determinata dall'aumento delle retribuzioni nel settore pubblico e delle pensioni, unitamente a ulteriori nuovi programmi di spesa permanenti per la difesa, l'istruzione e le prestazioni per figli a carico, cui non hanno corrisposto aumenti proporzionali sul versante delle entrate. In sintesi, nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale non è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari all'1,4 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono ammontati al 5,8 % del PIL, con un aumento annuo di 1,4 punti percentuali rispetto al 2022. L'Estonia ha finanziato ulteriori investimenti tramite il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, tra cui investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza

energetica, riguardanti ad esempio lo sviluppo di servizi per eventi e di uno sportello digitale per gli imprenditori, la capitalizzazione del Fondo verde (che prevede investimenti in fondi di capitale di rischio e investimenti azionari nelle imprese) e il rafforzamento della rete elettrica per aumentare la capacità di produzione di energia rinnovabile e favorire l'adattamento ai cambiamenti climatici, finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà sostanzialmente neutro, allo 0,1 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, si prevede che nel 2024 il saldo strutturale dell'Estonia sarà pari a -0,7 % del PIL (da -1,3 % nel 2023), conseguendo così l'obiettivo di bilancio a medio termine (OMT) del paese, che prevede un saldo strutturale pari a -0,75 % del PIL. L'Estonia è quindi considerata in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto delle misure di sostegno di emergenza connesse all'energia è stimato allo 0,2 % del PIL nel 2023 e prospettato allo 0,0 % nel 2024 e nel 2025. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò è in linea con la raccomandazione del Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale saliranno al 6,3 % del PIL nel 2024, rispetto al 5,8 % del PIL nel 2023. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Dopo un calo dal 18,6 % del PIL alla fine del 2020 al 17,8 % del PIL alla fine del 2021, il debito pubblico è salito al 18,5 % del PIL alla fine del 2022 e al 19,6 % alla fine del 2023. Si prevede che la tendenza al rialzo continui, con un rapporto debito/PIL stimato al 21,4 % alla fine del 2024 e al 24,6 % alla fine del 2025.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà fino a circa il 27 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito dello scenario di base non è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste un'elevata probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati al recente aumento dei tassi di interesse, alla quota di debito a breve termine e all'ampia quota di debito pubblico detenuta dai non residenti. Dall'altra, i fattori di attenuazione del rischio includono il limitato fabbisogno di finanziamento lordo e il fatto che il debito pubblico, nel complesso ancora basso, sia interamente denominato in euro.

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza dell'Estonia è ben avviata.

**Quadro di bilancio nazionale.** Il quadro di bilancio nazionale è stato oggetto di una riforma generale nel 2014, quando è stato istituito il consiglio di bilancio estone. Il quadro di bilancio nazionale si fonda sulla regola del saldo strutturale. Modificato nel 2017 e nel 2024, l'ultima modifica ha reso le norme meno rigorose, consentendo disavanzi strutturali fino all'1 % del PIL, a condizione che il livello del debito non superi il 30 % del PIL. Il consiglio di bilancio estone approva le previsioni macroeconomiche e di bilancio e valuta il rispetto della regola del pareggio di bilancio.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, nel 2022 la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari al 2,2 % del PIL. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,7 % del PIL nel 2022, ossia 0,2 punti percentuali in più rispetto al 2019. Secondo le stime preliminari fornite dall'Estonia, gli investimenti nel settore della difesa dovrebbero aumentare dello 0,45 % del PIL nel 2023 e dello 0,44 % nel 2024.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** Il 17 maggio 2024 l'Estonia ha fornito ulteriori fattori significativi non precedentemente menzionati. Tali fattori riguardano una forte contrazione economica dell'ordine del 3 % nel 2023 e l'intenzione di adottare ulteriori misure di bilancio sotto forma di tagli della spesa che dovrebbero ridurre il disavanzo portandolo al di sotto del 3 % del PIL nel 2024. Inoltre, a seguito della loro lettera, le autorità estoni hanno informato la Commissione che il governo ha approvato e trasmesso al parlamento nazionale il 5 giugno 2024 un bilancio suppletivo per il 2024 (legge statale sul bilancio suppletivo per il 2024, 456 SE<sup>35</sup>), che ha superato la prima lettura in seno al parlamento nazionale il 10 giugno, la seconda il 14 giugno e dovrebbe superare la terza il 19 giugno. Si prevede che il bilancio suppletivo ridurrà il disavanzo nominale dello 0,4 % del PIL (tale riduzione sarà determinata principalmente da tagli permanenti della spesa, ma anche da misure volte ad aumentare le entrate)<sup>36</sup>.

## MALTA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito dell'8,2 % nel 2020. Dopo un'espansione del 12,5 % nel 2021, il PIL reale è cresciuto del 5,6 % nel 2021 e del 4,6 % nel 2023. Secondo le previsioni la crescita sarà del 4,6 % nel 2024 e del 4,3 % nel 2025. La crescita nel 2024 sarà trainata principalmente dai consumi privati e dalle esportazioni nette.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è superiore al 3 % del PIL dal 2020; è sceso dal 7,6 % nel 2021 al 5,5 % del PIL nel 2022 e al 4,9 % nel 2023. Stando alle previsioni, diminuirà ulteriormente al 4,3 % e al 3,9 % del PIL rispettivamente nel 2024 e nel 2025. Dopo essersi attestati al 3,9 % del PIL nel 2021, gli investimenti pubblici sono scesi al 3,4 % del PIL nel 2022, per poi registrare un aumento marginale e attestarsi al 3,5 % nel 2023. Stando alle previsioni, aumenteranno al 3,7 % del PIL nel 2024 e al 3,9 % del PIL nel 2025.

Secondo le stime della Commissione, nel 2023 l'orientamento della politica di bilancio è stato restrittivo, dello 0,6 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo restrittivo dell'1,6 % del PIL. Esso include l'aumento del costo delle misure d'emergenza di sostegno mirato alle famiglie e imprese più vulnerabili ai rincari dell'energia, pari a meno dello 0,1 % del PIL. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari allo 0,9 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono stati pari al 2,6 % del PIL, il che equivale a un aumento di 0,1 punti percentuali rispetto al 2022. Malta ha

---

<sup>35</sup> <https://www.riigikogu.ee/tegevus/eelnoud/eelnou/a17529fc-9cd3-46a0-bc61-2f0ef5c7edb4/2024.-aasta-lisaeelarve-seadus/>.

<sup>36</sup> Al momento della pubblicazione della presente relazione sono in corso contatti tra l'istituto statistico nazionale estone ed Eurostat in merito al momento della rilevazione della spesa militare. È attesa una decisione indipendente di Eurostat in materia.

finanziato ulteriori investimenti tramite il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, tra cui investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, quali la ristrutturazione di edifici privati e pubblici, ad esempio ospedali e scuole, l'elettrificazione del settore dei trasporti e progetti relativi alla digitalizzazione della pubblica amministrazione e del settore privato, che sono in parte finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà restrittivo (1,3 % del PIL). Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale di Malta aumenterà del 5,5 % nel 2024, ossia al di sotto del tasso massimo di crescita raccomandato. La spesa netta nel 2023 è stata tuttavia superiore a quanto previsto al momento della raccomandazione (dello 0,8 % del PIL). Pertanto, poiché la raccomandazione per il 2024 è stata formulata in termini di tasso di crescita, la valutazione della conformità deve tenere anche conto dell'effetto base a partire dal 2023. Se nel 2023 la spesa netta fosse stata quella prevista al momento della raccomandazione, il suo tasso di crescita nel 2024 sarebbe stato superiore dello 0,7 % del PIL al tasso di crescita raccomandato. La spesa primaria netta finanziata a livello nazionale è pertanto considerata a rischio di non essere pienamente in linea con la raccomandazione. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto delle misure di sostegno di emergenza connesse all'energia è stimato all'1,7 % del PIL nel 2023 e prospettato al 2,0 % nel 2024 e all'1,0 % nel 2025. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia non saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò rischia di non essere in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Di conseguenza non vi sono risparmi correlati da utilizzare per ridurre il disavanzo pubblico, come raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale saliranno al 2,8 % del PIL nel 2024, rispetto al 2,6 % del PIL nel 2023. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti dai fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, rimarrà stabile allo 0,9 % del PIL nel 2024.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 52,2 % del PIL alla fine del 2020 al 53,9 % alla fine del 2021, per poi scendere al 51,6 % del PIL e al 50,4 % del PIL rispettivamente alla fine del 2022 e del 2023. Stando alle previsioni, salirà al 52,0 % del PIL alla fine del 2024 e al 52,6 % alla fine del 2025.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà fino al 56 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito dello scenario di base non è sensibile agli shock macroeconomici. Le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, indicano che nel complesso le proiezioni hanno una sensibilità media a eventi imprevisti plausibili.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati alla quota elevata di debito a breve termine. Dall'altra, i fattori di attenuazione del rischio includono l'elevata quota di debito detenuto a livello nazionale e il brusco calo dei rapporti debito lordo/PIL e debito netto/PIL tra il 2010 e il 2022.

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza di Malta è ben avviata.



**Quadro di bilancio nazionale.** Il consiglio consultivo di bilancio maltese è una piccola istituzione di bilancio indipendente. La legge sulla responsabilità di bilancio del 2014 prevede che il bilancio delle amministrazioni pubbliche in termini strutturali sia in pareggio o in attivo e che il rapporto debito pubblico/PIL sia mantenuto al di sotto del 60 % o diminuisca se superiore. La strategia di bilancio a medio termine di Malta definisce gli obiettivi di bilancio, le priorità strategiche e gli obiettivi di bilancio indicativi del governo, unitamente a una descrizione delle ipotesi sottostanti. Nel complesso Malta dispone di un quadro di bilancio relativamente solido.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, nel 2022 la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari allo 0,5 % del PIL. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,1 % del PIL nel 2022, ossia 0,1 punti percentuali in meno rispetto al 2019.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** Il 16 maggio 2024 Malta ha fornito un ulteriore fattore significativo non precedentemente menzionato, relativo ai costi della ristrutturazione della compagnia aerea nazionale stimati allo 0,7 % del PIL nel 2023.

## **POLONIA**

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito del 2,0 % nel 2020. Dopo un'espansione del 6,9 % nel 2021, ha registrato una crescita del 5,6 % nel 2022 e dello 0,2 % nel 2023. Secondo le previsioni la crescita sarà del 2,8 % nel 2024 e del 3,4 % nel 2025. La crescita nel 2024 sarà trainata principalmente dai consumi privati e pubblici.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è salito dall'1,8 % del PIL nel 2021 al 3,4 % del PIL nel 2022 e al 5,1 % del PIL nel 2023. Stando alle previsioni, nel 2024 e nel 2025 si attesterà rispettivamente al 5,4 % e al 4,6 % del PIL. Dopo essere diminuiti al 3,8 % del PIL nel 2022 rispetto al 4,1 % nel 2021, gli investimenti pubblici sono aumentati al 5,0 % del PIL nel 2023. Stando alle previsioni, aumenteranno al 5,1 % del PIL nel 2024 e al 5,4 % nel 2025, raggiungendo in quest'ultimo anno un valore superiore al disavanzo pubblico.

Secondo le stime della Commissione, l'orientamento della politica di bilancio nel 2023 è stato espansivo, dello 0,8 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo sostanzialmente neutro, pari allo 0,0 % del PIL, risultando conforme alla raccomandazione del Consiglio. Il contributo sostanzialmente neutro di tale spesa è derivato dalla riduzione (di 1,2 punti percentuali del PIL) dei costi delle misure di sostegno di emergenza (mirate e non mirate) destinate alle famiglie e alle imprese in risposta all'impennata dei prezzi dell'energia. La crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure sul lato delle entrate) è stata determinata principalmente dall'aumento delle retribuzioni del settore pubblico e delle pensioni. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari all'1,5 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono stati pari al 3,8 % del PIL, con un aumento annuo di 0,8 punti percentuali rispetto al 2022. La Polonia ha finanziato ulteriori investimenti attraverso il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE e ha preservato gli investimenti finanziati a livello nazionale. La Polonia ha finanziato investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, come il sostegno alle reti di trasmissione e distribuzione e alla diffusione delle energie rinnovabili, agli impianti eolici

offshore, alla ristrutturazione efficiente sotto il profilo energetico degli edifici e alla mobilità verde e intelligente, finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà espansivo del 2,4 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale della Polonia aumenterà del 12,8 % nel 2024, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita raccomandato. Ciò rischia di non essere in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto delle misure di sostegno di emergenza connesse all'energia è stimato allo 0,6 % del PIL nel 2023 e prospettato allo 0,5 % nel 2024 e nel 2025 sarà inferiore allo 0,1 %. Se i relativi risparmi fossero usati per ridurre il disavanzo pubblico, come raccomandato dal Consiglio, le proiezioni implicherebbero un aggiustamento di bilancio dello 0,2 % del PIL nel 2024, laddove la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale apporta un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio del 2,0 % del PIL nello stesso anno. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia non saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò rischia di non essere in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Inoltre non si prevede che i relativi risparmi saranno utilizzati per ridurre il disavanzo pubblico. Anche questo aspetto rischia di non essere in linea con la raccomandazione del Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale saliranno al 4,0 % del PIL nel 2024, rispetto al 3,8 % del PIL nel 2023. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti da fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, aumenterà collocandosi a un livello pari all'1,9 % del PIL nel 2024, rispetto all'1,5 % del PIL nel 2023.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è sceso dal 57,2 % del PIL alla fine del 2020 al 53,6 % alla fine del 2021 e al 49,2 % alla fine del 2022. È salito al 49,6 % del PIL nel 2023 e si prospetta un ulteriore aumento, rispettivamente al 53,7 % e al 57,7 % del PIL, alla fine del 2024 e del 2025.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo. Secondo le proiezioni di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà in modo costante fino a circa l'85 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito è relativamente sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste una moderata probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati al recente aumento dei tassi di interesse. Dall'altra, i fattori di attenuazione del rischio includono fonti di finanziamento relativamente stabili (con un'ampia base di investitori nazionali) e la valuta di denominazione del debito (circa tre quarti del debito in essere sono denominati in valuta locale).

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza della Polonia è in corso, benché siano necessari maggiori sforzi per un completamento tempestivo.

**Quadro di bilancio nazionale.** Negli ultimi due anni il quadro di bilancio della Polonia è stato rafforzato, anche attraverso misure incluse nel piano per la ripresa e la resilienza. Il quadro

rimane incentrato sulle regole di bilancio numeriche. Mentre all'amministrazione centrale si applicano massimali del debito fissati dalla Costituzione, alle amministrazioni locali è applicata una regola del debito distinta. La regola stabilizzatrice della spesa è stata recentemente rafforzata, allargandone l'ambito di applicazione a ulteriori unità e fondi a destinazione specifica e il governo ha proposto adeguamenti per allinearla ai requisiti dell'UE riformati. Il governo prevede inoltre di istituire un consiglio di bilancio indipendente per riunire il monitoraggio delle norme di bilancio e altre responsabilità pertinenti, attualmente distribuite tra diversi organismi.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, nel 2022 la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari all'1,6 % del PIL. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,3 % del PIL nel 2022, rimanendo invariati rispetto al 2019. Secondo le stime preliminari fornite dalla Polonia, nel 2023 la spesa militare totale COFOG è stata pari al 2,1 % del PIL, comprese le forniture di attrezzature militari e altri investimenti militari stimati allo 0,7 % del PIL. Secondo la Polonia, poiché in base alle norme contabili le spese militari non sono registrate al momento del pagamento, bensì al momento della consegna, l'attuale elevata spesa militare basata sul criterio di cassa si evidenzierà in termini di competenza negli anni successivi, quando le attrezzature militari saranno consegnate. Concretamente, la Polonia prevede che la spesa per la difesa raddoppierà nei prossimi quattro anni, in quanto si stima che raggiungerà il 2,8 % del PIL nel 2024, il 3,2 % del PIL nel 2025, il 3,7 % del PIL nel 2026, il 4,3 % del PIL nel 2027 e il 4,1 % del PIL nel 2028.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** Il 17 maggio 2024 la Polonia ha fornito ulteriori fattori significativi non precedentemente menzionati, in particolare informazioni sull'impatto sul bilancio del rafforzamento delle frontiere esterne dell'UE con Russia, Bielorussia e Ucraina (0,3 % del PIL) e il sostegno straordinario agli agricoltori (0,4 % del PIL). Inoltre le autorità sottolineano che la Polonia spende l'importo più elevato per la difesa tra gli Stati membri dell'UE, contribuendo così al più ampio obiettivo di rafforzare la sicurezza dell'Europa e contribuire alla realizzazione di un bene pubblico comune per gli europei. La Polonia ha inoltre confermato il suo impegno per la disciplina di bilancio e per mantenere il rapporto debito/PIL al di sotto del 60 %. Il 30 aprile 2024 il governo ha adottato il piano finanziario pluriennale dello Stato per il periodo 2024-2027, con un impegno di risanamento di bilancio pari ad almeno lo 0,5 % del PIL all'anno; il disavanzo scenderebbe gradualmente dal 5,1 % del PIL nel 2024 al 4,6 % nel 2025, al 4,0 % nel 2026, al 3,5 % nel 2027 e al 2,9 % nel 2028.

## SLOVENIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito del 4,2 % nel 2020. Dopo un'espansione dell'8,2 % nel 2021, il PIL reale è cresciuto del 2,5 % nel 2022 e dell'1,6 % nel 2023. Secondo le previsioni la crescita sarà del 2,3 % nel 2024 e del 2,6 % nel 2025. La crescita nel 2024 sarà trainata principalmente dai consumi pubblici e dalle scorte.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 4,6 % nel 2021 al 3,0 % del PIL nel 2022 e al 2,5 % nel 2023. Stando alle previsioni, ammonterà al 2,8 % e al 2,2 % del PIL rispettivamente nel 2024 e nel 2025. Dopo essere aumentati al 4,7 % del PIL nel 2021 e al 5,4 % nel 2022, gli investimenti pubblici sono diminuiti marginalmente al 5,3 % del PIL nel 2023. Secondo le proiezioni, saliranno al 5,8 % del PIL nel 2024, per poi scendere leggermente al 5,4 % del PIL nel 2025. Dal 2021 gli investimenti pubblici sono stati superiori al disavanzo pubblico.

Secondo le stime della Commissione, nel 2023 l'orientamento della politica di bilancio è stato restrittivo, dello 0,5 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo restrittivo dello 0,4 % del PIL. Ciò include la riduzione del costo delle misure d'emergenza di sostegno mirato alle famiglie e imprese più vulnerabili ai rincari dell'energia, pari allo 0,3 % del PIL. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari all'1,3 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono ammontati al 4,6 % del PIL, il che equivale a una diminuzione annua di 0,2 punti percentuali rispetto al 2022. La Slovenia ha finanziato ulteriori investimenti attraverso il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, tra cui investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, ad esempio nelle infrastrutture ferroviarie, nelle fonti di energia rinnovabili e nella prevenzione delle catastrofi naturali, che sono in parte finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà restrittivo dello 0,2 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale della Slovenia aumenterà del 5,6 % nel 2024, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita raccomandato. Ciò rischia di non essere pienamente in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto<sup>37</sup> delle misure di sostegno di emergenza connesse all'energia è stimato all'1,4 % del PIL nel 2023 e prospettato allo 0,1 % nel 2024 e allo 0,0 % nel 2025. Se i relativi risparmi fossero usati per ridurre il disavanzo pubblico, come raccomandato dal Consiglio, le proiezioni implicherebbero un aggiustamento di bilancio dell'1,3 % del PIL nel 2024, a fronte di un contributo restrittivo della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale all'orientamento della politica di bilancio dello 0,1 % del PIL nello stesso anno. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Non si prevede tuttavia che i relativi risparmi saranno totalmente utilizzati per ridurre il disavanzo pubblico. Ciò rischia di non essere in linea con la raccomandazione del Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale saliranno al 5,3 % del PIL nel 2024 (rispetto al 4,6 % del PIL nel 2023). Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti da fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, rimarrà stabile all'1,3 % del PIL nel 2024, rispetto all'1,3 % del PIL nel 2023.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è diminuito dal 79,6 % del PIL alla fine del 2020 al 74,4 % alla fine del 2021. È ulteriormente diminuito, attestandosi rispettivamente al 72,5 % e al 69,2 % del PIL alla fine del 2022 e del 2023. Secondo le proiezioni si attesterà rispettivamente al 68,1 % e al 66,4 % alla fine del 2024 e del 2025.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà

---

(<sup>37</sup>) La cifra rappresenta il livello del costo annuale di bilancio di tali misure, comprese le entrate e le spese e, se del caso, al netto delle entrate provenienti dalle imposte sui proventi straordinari dei fornitori di energia.

fino a circa il 74 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito dello scenario di base è relativamente sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste una moderata probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati al recente aumento dei tassi di interesse e all'ampia quota di debito pubblico detenuta da non residenti. Ulteriori rischi derivano dal settore abitativo a causa del rapido aumento dei prezzi delle abitazioni. Dall'altra, i fattori di attenuazione del rischio includono la stabilizzazione della scadenza del debito a livelli elevati negli ultimi anni, la relativa stabilità delle fonti di finanziamento con una base di investitori ampia e diversificata e la quota elevata di debito detenuta dalla banca centrale nazionale.

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza della Slovenia è in corso, benché siano necessari maggiori sforzi per un completamento tempestivo.

**Quadro di bilancio nazionale.** Il Consiglio di bilancio sloveno è una delle due istituzioni di bilancio indipendenti della Slovenia e si occupa del monitoraggio dell'osservanza delle regole di bilancio e della valutazione delle previsioni di bilancio del governo. La Slovenia dispone di una regola di bilancio mirata al saldo strutturale, mentre non esiste alcuna regola che limiti il debito pubblico a livello nazionale. Il programma di bilancio a medio termine è dettagliato e si applica a gran parte delle amministrazioni pubbliche, ma il carattere vincolante del programma e il suo legame con il bilancio annuale non sono particolarmente forti: ogni anno possono essere introdotte nuove cifre per tutti gli anni coperti dal programma e i bilanci annuali possono discostarsi dai programmi a medio termine adottati in precedenza.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, nel 2022 la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari all'1,2 % del PIL. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,1 % del PIL nel 2022, rimanendo invariati rispetto al 2019. Secondo le stime preliminari fornite dalla Slovenia, gli investimenti nel settore della difesa aumenterebbero dello 0,1 % del PIL nel 2023 e di un ulteriore 0,25 % nel 2024.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** Il 16 maggio 2024 la Slovenia ha fornito un ulteriore fattore significativo non precedentemente menzionato, vale a dire l'impatto sul bilancio delle inondazioni del 2023. Si trattava dell'assistenza immediata alle vittime delle inondazioni e di misure globali per la ricostruzione, lo sviluppo e la protezione dalle alluvioni e dalle frane. La spesa legata alle catastrofi è stata inferiore al previsto nel 2023 e dovrebbe rappresentare l'1,7 % del PIL nel 2024. Secondo la Slovenia, l'importo delle misure per la ripresa dai disastri del 2024 dovrebbe essere considerato una spesa *tantum*<sup>38</sup>. La Slovenia fa riferimento anche ai piani del governo volti a ridurre il disavanzo e il debito pubblico nei prossimi anni. Secondo le previsioni, il disavanzo scenderà al di sotto del valore di riferimento del 3 % del PIL nel 2025 e diminuirà ulteriormente attestandosi all'1,9 % del PIL nel 2027.

---

<sup>38</sup> Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione per la Slovenia, le spese finanziate a livello nazionale per la ricostruzione dopo le inondazioni dell'agosto 2023 ammontano allo 0,7 % del PIL.

Anche il debito pubblico, stando alle previsioni, dovrebbe diminuire in questo periodo, passando dal 69,2 % del PIL nel 2023 al 64,3 % del PIL nel 2027.

## SLOVACCHIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito del 3,3 % nel 2020. Dopo un'espansione del 4,8 % nel 2021, il PIL reale è cresciuto dell'1,9 % nel 2022 e dell'1,6 % nel 2023. Secondo le previsioni la crescita sarà del 2,2 % nel 2024 e del 2,9 % nel 2025. La crescita nel 2024 sarà trainata principalmente dalle scorte e dai consumi pubblici.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 5,2 % del PIL nel 2021 all'1,7 % nel 2022, prima di aumentare al 4,9 % del PIL nel 2023. Si prevede un ulteriore aumento al 5,9 % nel 2024 e una lieve diminuzione al 5,4 % del PIL nel 2025. Dopo essersi posizionati al 3,1 % del PIL sia nel 2021 che nel 2022, gli investimenti pubblici sono saliti al 4,7 % del PIL nel 2023. Stando alle previsioni, scenderanno al 4,1 % del PIL nel 2024, prima di aumentare al 4,5 % del PIL nel 2025.

Secondo le stime della Commissione, l'orientamento della politica di bilancio nel 2023 è stato espansivo, del 6,1 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo espansivo del 3,8 % del PIL. Ciò include la riduzione del costo delle misure d'emergenza di sostegno mirato alle famiglie e imprese più vulnerabili ai rincari dell'energia, pari allo 0,2 % del PIL. Vi rientrano anche i minori costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (pari allo 0,1 % del PIL). Ne consegue che il contributo espansivo della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale che eccede la crescita della produzione potenziale a medio termine non è stato determinato dal sostegno mirato di emergenza alle famiglie e imprese più vulnerabili ai rincari dell'energia e alle persone in fuga dall'Ucraina. La crescita espansiva della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) è attribuibile a misure di emergenza non mirate connesse all'energia, agli aumenti permanenti delle retribuzioni del settore pubblico e delle prestazioni sociali, alla maggiore spesa per l'assistenza sanitaria e alla riduzione delle aliquote IVA su voci selezionate. In sintesi, nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale non è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari al 3,2 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono stati pari al 3,2 % del PIL, il che equivale a un aumento annuo di 0,8 punti percentuali rispetto al 2022. La Slovacchia ha finanziato ulteriori investimenti attraverso il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, tra cui investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, ad esempio investimenti nelle infrastrutture energetiche e nei trasporti a emissioni zero nonché nell'efficienza energetica degli edifici, che sono in parte finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà restrittivo dell'1,4 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale della Slovacchia aumenterà del 6,2 % nel 2024, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita raccomandato. Ciò rischia di non essere pienamente in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto delle misure di sostegno di emergenza connesse all'energia è stimato al 2,1 % del PIL nel 2023 e prospettato allo 0,4 % nel 2024 e allo 0,0 % nel 2025. Se i relativi risparmi fossero usati per ridurre il disavanzo

pubblico, come raccomandato dal Consiglio, le proiezioni implicherebbero un aggiustamento di bilancio dell'1,7 % del PIL nel 2024, a fronte di un contributo restrittivo della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale<sup>39</sup> all'orientamento della politica di bilancio dello 0,2 % del PIL in quell'anno. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia non saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò rischia di non essere in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Inoltre non si prevede che i relativi risparmi saranno totalmente utilizzati per ridurre il disavanzo pubblico. Anche questo aspetto rischia di non essere in linea con la raccomandazione del Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale scenderanno al 3,0 % del PIL nel 2024, rispetto al 3,2 % del PIL nel 2023. Tale diminuzione è attribuibile alla conclusione del periodo di programmazione 2014-2020 dei fondi strutturali dell'UE, i cui finanziamenti erano disponibili fino al 2023. Il dato è attribuibile anche al rinvio della consegna di materiale militare al 2025. Tenendo conto di questi ulteriori fattori, si ritiene che gli investimenti pubblici nel 2024 rispettino la raccomandazione del Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti da fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, diminuirà collocandosi a un livello pari al 2,0 % del PIL nel 2024, rispetto al 3,2 % del PIL nel 2023. Tale diminuzione è attribuibile alla conclusione del periodo di programmazione 2014-2020 dei fondi strutturali dell'UE, i cui finanziamenti erano disponibili fino al 2023.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è salito dal 58,8 % del PIL alla fine del 2020 al 61,1 % alla fine del 2021, per poi scendere al 57,7 % del PIL alla fine del 2022 e al 56,0 % alla fine del 2023. Secondo le proiezioni, alla fine del 2024 e del 2025 aumenterà rispettivamente al 58,5 % e al 59,9 %.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo. Secondo le proiezioni di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà in modo costante nei prossimi anni, raggiungendo il 106 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito dello scenario di base è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste una moderata probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati alla posizione patrimoniale netta sull'estero negativa della Slovacchia. Dall'altra, i fattori di attenuazione dei rischi sono legati alla struttura del debito. In particolare, la quota bassa del debito pubblico a breve termine e il fatto che la totalità del debito pubblico sia denominata in euro (escludendo quindi i rischi valutari) contribuiscono ad attenuare i rischi per la sostenibilità del debito.

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza della Slovacchia è in corso, benché siano necessari maggiori sforzi per un completamento tempestivo.

---

<sup>39</sup> La misura per valutare questo contributo è la variazione in relazione al tasso medio di crescita del PIL nominale potenziale a medio termine (10 anni), espressa in rapporto al PIL nominale, della spesa primaria delle amministrazioni pubbliche, al netto i) dell'impatto incrementale sul bilancio delle misure discrezionali sul lato delle entrate, ii) delle misure una tantum, iii) della spesa ciclica per la disoccupazione e iv) della spesa finanziata dal sostegno non rimborsabile (sovvenzioni) del dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE.

**Valutazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.** La Slovacchia presenta squilibri macroeconomici. In particolare, la Slovacchia si trova ad affrontare vulnerabilità relative alla competitività dei costi, al saldo con l'estero, al mercato immobiliare e al debito delle famiglie, in merito alle quali non è stata avviata alcuna azione politica.

**Quadro di bilancio nazionale.** Il Consiglio slovacco per la responsabilità di bilancio (CBR) ha un mandato ampio e una diffusa presenza mediatica, ma il dialogo con il governo e il parlamento nazionale non è particolarmente intenso. La Costituzione slovacca e la disciplina che la accompagna hanno introdotto una regola del pareggio di bilancio in termini strutturali e una regola del debito, entrambe applicabili alle amministrazioni pubbliche, nonché una regola del pareggio di bilancio e del debito applicabile alle amministrazioni locali. La Slovacchia ha inoltre messo in atto una strategia di bilancio a medio termine che delinea gli obiettivi di bilancio e le priorità a medio termine del governo nell'arco di tre anni e segue un calendario indicativo di programmazione continua. Nel complesso la Slovacchia dispone di un quadro di bilancio nazionale relativamente solido.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, nel 2022 la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari all'1,5 % del PIL. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,2 % del PIL nel 2022, rimanendo invariati rispetto al 2019. Secondo le informazioni preliminari fornite dalla Slovacchia, gli investimenti nel settore della difesa aumenterebbero trainati dalle consegne di materiale militare.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** Il 16 maggio 2024 la Slovacchia ha fornito un ulteriore fattore significativo non precedentemente menzionato, ossia il recente aumento della spesa per interessi. La Slovacchia ha inoltre confermato il suo impegno a ridurre il disavanzo nominale di 1 punto percentuale all'anno a partire dal 2025.



## FINLANDIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito del 2,4 % nel 2020. Dopo un'espansione del 2,8 % nel 2021, il PIL reale è cresciuto dell'1,3 % nel 2022 per poi contrarsi dell'1,0 % nel 2023. Secondo le proiezioni, la produzione rimarrà pressoché invariata nel 2024 e crescerà dell'1,4 % nel 2025. La crescita nel 2024 sarà trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è sceso dal 2,8 % nel 2021 allo 0,4 % del PIL nel 2022, prima di salire al 2,7 % nel 2023. Stando alle previsioni, si attesterà al 3,4 % nel 2024 e al 2,8 % nel 2025. Gli investimenti pubblici erano pari al 4,2 % del PIL nel 2021 e nel 2022 e hanno registrato una leggera flessione, attestandosi al 4,0 %, nel 2023. Stando alle previsioni, aumenteranno al 4,1 % del PIL nel 2024, per poi salire al 4,5 % nel 2025, e saranno superiori al disavanzo pubblico per il quinto anno consecutivo a partire dal 2021.

Secondo le stime della Commissione, nel 2023 l'orientamento della politica di bilancio è stato espansivo, dello 0,9 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo espansivo dello 0,8 % del PIL. Vi rientrano i maggiori costi per offrire protezione temporanea agli sfollati provenienti dall'Ucraina (pari allo 0,2 % del PIL). Il contributo espansivo della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale nel 2023 è stato pertanto dovuto solo in parte alle persone in fuga dall'Ucraina. La crescita espansiva della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) è stata inoltre trainata dal costante e rapido aumento dei prezzi e dei costi, in particolare quelli dei servizi acquistati e le spese per il personale nelle amministrazioni locali, nonché dall'aumento delle spese connesse alla necessità di prepararsi in risposta alla guerra di aggressione della Russia nei confronti dell'Ucraina. In sintesi, nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale non è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari allo 0,4 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono stati pari al 4,0 % del PIL, il che equivale a una diminuzione di 0,2 punti percentuali rispetto al 2022. La Finlandia ha finanziato ulteriori investimenti attraverso il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, tra cui investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, ad esempio infrastrutture per le energie rinnovabili e idrogeno a basse emissioni, che sono in parte finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà espansivo dello 0,7 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale della Finlandia aumenterà del 4,0 % nel 2024, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita raccomandato. Ciò rischia di non essere in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto delle misure di sostegno di emergenza connesse all'energia è stimato allo 0,2 % del PIL nel 2023 e prospettato allo 0,0 % nel 2024 e nel 2025. Se i relativi risparmi fossero usati per ridurre il disavanzo pubblico, come raccomandato dal Consiglio, le proiezioni implicherebbero un aggiustamento di bilancio dello 0,2 % del PIL nel 2024, laddove la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale apporta un contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio dello 0,7 % del PIL nello stesso anno. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal

Consiglio. Non si prevede tuttavia che i relativi risparmi saranno totalmente utilizzati per ridurre il disavanzo pubblico. Ciò rischia di non essere in linea con la raccomandazione del Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale saliranno al 4,1 % del PIL nel 2024, rispetto al 4,0 % del PIL nel 2023. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti dai fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, rimarrà stabile allo 0,4 % del PIL nel 2024.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è sceso dal 74,7 % del PIL alla fine del 2020 al 72,6 % alla fine del 2021, per poi aumentare gradualmente, attestandosi al 73,5 % del PIL alla fine del 2022 e al 75,8 % del PIL alla fine del 2023. Stando alle previsioni, salirà ulteriormente, arrivando all'80,5 % del PIL alla fine del 2024 e all'82,4 % alla fine del 2025.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà in modo costante fino a circa il 96 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito dello scenario di base è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste un'elevata probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati al recente aumento dei tassi d'interesse, alla quota di debito pubblico a breve termine e ai rischi derivanti dal mercato immobiliare e da quello degli alloggi. Dall'altra, i fattori di attenuazione del rischio includono l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, la relativa stabilità delle fonti di finanziamento (con una base di investitori ampia e diversificata) e una quota molto elevata di debito denominato in euro.

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza della Finlandia è in ritardo.

**Quadro di bilancio nazionale.** La Finlandia ha introdotto la regola del pareggio di bilancio in termini strutturali che si applica alle amministrazioni pubbliche, mentre una regola del debito viene piuttosto stabilita mediante un accordo politico. Regole di pareggio di bilancio stabilite mediante accordo politico sono imposte anche alle amministrazioni locali e al settore della sicurezza sociale. È inoltre in vigore una regola di spesa vincolante: all'inizio della legislatura il governo decide in merito ai limiti di spesa e alle norme che disciplinano la procedura per l'intero mandato legislativo quadriennale. La Finlandia ha inoltre messo in atto una strategia di bilancio a medio termine che delinea gli obiettivi di bilancio e le priorità a medio termine del governo, che segue un calendario indicativo di programmazione continua. Nel complesso la Finlandia dispone di un quadro di bilancio relativamente solido.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, nel 2022 la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari all'1,3 % del PIL. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,3 % del PIL nel 2022, ossia 0,1 punti percentuali in più rispetto al 2019. Secondo le stime preliminari fornite dalla Finlandia, gli investimenti nel settore della difesa aumenterebbero di circa lo 0,5 % del PIL nel 2024, riflettendo investimenti sostanziali

nel settore della difesa e investimenti di sostituzione in materiale per la difesa dovuti all'assistenza all'Ucraina; tuttavia, secondo la Finlandia, parte di tali investimenti, pur essendo equiparabile alla difesa, sarà probabilmente inclusa in un'altra divisione della COFOG (in particolare "ordine pubblico e sicurezza").

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i fattori significativi addotti dalla Finlandia il 17 maggio 2024.

#### **4.2.2. STATI MEMBRI PER I QUALI NON POSSONO ESSERE PRESI IN CONSIDERAZIONE FATTORI SIGNIFICATIVI**

##### **BELGIO**

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito del 5,3 % nel 2020. Dopo un'espansione del 6,9 % nel 2021, il PIL reale è cresciuto del 3,0 % nel 2022 e dell'1,4 % nel 2023. Secondo le previsioni l'economia crescerà dell'1,3 % nel 2024 e dell'1,4 % nel 2025. La crescita nel 2024 sarà trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è superiore al 3 % del PIL dal 2020; è sceso dal 5,4 % del PIL nel 2021 al 3,6 % del PIL nel 2022, per poi tornare a salire al 4,4 % del PIL nel 2023. Stando alle previsioni, resterà al 4,4 % del PIL nel 2024 e salirà al 4,7 % del PIL nel 2025. Gli investimenti pubblici nel 2021 erano pari al 2,8 % del PIL, sono poi scesi al 2,7 % nel 2022 e saliti al 2,9 % nel 2023. Stando alle previsioni, aumenteranno al 3,1 % del PIL nel 2024, per poi diminuire in misura marginale attestandosi al 2,9 % nel 2025.

Secondo le stime della Commissione, nel 2023 l'orientamento della politica di bilancio è stato espansivo, dello 0,7 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo espansivo dello 0,4 % del PIL. Esso include la riduzione del costo delle misure d'emergenza di sostegno mirato alle famiglie e imprese più vulnerabili ai rincari dell'energia, pari allo 0,1 % del PIL. Ne consegue altresì che la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale che eccede la crescita della produzione potenziale a medio termine non è attribuibile al sostegno mirato alle famiglie e imprese più vulnerabili ai rincari dell'energia. La crescita espansiva della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) è stata determinata da aumenti permanenti delle retribuzioni nel settore pubblico e delle prestazioni sociali derivanti dal meccanismo di indicizzazione automatica, da una riduzione temporanea dei contributi sociali a carico dei datori di lavoro nel 2023 e dall'aumento dei costi di bilancio legati all'invecchiamento demografico. In sintesi, nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale non è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari allo 0,3 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono ammontati al 2,8 % del PIL, il che equivale a un aumento di 0,1 punti percentuali rispetto al 2022. Il Belgio ha finanziato ulteriori investimenti attraverso il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, tra cui investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, ad esempio investimenti nelle infrastrutture ferroviarie e ciclistiche, nella ristrutturazione degli edifici pubblici e nelle infrastrutture per l'idrogeno, che sono in parte finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà restrittivo dello 0,1 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale del Belgio aumenterà del 4 % nel 2024, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita raccomandato. Ciò rischia di non essere in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto<sup>40</sup> delle misure di sostegno di emergenza connesse all'energia è stimato allo 0,4 % del PIL nel 2023 e prospettato allo 0 % del PIL nel 2024 e nel 2025. Se i relativi risparmi fossero usati per ridurre il disavanzo pubblico, come raccomandato dal Consiglio, le proiezioni implicherebbero un aggiustamento di bilancio dello 0,4 % del PIL nel 2024, a fronte di un contributo restrittivo della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale all'orientamento della politica di bilancio dello 0,1 % del PIL nello stesso anno. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Non si prevede tuttavia che i relativi risparmi saranno totalmente utilizzati per ridurre il disavanzo pubblico. Ciò rischia di non essere in linea con la raccomandazione del Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale saliranno al 2,9 % del PIL nel 2024, rispetto al 2,8 % del PIL nel 2023. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti dai fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, rimarrà stabile allo 0,3 % del PIL nel 2024.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è sceso dal 111,9 % del PIL alla fine del 2020 al 107,9 % alla fine del 2021 ed è arrivato a toccare il 104,3 % nel 2022, per poi salire al 105,2 % alla fine del 2023. Secondo le proiezioni, alla fine del 2024 e del 2025 sarà pari rispettivamente al 105,0 % e al 106,6 %.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà fino a circa il 119 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito dello scenario di base è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste un'elevata probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati al recente aumento dei tassi di interesse, alla quota di debito a breve termine, all'elevato fabbisogno di finanziamento lordo, all'ampia quota di debito pubblico detenuta da non residenti e alla mancanza di coordinamento in materia di bilancio fra i diversi livelli governativi, con numerosi soggetti federali che manifestano vulnerabilità specifiche. Dall'altra, i fattori di attenuazione del rischio includono l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, che consente una trasmissione più graduale dell'aumento dei tassi d'interesse all'onere del debito, la relativa stabilità delle fonti di finanziamento, con una base di investitori diversificata e ampia, e un debito pubblico interamente denominato in euro.

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero esercitare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. Tuttavia l'attuazione

---

<sup>40</sup> La cifra rappresenta il livello del costo annuale di bilancio di tali misure, comprese le entrate e le spese e, se del caso, al netto delle entrate provenienti dalle imposte sui proventi straordinari dei fornitori di energia.

delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza del Belgio segna un notevole ritardo.

**Quadro di bilancio nazionale.** L'efficacia della programmazione a medio termine in Belgio rimane debole e il coordinamento tra i livelli di governo è limitato. Il Consiglio superiore delle finanze (HCF) non è ancora pienamente operativo. L'effettiva attuazione dell'accordo di cooperazione del 2013 tra tutti i livelli di governo sulla definizione di percorsi di bilancio pluriennali e l'attribuzione della funzione di controllo della conformità all'HFC rimane incompleta. Ciò ostacola il controllo della conformità e aumenta il rischio di deviare dalla traiettoria di bilancio a medio termine. Le norme di bilancio in Belgio comprendono obiettivi di spesa sanitaria a livello federale e norme rigorose per le autorità locali. Sebbene il livello federale e le regioni rappresentino una quota elevata della spesa pubblica, vi sono poche regole formali che disciplinano tali livelli, tranne per quanto riguarda il recente obiettivo di spesa delle Fiandre, che rappresenta l'eccezione principale. Allo stesso tempo, nel suo piano per la ripresa e la resilienza il Belgio si è impegnato a effettuare revisioni della spesa.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG<sup>41</sup> pubblicati da Eurostat, la spesa pubblica totale nel settore della difesa è stata pari all'1 % del PIL nel 2022. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,1 % del PIL nel 2022, rimanendo invariati rispetto al 2019.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** Il 17 maggio 2024 il Belgio ha fornito ulteriori fattori significativi non precedentemente menzionati, in particolare: i recenti sforzi volti ad aumentare gli investimenti pubblici per accelerare le transizioni verde e digitale (anche attraverso l'attuazione del piano per la ripresa e la resilienza) e ad aumentare la spesa per la difesa; l'impatto di un'inflazione eccezionalmente elevata sulle finanze pubbliche, in particolare in considerazione dei meccanismi di indicizzazione automatica; e misure volte a migliorare la sostenibilità del sistema pensionistico e a riformare il sistema fiscale.

---

<sup>41</sup> La classificazione delle funzioni di governo (COFOG) classifica i dati sulla spesa pubblica provenienti dal SEC in base alla finalità per la quale sono utilizzati i fondi.

## SPAGNA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito dell'11,2 % nel 2020. Dopo un'espansione del 6,4 % nel 2021, il PIL reale è cresciuto del 5,8 % nel 2022 e del 2,5 % nel 2023. Secondo le previsioni la crescita sarà del 2,1 % nel 2024 e dell'1,9 % nel 2025. La crescita nel 2024 è trainata principalmente dai consumi privati e, in misura minore, dagli investimenti.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è superiore al 3 % del PIL dal 2020; è sceso dal 6,7 % nel 2021 al 4,7 % del PIL nel 2022 e al 3,6 % nel 2023. Stando alle previsioni, si ridurrà ulteriormente al 3,0 % e al 2,8 % del PIL rispettivamente nel 2024 e nel 2025. Gli investimenti pubblici sono leggermente aumentati, passando dal 2,7 % del PIL nel 2021 al 2,8 % e al 3,0 % rispettivamente nel 2022 e nel 2023. Stando alle previsioni, ammonteranno al 3,1 % del PIL sia nel 2024 che nel 2025, attestandosi a un valore superiore al disavanzo pubblico in entrambi gli anni.

Secondo le stime della Commissione, nel 2023 l'orientamento della politica di bilancio è stato sostanzialmente neutro, pari a -0,2 % del PIL. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo restrittivo dello 0,3 % del PIL ed è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. Il contributo restrittivo di tale spesa è derivato dalla riduzione (di 0,6 punti percentuali del PIL) dei costi delle misure di sostegno di emergenza (mirate e non mirate) destinate alle famiglie e alle imprese in risposta all'impennata dei prezzi dell'energia. Le principali determinanti della crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure sul lato delle entrate) sono state le prestazioni sociali diverse da quelle in natura, trainate dalla rivalutazione delle pensioni, e il consumo intermedio, trainato dalla spesa per la difesa. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari all'1,3 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono ammontati al 2,3 % del PIL, con un aumento annuo di 0,1 punti percentuali. La Spagna ha finanziato ulteriori investimenti attraverso il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, tra cui investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, ad esempio il pacchetto di strumenti digitali, i PERTE per i veicoli elettrici e connessi, nuovi posti di istruzione e formazione professionale e investimenti nel settore dell'idrogeno verde, che sono finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà neutro, allo 0,0 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta della Spagna finanziata a livello nazionale aumenterà del 3,8 % nel 2024, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita raccomandato. Ciò rischia di non essere in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto delle misure di sostegno di emergenza connesse all'energia è stimato allo 0,9 % del PIL nel 2023 e prospettato allo 0,2 % nel 2024 e a -0,1 % nel 2025. Se i relativi risparmi fossero usati per ridurre il disavanzo pubblico, come raccomandato dal Consiglio, le proiezioni implicherebbero un aggiustamento di bilancio dello 0,7 % del PIL nel 2024, a fronte di un contributo restrittivo della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale all'orientamento della politica di bilancio dello 0,3 % del PIL nello stesso anno. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Non si prevede tuttavia che i relativi risparmi saranno totalmente utilizzati per ridurre il disavanzo pubblico. Ciò rischia di non essere in linea con la raccomandazione del Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale saliranno al 2,4 % del PIL nel 2024, rispetto al 2,3 % del PIL nel 2023. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti da fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, aumenterà collocandosi a un livello pari all'1,6 % del PIL nel 2024 (rispetto all'1,3 % del PIL nel 2023).

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è sceso dal 120,3 % del PIL alla fine del 2020 al 116,8 % alla fine del 2021 e al 111,6 % nel 2022. Alla fine del 2023 è ulteriormente diminuito, attestandosi al 107,7 %, e si prevede che diminuirà ulteriormente alla fine del 2024 e del 2025 (attestandosi rispettivamente al 105,5 % e al 104,8 % del PIL).

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL diminuirà lievemente prima di aumentare di nuovo fino al 113 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste un'elevata probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati al contesto di tassi di interesse più elevati dato il livello elevato del debito pubblico. Dall'altra, i fattori di attenuazione del rischio includono l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni, la relativa stabilità delle fonti di finanziamento, caratterizzato da una base di investitori ampia e diversificata, e una quota molto elevata del debito denominata in euro. Inoltre la "clausola di chiusura" introdotta dalla riforma pensionistica del 2023, se pienamente attuata, potrebbe contribuire a colmare i divari di sostenibilità di bilancio emergenti relativi alla spesa pubblica per le pensioni.

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza della Spagna è in corso, benché siano necessari maggiori sforzi per un completamento tempestivo.

**Valutazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.** La Spagna non presenta più squilibri macroeconomici.

**Quadro di bilancio nazionale.** Il Consiglio di bilancio spagnolo (AIReF) ha un ampio mandato e si è rapidamente insediato come istituzione indipendente affidabile. Le norme di bilancio nazionali in Spagna comprendono la regola del pareggio di bilancio, la regola del debito e la regola di spesa nazionale. Con la disattivazione della clausola di salvaguardia generale alla fine del 2023 e la recente adozione di nuove norme a livello dell'UE, la Spagna è attualmente in una fase di transizione e sono tornate ad applicarsi le regole di bilancio nazionali. Nel piano nazionale per la ripresa e la resilienza la Spagna si è impegnata a effettuare revisioni della spesa preparate dall'AIReF e a integrarle nella procedura di bilancio annuale.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari all'1,1 % del PIL nel 2022. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,4 % del PIL nel 2022, ossia 0,2 punti percentuali in più rispetto al 2019.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i fattori significativi addotti dalla Spagna il 20 maggio 2024.

## FRANCIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito del 7,5 % nel 2020. Dopo un'espansione del 6,4 % nel 2021, il PIL reale è cresciuto del 2,5 % nel 2022 e dello 0,7 % nel 2023. Secondo le previsioni la crescita sarà dello 0,7 % nel 2024 e dell'1,3 % nel 2025. La crescita nel 2024 sarà trainata principalmente dai consumi privati e pubblici.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è superiore al 3 % del PIL dal 2020; è sceso dal 6,6 % nel 2021 al 4,8 % del PIL nel 2022, prima di aumentare al 5,5 % nel 2023. Stando alle previsioni, scenderà al 5,3 % nel 2024 e al 5,0 % nel 2025. Tra il 2020 e il 2023 gli investimenti pubblici sono rimasti piuttosto stabili (leggermente al di sopra del 4 % del PIL). Stando alle previsioni, nel 2024 aumenteranno al 4,3 % del PIL e scenderanno al 4,2 % nel 2025.

Secondo le stime della Commissione, l'orientamento della politica di bilancio nel 2023 è stato restrittivo, dello 0,5 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo restrittivo dello 0,3 % del PIL ed è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari allo 0,4 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono stati pari al 4,1 % del PIL, il che equivale a un aumento di 0,1 punti percentuali rispetto al 2022. La Francia ha finanziato ulteriori investimenti attraverso il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, tra cui investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, ad esempio per lo sviluppo e l'applicazione a livello industriale di soluzioni a idrogeno rinnovabile e a basse emissioni di carbonio, per progetti di innovazione nel contesto di sistemi agricoli sostenibili, materiali riciclati, edifici innovativi, digitalizzazione e decarbonizzazione della mobilità, nonché investimenti per la ristrutturazione termica degli edifici, che sono in parte finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà restrittivo dell'1,1 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale della Francia aumenterà dell'1,8 % nel 2024, ossia al di sotto del tasso massimo di crescita raccomandato. Ciò è in linea con quanto



raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto delle misure di sostegno di emergenza connesse all'energia è stimato allo 0,9 % del PIL nel 2023 e prospettato allo 0,2 % nel 2024 e allo 0,0 % nel 2025. Se i relativi risparmi fossero usati per ridurre il disavanzo pubblico, come raccomandato dal Consiglio, le proiezioni implicherebbero un aggiustamento di bilancio dello 0,6 % del PIL nel 2024, a fronte di un contributo restrittivo della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale all'orientamento della politica di bilancio dell'1,0 % del PIL nello stesso anno. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Inoltre si prevede che i relativi risparmi saranno totalmente utilizzati per ridurre il disavanzo pubblico. Anche questo aspetto è in linea con la raccomandazione del Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale resteranno stabili al 4,1 % del PIL nel 2024. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti dai fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, rimarrà stabile allo 0,4 % del PIL nel 2024.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è sceso dal 113,0 % del PIL alla fine del 2021 al 111,9 % alla fine del 2022 e al 110,6 % alla fine del 2023. Secondo le proiezioni, alla fine del 2024 e del 2025 aumenterà rispettivamente al 112,4 % e al 113,8 % del PIL.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo. Secondo una proiezione di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà in modo costante fino a circa il 139 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste un'elevata probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati al recente aumento dei tassi di interesse, alla quota di debito pubblico a breve termine, al previsto aumento del fabbisogno di finanziamento lordo a medio termine e ai rischi di passività potenziali derivanti dal settore privato, anche attraverso la possibile escussione delle garanzie statali concesse alle imprese e ai lavoratori autonomi durante la crisi COVID-19. Dall'altra, i fattori di attenuazione del rischio includono l'allungamento della scadenza del debito negli ultimi anni e la relativa stabilità delle fonti di finanziamento (con una base di investitori ampia e diversificata).

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza della Francia è ben avviata.

**Valutazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.** La Francia non presenta più squilibri macroeconomici. In particolare, l'azione politica ha contribuito a ridurre le vulnerabilità, di rilevanza transfrontaliera, connesse alla competitività in un contesto caratterizzato da una bassa crescita della produttività, ma gli sforzi in tal senso devono proseguire, mentre permangono vulnerabilità legate all'elevato debito pubblico.

**Quadro di bilancio nazionale.** Il Consiglio superiore delle finanze pubbliche (HCPF) ha un mandato relativamente ristretto, limitato alla formulazione di pareri sulla plausibilità delle previsioni macroeconomiche e di bilancio alla base dei documenti di bilancio annuali e

pluriennali e sulla loro coerenza con gli obiettivi del saldo strutturale. La Costituzione francese e la disciplina che la accompagna hanno introdotto una regola di pareggio di bilancio in termini strutturali che si applica alle amministrazioni pubbliche e la regola di pareggio di bilancio per le amministrazioni locali. È inoltre in atto una strategia di bilancio a medio termine che delinea gli obiettivi di bilancio e le priorità a medio termine del governo nell'arco di tre-cinque anni. In passato, gli obiettivi di bilancio nazionali fissati a medio termine sono stati rivisti o non sono stati raggiunti e l'aggiustamento di bilancio è stato posticipato, indebolendo il legame con i bilanci annuali. Nel contempo, nel suo piano per la ripresa e la resilienza, la Francia si è impegnata a effettuare revisioni della spesa in relazione al bilancio annuale.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, nel 2022 la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari all'1,8 % del PIL. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,3 % del PIL nel 2022, rimanendo invariati rispetto al 2019.

**Altri fattori adottati dallo Stato membro.** Il 22 maggio 2024 la Francia ha fornito ulteriori fattori significativi non precedentemente menzionati, vale a dire la scarsa elasticità del gettito fiscale rispetto al PIL e, in misura minore, l'impatto della revisione della base statistica effettuata dall'istituto francese di statistica.

## ITALIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Dopo una contrazione del 9,0 % nel 2020, il PIL reale è cresciuto dell'8,3 % nel 2021, del 4,0 % nel 2022 e dello 0,9 % nel 2023. Stando alle previsioni, la crescita si attesterà allo 0,9 % anche nel 2024 e aumenterà leggermente attestandosi all'1,1 % nel 2025. La crescita nel 2024 sarà trainata principalmente dalle esportazioni nette e dagli investimenti.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è superiore al 3 % del PIL dal 2020; è sceso dall'8,7 % nel 2021 all'8,6 % del PIL nel 2022 e al 7,4 % nel 2023. I dati relativi al disavanzo 2020-2023 comprendono l'impatto a incremento del disavanzo dei crediti d'imposta sulla ristrutturazione degli alloggi<sup>42</sup>. Stando alle previsioni, il disavanzo pubblico scenderà al 4,4 % del PIL nel 2024 per poi aumentare lievemente al 4,7 % del PIL nel 2025. Dopo essere aumentati al 2,9 % del PIL nel 2021, gli investimenti pubblici sono diminuiti in misura marginale attestandosi al 2,7 % del PIL nel 2022, per poi aumentare al 3,2 % nel 2023, livello al quale si prevede che rimarranno anche nel 2024. Si prevede che nel 2025 ammonteranno al 3,5 % del PIL.

Secondo le stime della Commissione, nel 2023 l'orientamento della politica di bilancio è stato lievemente espansivo, dello 0,3 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo restrittivo dell'1,0 % del PIL ed è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. Il contributo restrittivo di tale spesa è dovuto alla riduzione (di 1,4 punti percentuali del PIL) dei costi delle misure di sostegno di emergenza (mirate e non mirate) destinate alle famiglie e alle imprese in risposta all'impennata dei prezzi dell'energia. Pensioni e tagli al cuneo fiscale sul lavoro hanno costituito i principali fattori di traino della crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate).

---

<sup>42</sup> Cfr. Eurostat, *Advice on recording of 2023 Superbonus*, 2023 [IT+Advice+on+recording+of+2023+Superbonus.pdf \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&plugin=1&code=sdg-11-3-10&plugin=1&code=sdg-11-3-10).

La spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE è stata pari allo 0,8 % del PIL nel 2023. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono stati pari al 2,9 % del PIL, il che equivale a un aumento di 0,3 punti percentuali rispetto al 2022. L'Italia ha finanziato ulteriori investimenti attraverso il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri fondi dell'UE, tra cui investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, quali il rafforzamento delle smart grid, la costruzione del "Tyrrhenian link", lo sviluppo del trasporto rapido di massa, la produzione di idrogeno in aree industriali dismesse, le connessioni internet veloci e la digitalizzazione della pubblica amministrazione, che sono in parte finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà restrittivo al 3,1 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta finanziata a livello nazionale dell'Italia diminuirà del 2,8 % nel 2024, ossia al di sotto del tasso massimo di crescita raccomandato. La spesa netta nel 2023 è stata tuttavia superiore a quanto previsto al momento della raccomandazione (del 2,9 % del PIL). Pertanto, poiché la raccomandazione per il 2024 è stata formulata in termini di tasso di crescita, la valutazione della conformità deve tenere anche conto dell'effetto base a partire dal 2023. Se nel 2023 la spesa netta fosse stata quella prevista al momento della raccomandazione, il suo tasso di crescita nel 2024 sarebbe stato superiore dello 0,9 % del PIL al tasso di crescita raccomandato. La spesa primaria netta finanziata a livello nazionale è pertanto considerata a rischio di non essere pienamente in linea con la raccomandazione. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto delle misure di sostegno connesse all'energia è stimato all'1,0 % del PIL nel 2023 e prospettato allo 0,0 % nel 2024. Se i relativi risparmi fossero usati per ridurre il disavanzo pubblico, come raccomandato dal Consiglio, le proiezioni implicherebbero un aggiustamento di bilancio dell'1,0 % del PIL nel 2024, a fronte di un contributo restrittivo della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale all'orientamento della politica di bilancio del 2,7 % del PIL nello stesso anno. Quest'ultimo elemento è tuttavia trainato dal contributo restrittivo di altre spese in conto capitale, pari al 3,2 % del PIL, risultante principalmente dalla menzionata sensibile diminuzione delle sovvenzioni collegate ai crediti d'imposta per la ristrutturazione degli alloggi nel 2024. Nel contempo le previsioni indicano che il contributo della spesa primaria corrente netta finanziata a livello nazionale all'orientamento della politica di bilancio, su cui influisce l'eliminazione graduale delle attuali misure di sostegno connesse all'energia, sarà espansivo dello 0,4 % del PIL, a ragione dell'impiego dell'importo totale dei risparmi, pari allo 0,8 % del PIL, derivanti da tali misure di sostegno per politiche espansive che aumentano la spesa corrente netta nel 2024, compresi i tagli al cuneo fiscale sul lavoro. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò è in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Non si prevede tuttavia che i relativi risparmi saranno totalmente utilizzati per ridurre il disavanzo pubblico. Questo aspetto rischia di non essere in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale ammontano al 2,8 % del PIL nel 2024, rispetto al 2,9 % del PIL nel 2023<sup>43</sup>. Ciò è in linea con la raccomandazione del Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti da fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del

---

<sup>43</sup> Arrotondando al primo decimale, la differenza tra il 2024 e il 2023 negli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale risulta essere di 0,0.

dispositivo per la ripresa e la resilienza, diminuirà collocandosi a un livello pari allo 0,8 % del PIL nel 2024 (rispetto all'1,2 % del PIL nel 2023), principalmente in relazione a ReactEU.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è sceso dal 155,0 % del PIL alla fine del 2020 al 147,1 % alla fine del 2021, al 140,5 % nel 2022 e al 137,3 % nel 2023. Secondo le proiezioni, alla fine del 2024 e del 2025 aumenterà rispettivamente al 138,6 % e al 141,7 % del PIL.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi elevati nel medio periodo. Secondo le proiezioni di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà in modo costante fino a circa il 168 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito è sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste un'elevata probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono connessi alla quota di debito pubblico a breve termine. Dall'altra, tra i fattori di attenuazione del rischio figura la struttura del debito. In particolare, la maggior parte del debito pubblico continua a essere detenuta da creditori nazionali. Inoltre il fatto che il debito pubblico sia interamente denominato in euro esclude i rischi valutari. La positiva posizione patrimoniale netta sull'estero dell'Italia attenua ulteriormente i rischi di bilancio.

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza dell'Italia è in corso, benché siano necessari maggiori sforzi per un completamento tempestivo.

**Valutazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.** L'Italia presenta attualmente squilibri macroeconomici, dopo che nel 2023 erano stati rilevati squilibri eccessivi. In particolare permangono vulnerabilità connesse all'elevato debito pubblico e alla debole crescita della produttività, in un contesto caratterizzato da fragilità del mercato del lavoro, e alcune debolezze residue nel settore finanziario che hanno rilevanza transfrontaliera.

**Quadro di bilancio nazionale.** L'Ufficio parlamentare di bilancio italiano (UPB) ha un ampio mandato e rappresenta un esempio di buona pratica tra le istituzioni di bilancio indipendenti europee. L'UPB intrattiene un dialogo continuo con il governo. La Costituzione italiana e la disciplina che la accompagna hanno introdotto una regola di pareggio di bilancio in termini strutturali e una regola del debito per le amministrazioni pubbliche, una regola di spesa che si applica alle amministrazioni pubbliche e una regola di pareggio di bilancio per le regioni. È stata inoltre predisposta una strategia di bilancio a medio termine che delinea gli obiettivi di bilancio e le priorità a medio termine del governo nell'arco di tre anni. Allo stesso tempo, il bilancio annuale non è saldamente ancorato al piano a medio termine. Nel piano nazionale per la ripresa e la resilienza l'Italia si è impegnata a effettuare revisioni annuali della spesa nel periodo 2023-2025.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, nel 2022 la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari all'1,3 % del PIL. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,3 % del PIL nel 2022, rimanendo invariati rispetto al 2019.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** L'analisi presentata nelle precedenti sezioni copre già i fattori significativi addotti dall'Italia il 17 maggio 2024.

## UNGHERIA

**Posizione macroeconomica a medio termine.** Il PIL reale è diminuito del 4,5 % nel 2020. Dopo un'espansione del 7,1 % nel 2021, il PIL reale è cresciuto del 4,6 % nel 2022 per poi contrarsi dello 0,9 % nel 2023. Secondo le previsioni la crescita sarà del 2,4 % nel 2024 e del 3,5 % nel 2025. La crescita nel 2024 sarà trainata principalmente dai consumi privati e dagli investimenti.

**Posizione di bilancio a medio termine, compresi gli investimenti.** Il disavanzo pubblico è superiore al 3 % del PIL dal 2020; è sceso dal 7,2 % nel 2021 al 6,2 % del PIL nel 2022, per poi tornare a salire, al 6,7 % del PIL, nel 2023. Stando alle previsioni, aumenterà al 5,4 % e al 4,5 % del PIL rispettivamente nel 2024 e nel 2025. Dopo essere aumentati al 6,3 % del PIL nel 2021, gli investimenti pubblici sono scesi al 5,4 % del PIL nel 2022 e al 5,1 % nel 2023. Stando alle previsioni, si attesteranno al 4,6 % del PIL nel 2024 e al 4,7 % nel 2025, anno in cui risulteranno quindi superiori rispetto al disavanzo pubblico.

Secondo le stime della Commissione, nel 2023 l'orientamento della politica di bilancio è stato restrittivo, al 4,7 % del PIL, in un contesto di inflazione elevata. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale (al netto delle misure discrezionali sul lato delle entrate) ha apportato all'orientamento della politica di bilancio un contributo restrittivo dell'1,7 % del PIL. Nel 2023 la crescita della spesa primaria corrente finanziata a livello nazionale è stata in linea con la raccomandazione del Consiglio. È importante tuttavia osservare che questo risultato è stato in gran parte determinato dal livello molto elevato di spesa netta nel 2022 rispetto al 2023, compresa la spesa non mirata in diversi settori, finanziata da proventi straordinari e imposte settoriali applicate alle imprese, principalmente nei settori energetico, finanziario e del commercio al dettaglio, che ha contribuito agli squilibri macroeconomici. Sempre nel 2023 gli investimenti finanziati a livello nazionale sono stati pari al 4,6 % del PIL, il che equivale a un aumento di 0,2 punti percentuali rispetto al 2022. L'Ungheria ha finanziato investimenti pubblici per le transizioni verde e digitale e per la sicurezza energetica, quali i miglioramenti dell'efficienza energetica e la digitalizzazione nell'assistenza sanitaria e nell'istruzione. Il paese non ha ancora presentato una richiesta di pagamento nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza.

In base alle stime della Commissione, nel 2024 l'orientamento della politica di bilancio sarà restrittivo dell'1,0 % del PIL. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, la spesa primaria netta dell'Ungheria finanziata a livello nazionale aumenterà del 3,6 % nel 2024, ossia al di sotto del tasso massimo di crescita raccomandato. La spesa netta nel 2023 è stata tuttavia superiore a quanto previsto al momento della raccomandazione (dell'1,8 % del PIL). Pertanto, poiché la raccomandazione per il 2024 è stata formulata in termini di tasso di crescita, la valutazione della conformità deve tenere anche conto dell'effetto base a partire dal 2023. Se nel 2023 la spesa netta fosse stata quella prevista al momento della raccomandazione, il suo tasso di crescita nel 2024 sarebbe stato superiore dell'1,5 % del PIL al tasso di crescita raccomandato. La spesa primaria netta finanziata a livello nazionale è pertanto considerata a rischio di non essere pienamente in linea con la raccomandazione. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il costo di bilancio netto delle misure di sostegno connesse all'energia è stimato all'1,6 % del PIL nel 2023 e prospettato allo 0,9 % nel 2024 e allo 0,4 % nel 2025. Se i relativi risparmi fossero usati per ridurre il disavanzo pubblico, come raccomandato dal Consiglio, le proiezioni implicherebbero un aggiustamento di bilancio dello 0,6 % del PIL nel 2024, a fronte di un contributo restrittivo della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale all'orientamento della politica di bilancio dell'1,9 % del PIL nello stesso anno. Le proiezioni indicano che le misure di sostegno di emergenza connesse all'energia non

saranno eliminate quanto prima nel 2023 e nel 2024. Ciò rischia di non essere in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Si prevede tuttavia che i relativi risparmi saranno totalmente utilizzati per ridurre il disavanzo pubblico. Ciò è in linea con la raccomandazione del Consiglio. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale scenderanno al 4,0 % del PIL nel 2024 (rispetto al 4,6 % del PIL nel 2023). Ciò è dovuto in gran parte ai tagli e ai rinvii dei progetti di investimento finanziati a livello nazionale annunciati dalle autorità alla luce delle previsioni di disavanzi elevati. Ciò rischia di non essere in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Si prevede che, dal canto suo, la spesa pubblica finanziata con entrate provenienti da fondi dell'UE, comprese le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, aumenterà collocandosi a un livello pari all'1,7 % del PIL nel 2024, rispetto allo 0,8 % del PIL nel 2023. Tale incremento è dovuto alla prevista ripresa dell'assorbimento dei finanziamenti della politica di coesione dell'UE del periodo di programmazione 2020-2027 e all'aumento della spesa per gli investimenti finanziati dal dispositivo per la ripresa e la resilienza.

**Sfide in materia di debito e posizione del debito a medio termine.** Il debito pubblico è sceso dal 79,3 % del PIL alla fine del 2020 al 76,7 % alla fine del 2021 e al 74,1 % alla fine del 2022, scendendo ulteriormente al 73,5 % nel 2023. Si prevede un aumento al 74,3 % nel 2024, con un successivo calo al 73,8 % alla fine del 2025.

Nel complesso l'analisi della sostenibilità del debito indica rischi medi nel medio periodo. Secondo le proiezioni di riferimento a 10 anni, il rapporto debito pubblico/PIL aumenterà fino a circa il 78 % del PIL nel 2034. La traiettoria del debito è relativamente sensibile agli shock macroeconomici. Secondo le proiezioni stocastiche, che simulano una vasta gamma di possibili shock temporanei sulle variabili macroeconomiche, esiste una moderata probabilità che nel 2028 il rapporto debito/PIL sarà più elevato rispetto al 2023.

Ai fini di una valutazione globale della sostenibilità del debito occorre tenere conto di altri fattori. Da una parte, i fattori di aumento del rischio sono legati alla struttura del debito pubblico, in particolare al fatto che le maggiori quote del debito pubblico a breve termine e del debito pubblico sono detenute in valuta estera. I rischi di passività potenziali derivanti dal settore bancario e la posizione patrimoniale netta sull'estero negativa dell'Ungheria pongono ulteriori rischi di bilancio. Dall'altra, i fattori di attenuazione del rischio includono la quota elevata di debito pubblico detenuto a livello nazionale.

Inoltre le riforme strutturali e gli investimenti nell'ambito di NextGenerationEU (NGEU)/dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF), se pienamente attuati, potrebbero determinare un impatto positivo sulla crescita del PIL nei prossimi anni. L'attuazione delle riforme e degli investimenti inclusi nel piano per la ripresa e la resilienza dell'Ungheria è in notevole ritardo a causa di problemi rilevanti.

**Valutazione nell'ambito della procedura per gli squilibri macroeconomici.** L'Ungheria presenta squilibri macroeconomici. In particolare, l'Ungheria si trova ad affrontare vulnerabilità connesse alle pressioni sui prezzi e al fabbisogno di finanziamento esterno e di finanziamenti pubblici, sebbene il miglioramento del contesto esterno abbia attenuato alcuni rischi a breve termine.

**Quadro di bilancio nazionale.** L'ente di bilancio indipendente ungherese (il consiglio di bilancio) è un'organizzazione di dimensioni relativamente ridotte con un mandato piuttosto limitato. Attualmente non partecipa all'elaborazione delle previsioni di bilancio, alle stime dei costi delle misure politiche previste o alle valutazioni ex post delle previsioni macroeconomiche. L'Ungheria dispone di diverse regole di bilancio nazionali, una regola che limita il debito pubblico e due regole di pareggio di bilancio. La regola di riduzione del debito

è efficace nel porre vincoli sui bilanci annuali, ma presenta alcune caratteristiche procicliche, in quanto limita la spesa e consente aumenti delle imposte quando la crescita e l'inflazione sono più basse e viceversa. La regola del pareggio di bilancio pluriennale limita i bilanci nazionali annuali in misura minore, in quanto gli obiettivi per i piani a medio termine possono essere modificati due volte l'anno per tutti gli anni contemplati dai piani. Nel piano nazionale per la ripresa e la resilienza, l'Ungheria si è impegnata a effettuare revisioni della spesa per aumentare l'efficienza della spesa pubblica e a trovare un margine di bilancio supplementare per far fronte alle nuove pressioni sulla spesa.

**Aumento degli investimenti pubblici nel settore della difesa.** Sulla base dei dati COFOG pubblicati da Eurostat, nel 2022 la spesa totale delle amministrazioni pubbliche nel settore della difesa è stata pari all'1,4 % del PIL. Di questa cifra, gli investimenti pubblici nel settore della difesa hanno rappresentato lo 0,3 % del PIL nel 2022, ossia 0,1 punti percentuali in più rispetto al 2019. Secondo le stime preliminari fornite dall'Ungheria, la spesa per la difesa si aggirerà intorno al 2 % del PIL nel 2023.

**Altri fattori addotti dallo Stato membro.** Il 17 maggio 2024 l'Ungheria ha fornito un ulteriore fattore significativo non precedentemente menzionato, vale a dire il notevole miglioramento del saldo primario nel 2023, anche in termini strutturali.

## 5. CONCLUSIONI

Nel 2023 il disavanzo pubblico ha superato il valore di riferimento del 3 % del PIL in dieci Stati membri dell'UE: **Belgio, Cechia, Estonia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia e Slovacchia**. In tutti questi Stati membri, ad eccezione dell'Estonia, nel 2023 i disavanzi pubblici erano superiori e non vicini al valore di riferimento.

Per l'**Estonia**, nel 2023 il disavanzo era superiore ma vicino al valore di riferimento.

La **Finlandia** aveva un disavanzo pubblico non superiore al valore di riferimento nel 2023, ma ha riferito un disavanzo previsto superiore ma vicino al 3 % del PIL nel 2024; anche le previsioni della Commissione prospettano per il 2024 un disavanzo superiore ma vicino al 3 % del PIL.

La **Slovenia** nel 2023 ha registrato un disavanzo pubblico non superiore al valore di riferimento del trattato, ma per il 2024 ha riferito un disavanzo previsto superiore e non vicino al 3 % del PIL; poiché le previsioni di primavera 2024 della Commissione prospettano un disavanzo inferiore al 3 % del PIL per il 2024, la prevista violazione del valore di riferimento nel 2024 ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE per la Slovenia non è confermata.

Secondo le previsioni della Commissione, i disavanzi pubblici di Belgio, Estonia, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia e Slovacchia supereranno il 3 % del PIL nel 2025. I disavanzi in eccesso rispetto al valore di riferimento sono pertanto considerati non temporanei per **Belgio, Estonia, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia e Slovacchia**. I disavanzi pubblici di **Cechia, Spagna, Slovenia e Finlandia**, stando alle previsioni attuali, nel 2025 non dovrebbero invece superare il valore di riferimento e pertanto i disavanzi in eccesso sono considerati temporanei.

Il superamento del valore di riferimento è valutato eccezionale per l'**Estonia** e non eccezionale per **Cechia, Malta, Polonia, Slovacchia, Belgio, Francia, Italia, Ungheria, Spagna, Slovenia e Finlandia**.

In sintesi l'analisi suggerisce che, prima di considerare i fattori significativi, il criterio del disavanzo non è soddisfatto da dodici Stati membri: **Belgio, Cechia, Estonia, Spagna, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia, Slovenia, Slovacchia e Finlandia**.

I fattori significativi possono essere presi in considerazione nel percorso che porta alla decisione sull'esistenza di un disavanzo eccessivo per gli Stati membri con un debito pubblico inferiore al 60 % del PIL (**Cechia, Estonia, Malta, Polonia e Slovacchia**) e per gli Stati membri con un debito pubblico superiore al 60 % del PIL se il disavanzo resta vicino al valore di riferimento e il superamento di tale valore è temporaneo (**Slovenia e Finlandia**). Essi possono incidere sulla valutazione dell'osservanza del criterio del disavanzo in qualità di fattori aggravanti o attenuanti, tenendo presente che sfide di rilievo in materia di debito sono considerate un fattore aggravante fondamentale.

Nel complesso si ritiene che i fattori significativi esaminati nella presente relazione presentino un quadro contrastante per Malta, Polonia e Finlandia. Sono considerati, nel complesso, attenuanti per Cechia, Estonia e Slovenia e aggravanti per la Slovacchia.

Per la **Slovenia** e la **Finlandia**, data l'incertezza connessa ai dati previsti e considerato il fatto che, secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, per la Slovenia la prevista violazione del valore di riferimento nel 2024 non è confermata e per la Finlandia il disavanzo dovrebbe restare vicino al valore di riferimento nel 2024 e scendere al di sotto di tale valore nel 2025, la Commissione monitorerà attentamente gli sviluppi di bilancio e riesaminerà la situazione in autunno.

Per la **Cechia** e l'**Estonia**, tenendo conto dei fattori significativi presentati da ciascuno Stato membro, il criterio del disavanzo è considerato soddisfatto.

Per la **Spagna**, il disavanzo di bilancio superiore al valore di riferimento è temporaneo. Secondo le previsioni di primavera 2024 della Commissione, il disavanzo è prospettato inferiore al valore di riferimento per il 2024 e il 2025, senza ulteriori misure. Poiché non sarà necessario un aggiustamento di bilancio supplementare affinché la Spagna riporti il disavanzo al di sotto del valore di riferimento, in questa fase l'avvio di una procedura per i disavanzi eccessivi non sarebbe utile. La Commissione continuerà in ogni caso a monitorare l'andamento del bilancio in Spagna e esaminerà nuovamente la situazione in autunno.

Alla luce della valutazione effettuata e tenuto conto del parere del comitato economico e finanziario formulato in forza dell'articolo 126, paragrafo 4, TFUE, la Commissione intende proporre a luglio l'avvio di procedure per i disavanzi eccessivi, proponendo al Consiglio di adottare una decisione a norma dell'articolo 126, paragrafo 6, **che stabilisca l'esistenza di un disavanzo eccessivo in Belgio, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia e Slovacchia**.

---