

**Bruxelles, 25 novembre 2025
(OR. en)**

15964/25

**ECOFIN 1606
UEM 585
ECB
EIB**

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	25 novembre 2025
Destinatario:	Thérèse BLANCHET, segretaria generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	COM(2025) 951 final
Oggetto:	COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO E ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA Rispecchiare il quadro di governance economica nella politica di bilancio nazionale

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2025) 951 final.

All.: COM(2025) 951 final



Bruxelles, 25.11.2025
COM(2025) 951 final

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO E ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA**

Rispecchiare il quadro di governance economica nella politica di bilancio nazionale

{SWD(2025) 951 final}

INTRODUZIONE

Il pacchetto d'autunno odierno giunge in un momento caratterizzato da gravi sfide, sia nell'UE che a livello mondiale; ciononostante le previsioni mostrano che l'economia dell'UE rimarrà resiliente, continuando a crescere a un ritmo moderato. Essendo una delle economie più aperte al mondo, l'UE è esposta alle crescenti restrizioni e tensioni commerciali globali e spesso alla concorrenza sleale di altri partner commerciali, che si aggiungono all'incertezza legata alla guerra di aggressione della Russia nei confronti dell'Ucraina. I dati recenti indicano che l'attività economica è cresciuta a un ritmo più rapido del previsto nella prima metà del 2025, in parte in ragione dell'anticipazione della produzione e delle esportazioni dei beni in vista dell'aumento dei dazi all'importazione statunitensi. Malgrado il rallentamento dello slancio atteso nella seconda metà dell'anno, le previsioni prospettano una crescita del PIL reale della zona euro dell'1,3 % nel 2025, leggermente al di sopra delle proiezioni riportate nelle previsioni di primavera 2025 della Commissione. Sebbene nel 2026 sia atteso un rallentamento del ritmo di crescita, secondo le previsioni, consumi privati e investimenti resilienti contribuiranno a una crescita del PIL reale dell'1,2 %¹.

Il mantenimento della stabilità di bilancio è fondamentale per sostenere la crescita sostenibile e la resilienza. Il quadro di bilancio riformato dell'UE, entrato in vigore nel 2024, è ora pienamente operativo. Il pacchetto d'autunno odierno segna una tappa importante nell'attuazione di questo quadro. Tutti gli Stati membri hanno presentato i rispettivi piani strutturali di bilancio di medio termine e il Consiglio ha adottato raccomandazioni che definiscono percorsi della spesa netta² per ciascuno di essi³.

La presente comunicazione fa il punto sull'andamento del bilancio nel 2025 e sulle prospettive di bilancio per il 2026, valutando la conformità degli Stati membri al quadro di bilancio dell'UE. L'ambito della presente comunicazione si estende a tutti gli Stati membri, con particolare attenzione alla zona euro. Gli Stati membri della zona euro hanno presentato all'Eurogruppo e alla Commissione i propri documenti programmatici di bilancio per il 2026 e la Commissione ha adottato pareri su ciascuno di tali documenti. La presente comunicazione valuta inoltre se gli Stati membri soggetti a procedura per i disavanzi eccessivi stiano dando seguito effettivo alle rispettive raccomandazioni del Consiglio⁴.

Il quadro di bilancio dell'UE affronta la necessità di aumentare la spesa per la difesa. In risposta all'attuale contesto geopolitico e alle accresciute sfide in materia di sicurezza derivanti dalla guerra di aggressione della Russia nei confronti dell'Ucraina, la Commissione ha invitato

¹ La Commissione ha pubblicato le [Previsioni d'autunno 2025](#) il 17 novembre 2025 e la [Relazione macroeconomica europea](#) (SWD(2025) 957) il 25 novembre 2025.

² Per "spesa netta" s'intende la spesa pubblica al netto della spesa per interessi, delle misure discrezionali sul lato delle entrate, della spesa per i programmi dell'Unione interamente finanziata dai fondi dell'Unione, della spesa nazionale per il cofinanziamento di programmi finanziati dall'Unione, della componente ciclica della spesa per i sussidi di disoccupazione, delle misure una tantum e di altre misure temporanee (regolamento (UE) 2024/1263, articolo 2).

³ La raccomandazione del Consiglio che definisce i percorsi della spesa netta per ciascuno Stato membro è disponibile nella pagina dedicata alla sorveglianza di bilancio all'indirizzo https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages_en?prefLang=it.

⁴ Il pacchetto d'autunno comprende una relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

gli Stati membri a chiedere l'attivazione di clausole di salvaguardia nazionali per la difesa nell'ambito delle iniziative sulla prontezza per il 2030⁵. Le clausole di salvaguardia nazionali offrono agli Stati membri la flessibilità necessaria per aumentare la spesa per la difesa, senza l'esigenza immediata di finanziare tale aumento con tagli alla spesa o misure di aumento delle entrate. La flessibilità concede pertanto agli Stati membri il tempo necessario per far fronte all'aumento della spesa per la difesa nell'ambito dei bilanci nazionali, consentendo agli Stati membri di deviare temporaneamente dal percorso della spesa netta raccomandato dal Consiglio, a condizione che tali deviazioni siano collegate ad aumenti della spesa per la difesa, fino a un massimo dell'1,5 % del PIL nei prossimi quattro anni. Finora il Consiglio ha attivato la clausola di salvaguardia nazionale per 16 Stati membri (Belgio, Bulgaria, Cechia, Danimarca, Germania, Estonia, Grecia, Croazia, Lettonia, Lituania, Ungheria, Polonia, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia).

La presente comunicazione si articola in due sezioni. La sezione I fornisce una panoramica della situazione di bilancio nella zona euro, comprese le prospettive per gli anni a venire, sulla base dei documenti programmatici di bilancio degli Stati membri e delle previsioni d'autunno 2025 della Commissione. Contiene un esame dell'orientamento generale della politica di bilancio e delle sue componenti sottostanti, e una valutazione dell'adeguatezza dell'orientamento della politica di bilancio nella zona euro nel suo complesso. La sezione II si concentra sulla valutazione della Commissione della conformità degli Stati membri ai massimali di crescita della spesa netta raccomandati dal Consiglio. Per quanto concerne gli Stati membri della zona euro, la valutazione tiene conto delle informazioni fornite nei rispettivi documenti programmatici di bilancio. Per gli Stati membri soggetti a una procedura per i disavanzi eccessivi, la valutazione tiene conto delle relazioni degli Stati membri sul seguito dato alle rispettive raccomandazioni del Consiglio. Infine la sezione II contiene una sintesi della relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE, in base alla quale la Commissione prende in considerazione l'avvio di una procedura per i disavanzi eccessivi per nuovi casi. Gli allegati forniscono l'analisi e i dati sottostanti.

I. ANDAMENTO DEL BILANCIO E ORIENTAMENTO DELLA POLITICA DI BILANCIO NELLA ZONA EURO

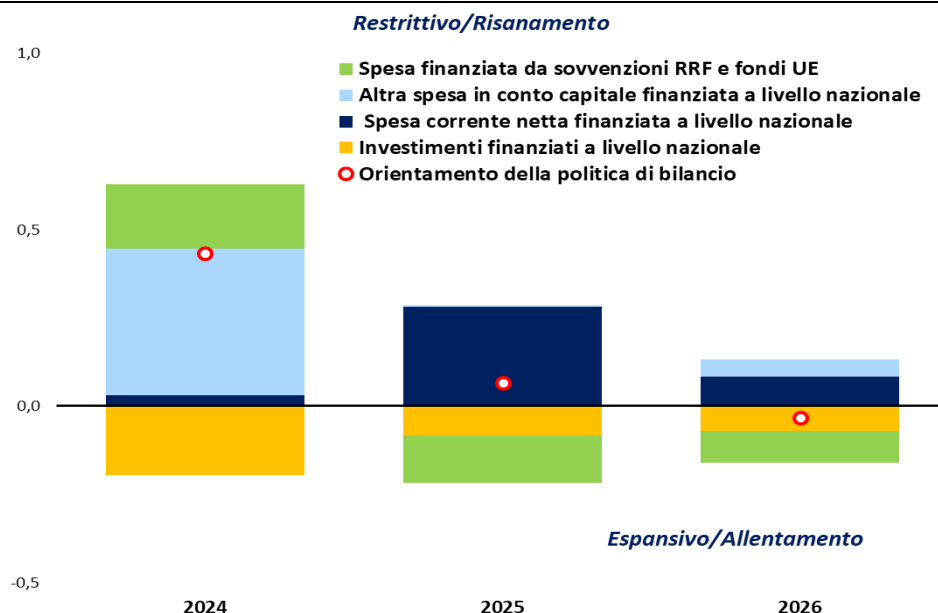
Il disavanzo aggregato delle amministrazioni pubbliche della zona euro si preannuncia in lieve aumento sia nel 2025 che nel 2026. Le previsioni d'autunno 2025 della Commissione indicano un aumento del disavanzo aggregato della zona euro, che passerà dal 3,1 % del PIL nel 2024, al 3,2 % del PIL nel 2025. Sulla base delle politiche attuali, si prevede che nel 2026 il disavanzo salirà al 3,3 % del PIL.

Dopo la notevole diminuzione registrata negli anni precedenti, nel 2025 il rapporto debito/PIL aggregato della zona euro ha iniziato ad aumentare e, secondo le previsioni, alla fine del 2026 toccherà l'89,8 % del PIL, rispetto a circa l'88 % registrato alla fine del 2024. Tale aumento è dovuto a perduranti disavanzi primari e ad alcuni aggiustamenti stock/flussi a incremento del debito. Inoltre, con l'aumento del tasso di interesse implicito pagato sul debito e l'ulteriore rallentamento dell'inflazione (deflatore del PIL), il differenziale tra tasso di interesse e tasso di crescita ("effetto valanga") è destinato a diventare meno

⁵ Il 19 marzo 2025 la Commissione e l'Alta rappresentante hanno presentato il [Libro bianco sulla prontezza della difesa europea per il 2030](#).

favorevole. Secondo le previsioni, il prossimo anno quattro Stati membri avranno un rapporto debito/PIL superiore al 100 %.

Grafico 1 – Orientamento della politica di bilancio della zona euro e relative componenti, 2024-2026
(in % del PIL)



Fonte: Previsioni d'autunno 2025 della Commissione

Secondo le proiezioni, l'orientamento della politica di bilancio della zona euro sarà sostanzialmente neutro nel 2025 e nel 2026⁶. Rispecchiando l'attuazione dei piani di medio termine, nel 2025 gli Stati membri hanno contenuto la crescita della spesa corrente finanziata a livello nazionale e/o aumentato le entrate. Tale contenimento è stato ampiamente compensato da un'espansione degli investimenti finanziati a livello nazionale (principalmente per la difesa) e della spesa finanziata dalle sovvenzioni⁷ nell'ambito del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altri fondi dell'UE. Di conseguenza si prevede che l'orientamento generale della politica di bilancio nel 2025 sarà sostanzialmente neutro. Stando alle previsioni, l'orientamento aggregato della politica di bilancio della zona euro rimarrà sostanzialmente neutro anche nel 2026, in quanto un lieve contenimento della spesa corrente netta e di altre spese in conto capitale è compensato dal crescente assorbimento delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, nel suo ultimo anno di attuazione, e di altri fondi dell'UE. È importante sottolineare che le proiezioni indicano anche un aumento costante della spesa per la difesa, che passerà dall'1,4 % del PIL nel 2024 all'1,7 % nel 2026.

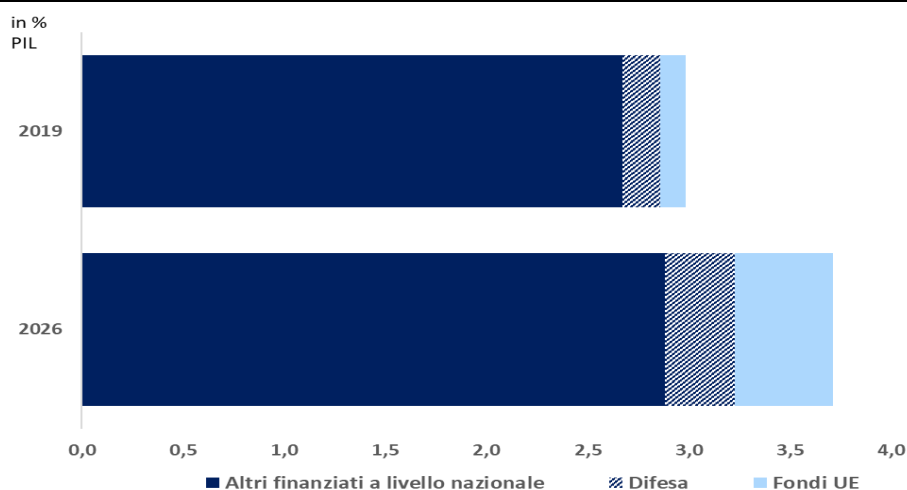
Secondo le previsioni, nel 2026 gli investimenti pubblici della zona euro si espanderanno ulteriormente, trainati da una combinazione di finanziamenti nazionali e dell'UE. Gli investimenti sono destinati ad apportare un ulteriore contributo espansivo all'orientamento della politica di bilancio della zona euro nel 2026. Si prevede che gli investimenti pubblici

⁶ L'orientamento della politica di bilancio misura l'impulso a breve termine sull'economia derivante da politiche di bilancio discrezionali.

⁷ Il termine "sovvenzioni" si riferisce alla spesa pubblica finanziata dal sostegno non rimborsabile ("sovvenzioni") del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altri fondi dell'UE.

nella zona euro raggiungeranno il 3,7 % del PIL entro il 2026, rispetto al 3,0 % del 2019. All'aumento registrato tra il 2019 e il 2026 hanno contribuito sia i bilanci nazionali che il bilancio dell'UE, in particolare il dispositivo per la ripresa e la resilienza. Anche gli investimenti nel settore della difesa stanno acquistando slancio, e circa 1/3 del previsto aumento degli investimenti nel periodo 2025-2026 è dovuto ai maggiori investimenti nel settore della difesa.

Grafico 2 – Investimenti pubblici nella zona euro nel periodo 2019-2026 (% del PIL)



Fonte: Previsioni d'autunno 2025 della Commissione

L'orientamento della politica di bilancio della zona euro appare sostanzialmente adeguato sia nel 2025 che nel 2026. L'orientamento sostanzialmente neutro è coerente con il calo dell'inflazione e la sua prevista stabilizzazione intorno al 2 %, nonché con la necessità di mantenere comunque prospettive di crescita moderata in un contesto incerto. Tale orientamento è coerente con gli sforzi profusi dagli Stati membri della zona euro per rispettare i tassi massimi di crescita della spesa netta raccomandati dal Consiglio e avvalersi della flessibilità prevista dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa.

La composizione dell'orientamento della politica di bilancio è adeguata. Il risanamento delle finanze pubbliche nazionali, trainato dal rallentamento della spesa corrente netta, corrisponde sostanzialmente alle esigenze di aggiustamento che si riflettono nei percorsi di spesa netta raccomandati, in particolare nei paesi con un disavanzo e un debito elevati. Allo stesso tempo, il dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri finanziamenti dell'UE contribuiscono a neutralizzare l'impatto restrittivo di tale risanamento. Inoltre l'aumento degli investimenti, sia attraverso i finanziamenti nazionali che attraverso i finanziamenti del dispositivo per la ripresa e la resilienza, sostiene le priorità e il potenziale di crescita dell'UE. Nel 2026 continua a sussistere la necessità di sostenere lo sviluppo delle capacità di difesa degli Stati membri, garantendo nel contempo che gli Stati membri con esigenze di aggiustamento proseguano i loro sforzi di bilancio, in particolare per quanto riguarda le spese non collegate alla difesa.

II. VALUTAZIONE DEI DOCUMENTI PROGRAMMATICI DI BILANCIO, DEL SEGUITO EFFETTIVO DATO DAGLI STATI MEMBRI IN SITUAZIONE DI DISAVANZO ECCESSIVO E DELLA SITUAZIONE DI BILANCIO IN ALTRI STATI MEMBRI

(i) *Metodo di valutazione della conformità al quadro di bilancio dell'UE*

Nell'ambito del quadro di governance economica riformato, la crescita della spesa netta è l'indicatore operativo unico per monitorare la conformità degli Stati membri alle rispettive raccomandazioni del Consiglio. Nell'ambito dei rispettivi piani di medio termine, gli Stati membri si impegnano a rispettare tassi massimi di crescita della spesa netta espressi in termini annuali e cumulativi e, qualora sia richiesta una proroga del periodo di aggiustamento, a realizzare una serie di riforme e investimenti⁸. Una volta approvati dal Consiglio, tali tassi massimi o massimali di crescita diventano i parametri di riferimento per le valutazioni della conformità durante il ciclo di vita dei piani. Per gli Stati membri soggetti a procedura per i disavanzi eccessivi, i percorsi correttivi della spesa netta stabiliti dal Consiglio costituiscono il parametro di riferimento per la conformità. Nove Stati membri sono attualmente soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi: Belgio, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Austria, Polonia, Romania e Slovacchia. Gli Stati membri per i quali il Consiglio ha attivato la clausola di salvaguardia nazionale per la spesa per la difesa possono deviare temporaneamente dai tassi massimi di crescita raccomandati per la spesa netta, a condizione che tali deviazioni siano collegate ad aumenti della spesa per la difesa fino a un massimo dell'1,5 % del PIL nel periodo 2025-2028. Sono interessati 16 Stati membri: Belgio, Bulgaria, Cechia, Danimarca, Germania, Estonia, Grecia, Croazia, Lettonia, Lituania, Ungheria, Polonia, Portogallo, Slovenia, Slovacchia e Finlandia.

La valutazione della conformità effettuata dalla Commissione si basa sulle previsioni d'autunno 2025 della Commissione ed evidenzia i rischi per la conformità al fine di garantire che gli orientamenti in materia di politiche dell'Unione possano essere adeguatamente integrati nell'elaborazione dei bilanci nazionali. Le previsioni della Commissione tengono conto delle informazioni fornite dagli Stati membri nei loro documenti programmatici di bilancio per il 2026 (per gli Stati membri della zona euro), nelle loro relazioni sul seguito effettivo (per i paesi soggetti a procedura per i disavanzi eccessivi)⁹ e, più in generale, nei bilanci nazionali di tutti gli Stati membri¹⁰. La valutazione della conformità si

⁸ Otto Stati membri si sono impegnati a realizzare riforme e investimenti a giustificazione di una proroga del periodo di aggiustamento: Belgio, Germania, Spagna, Francia, Italia, Austria, Romania e Finlandia.

⁹ Una panoramica delle procedure per i disavanzi eccessivi in corso e di quelle chiuse è disponibile [qui](#). Le raccomandazioni del Consiglio ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 7, sulla correzione del disavanzo eccessivo impongono agli Stati membri sottoposti alla procedura per i disavanzi eccessivi di riferire su base semestrale in merito al seguito dato alla raccomandazione. Per i paesi della zona euro soggetti a procedura per i disavanzi eccessivi, il documento programmatico di bilancio può fungere da relazione sul seguito effettivo.

¹⁰ Conformemente alle prescrizioni giuridiche, le previsioni macroeconomiche su cui si fondano i bilanci nazionali devono essere elaborate o approvate in modo indipendente. In alcuni Stati membri (Belgio, Lussemburgo, Paesi Bassi, Austria e Slovenia) le previsioni sono elaborate da un'istituzione di bilancio indipendente nazionale. In altri Stati membri le previsioni macroeconomiche sono approvate dall'istituzione

basa su un confronto tra la crescita della spesa netta prospettata dalle previsioni d'autunno 2025 della Commissione e la crescita massima della spesa netta raccomandata dal Consiglio, tenendo conto della flessibilità prevista dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa per i 16 Stati membri summenzionati¹¹. Il riquadro 1 fornisce una panoramica completa del modo in cui la Commissione ha effettuato la valutazione della conformità, che corrobora le conclusioni presentate nella presente comunicazione.

Riquadro 1. Valutazione della Commissione sulla conformità degli Stati membri alle raccomandazioni del Consiglio

Nel ciclo di sorveglianza di bilancio dell'autunno 2025, la valutazione della Commissione dell'andamento e delle prospettive di bilancio negli Stati membri è incentrata sul confronto tra le proiezioni della Commissione relative alla crescita della spesa netta e i tassi massimi di crescita della spesa netta raccomandati dal Consiglio. Questi ultimi sono stabiliti nelle raccomandazioni del Consiglio che approvano i piani di medio termine degli Stati membri oppure nelle raccomandazioni del Consiglio intese a far cessare la situazione di disavanzo eccessivo. Per quanto riguarda gli Stati membri della zona euro, tale valutazione è inclusa nel parere della Commissione sui documenti programmatici di bilancio.

Per tutti gli Stati membri, le deviazioni dai tassi massimi di crescita raccomandati della spesa netta sono registrate in termini annuali e cumulativi a partire dall'anno di riferimento della raccomandazione pertinente, che di solito corrisponde all'anno precedente l'approvazione di un piano di medio termine¹².

Uno Stato membro è ritenuto conforme quando la crescita della spesa netta rientra nei massimali raccomandati dal Consiglio.

Se la crescita della spesa è superiore a quella raccomandata (deviazioni positive), la Commissione considera l'entità della deviazione rispetto alle soglie dello 0,3 % del PIL in termini annuali e dello 0,6 % del PIL in termini cumulativi¹³. Una deviazione al di sotto di tali soglie comporta un rischio di non conformità, mentre una deviazione al di sopra di tali soglie comporta un rischio di non conformità rilevante.

di bilancio indipendente nazionale (Estonia, Irlanda, Grecia, Spagna, Croazia, Italia, Cipro, Lettonia, Lituania, Malta e Portogallo) o da un comitato di esperti indipendenti (Germania e Slovacchia). In Francia l'istituzione di bilancio indipendente valuta le previsioni macroeconomiche. In Finlandia un dipartimento del ministero delle Finanze elabora le previsioni macroeconomiche in linea con le prescrizioni giuridiche dell'UE in materia di indipendenza funzionale, ma non vi è alcuna approvazione ufficiale da parte di un'istituzione di bilancio indipendente. Anche alcune istituzioni di bilancio indipendenti non appartenenti alla zona euro valutano o approvano le previsioni macroeconomiche utilizzate nei bilanci annuali.

¹¹ La spesa per la difesa pertinente ai fini della valutazione della conformità è la spesa per la difesa finanziata a livello nazionale quale definita nella classificazione delle funzioni di governo (COFOG) nel quadro del sistema europeo dei conti nazionali (SEC 2010).

¹² Per le tabelle dettagliate specifiche per paese su cui si basa la valutazione, cfr. il documento "Fiscal Statistical Tables providing background data relevant for the assessment of the budgetary policies of the Member States" (SWD(2025) 951 final, Bruxelles 25.11.2025).

¹³ Articolo 2, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 1467/97 modificato.

Inoltre, per quanto riguarda gli Stati membri soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi, deviazioni positive superiori a una di tali soglie comporterebbero una forte presunzione che la raccomandazione non abbia avuto seguito effettivo, determinando il possibile rafforzamento della procedura¹⁴. Nella fase attuale non sono presenti dati di consuntivo per il 2025 e un rafforzamento della procedura sarebbe preso in considerazione solo se il confronto tra la crescita della spesa netta prospettata nelle previsioni della Commissione e il percorso correttivo della spesa netta raccomandato (tenendo conto, se del caso, della flessibilità per la spesa per la difesa prevista dalla clausola di salvaguardia nazionale) indicasse un caso di non conformità particolarmente grave. Altrimenti la procedura per i disavanzi eccessivi è sospesa. Per gli Stati membri che non sono soggetti a una procedura per i disavanzi eccessivi ma che registrano un rapporto debito/PIL superiore al 60 %, deviazioni positive superiori a una di queste soglie determinerebbero l'elaborazione di una relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE, se confermate dai dati di consuntivo. In tal caso, la relazione valuterebbe l'osservanza del criterio del debito e potrebbe condurre a una procedura per i disavanzi eccessivi basata sul debito.

Per i 16 Stati membri per i quali il Consiglio ha attivato la clausola di salvaguardia nazionale per la spesa per la difesa, la valutazione della conformità comprende una verifica volta a stabilire se una deviazione in eccesso rispetto alla crescita massima della spesa netta raccomandata in termini cumulativi trovi spiegazione in un corrispondente aumento della spesa per la difesa rispetto a un anno di riferimento, fino a un massimo dell'1,5 % del PIL nel corso del periodo 2025-2028. Se una deviazione può essere pienamente spiegata da un aumento previsto della spesa per la difesa rispetto all'anno di riferimento, lo Stato membro è considerato conforme alla raccomandazione formulata nei suoi confronti.

Nella sua valutazione della conformità basata sulla crescita della spesa netta, la Commissione tiene conto anche della posizione di bilancio complessiva di uno Stato membro, vale a dire se è vicina al pareggio o in avanzo.

(ii) Stati membri che hanno presentato un documento programmatico di bilancio

Per quanto concerne gli Stati membri della zona euro, le misure sul versante delle spese e delle entrate che questi intendono attuare nel 2026 sono delineate nei documenti programmatici di bilancio. La maggior parte degli Stati membri della zona euro ha presentato i propri documenti programmatici di bilancio per il 2026 in linea con il termine legale di metà ottobre. Il Belgio e la Spagna non hanno ancora presentato un documento programmatico di bilancio, in quanto il bilancio per il 2026 non è stato ancora presentato nei rispettivi

¹⁴ Per "rafforzamento della procedura" si intende che la Commissione raccomanda al Consiglio di adottare una decisione a norma dell'articolo 126, paragrafo 8, che constata che non è stato dato seguito effettivo alle sue raccomandazioni.

parlamenti¹⁵. Il 13 maggio 2025 l'Austria ha presentato un documento programmatico di bilancio relativo sia al 2025 che al 2026 e la Commissione ha formulato un parere il 23 giugno 2025¹⁶. Gli Stati membri soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi potrebbero utilizzare il documento programmatico di bilancio anche per riferire in merito al seguito effettivo dato alle raccomandazioni nell'ambito della procedura per i disavanzi eccessivi.

A) Stati membri soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi

Secondo le previsioni, tre Stati membri della zona euro soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi saranno **conformi** alla crescita massima della spesa netta raccomandata.

- Per quanto concerne l'**Italia**, si prevede che la spesa netta nel 2025 e nel 2026 crescerà entro i massimali raccomandati dal Consiglio. Pertanto la procedura per i disavanzi eccessivi è sospesa.
- Per quanto riguarda la **Slovacchia**, le previsioni indicano che nel 2025 la spesa netta crescerà entro i massimali raccomandati dal Consiglio, mentre nel 2026 la crescita della spesa netta supererà il massimale raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni, la deviazione prevista rientrerà tuttavia nella flessibilità offerta dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa. Pertanto la procedura per i disavanzi eccessivi è sospesa.
- Per quanto riguarda la **Francia**, la crescita della spesa netta nel 2025 si prospetta leggermente superiore al massimale raccomandato dal Consiglio, ma la deviazione non supera lo 0,3 % del PIL, al di là del quale sussisterebbe la forte presunzione che non sia stato dato seguito effettivo alle raccomandazioni. Per contro, secondo le proiezioni, nel 2026 la spesa netta crescerà entro il massimale raccomandato dal Consiglio. Pertanto la procedura per i disavanzi eccessivi è sospesa. La Commissione osserva che tale valutazione è caratterizzata da una notevole incertezza alla luce delle discussioni parlamentari in corso.

Stando alle proiezioni, uno Stato membro della zona euro soggetto alla procedura per i disavanzi eccessivi sarà a **rischio di non-conformità rilevante** rispetto alla crescita massima della spesa netta raccomandata.

- Per quanto riguarda **Malta**, si prevede che la spesa netta nel 2025 e nel 2026 (in termini annuali) crescerà entro i massimali raccomandati dal Consiglio. Tuttavia, data la forte deviazione registrata nel 2024, la deviazione cumulativa sia nel 2025 che nel 2026 risulta ben al di sopra dello 0,6 % del PIL in entrambi gli anni, il che comporta la forte presunzione che non sia stato dato seguito effettivo alla raccomandazione. Sebbene in questa fase, in assenza di dati di consuntivo per il 2025, la procedura per i disavanzi eccessivi sia sospesa, Malta è a rischio di non-conformità rilevante e potrebbe pertanto

¹⁵ La Commissione continua a monitorare l'andamento del bilancio in Belgio e Spagna e, nell'elaborare le previsioni d'autunno, ha tenuto conto di tutti gli interventi pertinenti. Neppure la Spagna ha presentato un documento programmatico di bilancio per il 2025.

¹⁶ Nel complesso la Commissione ritiene che il documento programmatico di bilancio dell'Austria per il 2025 e il 2026 sia in linea con le disposizioni del patto di stabilità e crescita. Parere della Commissione sul documento programmatico di bilancio dell'Austria del 23.6.2025 (C(2025) 4106 final).

non riuscire a dare seguito effettivo alla raccomandazione, il che potrebbe richiedere un rafforzamento della procedura per i disavanzi eccessivi. Va tuttavia osservato che, in considerazione delle ingenti entrate straordinarie registrate nel 2024, una correzione del disavanzo eccessivo nel 2026 appare fattibile.

B) Stati membri non soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi

Stando alle previsioni, sei Stati membri della zona euro non soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi saranno **conformi** alla crescita massima della spesa netta raccomandata.

- Per quanto riguarda la **Finlandia**¹⁷ e il **Lussemburgo**, le proiezioni indicano che nel 2026 la spesa netta crescerà entro i massimali raccomandati dal Consiglio.
- Per quanto concerne **Germania, Estonia, Grecia e Lettonia** si prevede una crescita della spesa netta superiore al massimale raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni tuttavia le deviazioni prospettate per tali Stati membri rientreranno nella flessibilità prevista dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa.

Tre Stati membri della zona euro non soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi sono considerati **conformi** agli obblighi di politica di bilancio di cui al patto di stabilità e crescita, grazie a una posizione vicina al pareggio o in avanzo, anche se, secondo le proiezioni, la crescita della spesa netta sarà superiore alla crescita massima raccomandata.

- Secondo le proiezioni, le posizioni di bilancio di **Irlanda, Cipro e Portogallo** registreranno un avanzo (Irlanda e Cipro) o saranno prossime al pareggio (Portogallo), contribuendo in tal modo a una riduzione del rapporto debito pubblico/PIL. Allo stesso tempo la Commissione osserva che l'**Irlanda** rischia di superare la crescita massima della spesa netta raccomandata, mentre **Cipro** e il **Portogallo** rischiano di superare in misura rilevante la crescita massima della spesa netta raccomandata.

Secondo le proiezioni, tre Stati membri della zona euro non soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi saranno a **rischio di non-conformità** alla crescita massima raccomandata della spesa netta.

- Per quanto riguarda **Croazia, Lituania e Slovenia**, secondo le proiezioni, nel 2026 la crescita della spesa netta supererà il massimale raccomandato dal Consiglio. Tuttavia, tenuto conto della flessibilità prevista dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa, la deviazione cumulativa attesa nel 2026 risulta inferiore allo 0,6 % del PIL.

Stando alle proiezioni, uno Stato membro della zona euro non soggetto alla procedura per i disavanzi eccessivi sarà a **rischio di non conformità rilevante** alla crescita massima della spesa netta raccomandata.

- Per quanto riguarda i **Paesi Bassi**, le proiezioni indicano che nel 2026 la crescita della spesa netta sarà ben al di sopra del massimale raccomandato dal Consiglio, in quanto le

¹⁷ La Commissione ritiene tuttavia che la Finlandia non soddisfi il criterio del disavanzo di cui all'articolo 126 TFUE e che, sebbene il Consiglio abbia attivato la clausola di salvaguardia nazionale per la Finlandia, il disavanzo superiore al valore di riferimento previsto nel 2025 non sia pienamente spiegato dall'aumento della spesa per la difesa (cfr. di seguito).

deviazioni annuali e cumulative sono rispettivamente superiori allo 0,3 % e allo 0,6 % del PIL.

(iii) Stati membri soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi che non hanno presentato un documento programmatico di bilancio

Per gli Stati membri della zona euro oggetto di una procedura per i disavanzi eccessivi che non hanno presentato un documento programmatico di bilancio in autunno e per gli Stati membri non appartenenti alla zona euro oggetto di una procedura per i disavanzi eccessivi, la Commissione ha inoltre effettuato una valutazione del seguito effettivo dato alle raccomandazioni sulla base delle sue previsioni. Di conseguenza, la procedura per i disavanzi eccessivi è sospesa per tutti gli Stati membri interessati.

- Per quanto riguarda l'**Austria**, secondo le proiezioni, la spesa netta nel 2025 e nel 2026 (in termini sia annuali che cumulativi) crescerà entro i massimali raccomandati dal Consiglio. Le previsioni d'autunno 2025 della Commissione per l'Austria considerano sia le misure strategiche già indicate nel documento programmatico di bilancio presentato il 13 maggio 2025 sia informazioni più recenti. Secondo le previsioni, l'Austria sarà pertanto conforme alla crescita massima raccomandata della spesa netta.
- Per quanto riguarda il **Belgio** e la **Polonia**, secondo le proiezioni, la crescita della spesa netta nel 2025 e nel 2026 (in termini cumulativi) supererà i massimali stabiliti dal percorso correttivo. Stando alle previsioni tuttavia le deviazioni rientreranno nella flessibilità prevista dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa. Secondo le proiezioni, il Belgio e la Polonia saranno pertanto conformi alla crescita massima raccomandata della spesa netta.
- Per quanto riguarda l'**Ungheria**, secondo le proiezioni, la crescita della spesa netta nel 2025 e nel 2026 (in termini cumulativi) sarà superiore ai massimali stabiliti dal percorso correttivo. Si prevede che nel 2025 la deviazione cumulativa rientrerà nella flessibilità prevista dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa e nel 2026 rimarrà al di sotto dello 0,6 % del PIL, oltre il quale sussisterebbe la forte presunzione che non sia stato dato seguito effettivo alle raccomandazioni. Sebbene in questa fase la procedura per i disavanzi eccessivi sia sospesa, l'Ungheria è a rischio di non conformità nel 2026 e potrebbe pertanto non riuscire a dare seguito effettivo alla raccomandazione, rendendo quindi necessario il passaggio ad uno stadio successivo della procedura per i disavanzi eccessivi.
- Per quanto riguarda la **Romania**, secondo le proiezioni, nel 2025 la crescita della spesa netta sarà soltanto lievemente superiore al massimale raccomandato dal Consiglio (0,1 % del PIL) e nel 2026 la spesa netta crescerà ben al di sotto del massimale raccomandato dal Consiglio. Questo risultato è dovuto ai pacchetti di risanamento di bilancio adottati dalla Romania nel corso dell'estate. Di conseguenza la procedura per i disavanzi eccessivi è sospesa. Al momento la Commissione pertanto non proporrà una sospensione dei fondi dell'UE nell'ambito della procedura di condizionalità macroeconomica, conformemente al regolamento recante disposizioni comuni e al regolamento che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza. Allo stesso tempo,

nel breve periodo, sarà fondamentale che la Romania attui in modo rigoroso le misure di risanamento del bilancio adottate negli ultimi mesi e razionalizzi gli investimenti pubblici. Inoltre, come sottolineato nella raccomandazione del Consiglio a norma dell'articolo 126, paragrafo 7, TFUE, dell'8 luglio 2025, la Romania dovrebbe rafforzare la propria amministrazione fiscale e la propria procedura di bilancio per evitare un eccesso di spesa rispetto ai piani. L'attuazione di tali impegni strategici contribuirà a garantire che si continui a dare seguito effettivo alla raccomandazione. Nel medio termine saranno necessarie ulteriori misure di risanamento del bilancio per correggere il disavanzo eccessivo entro il 2030.

(iv) Altri Stati membri

La Commissione ha inoltre valutato la conformità alla crescita massima della spesa netta raccomandata per gli altri Stati membri sulla base delle sue previsioni.

- Per quanto riguarda **Cechia e Danimarca**, si prevede che nel 2026 la crescita della spesa netta supererà il massimale raccomandato dal Consiglio. Secondo le previsioni tuttavia le deviazioni prospettate per tali Stati membri rientreranno nella flessibilità prevista dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa. Stando alle proiezioni, la Cechia e la Danimarca saranno pertanto conformi alla crescita massima della spesa netta raccomandata.
- Secondo le proiezioni, in **Svezia** nel 2026 la crescita della spesa netta supererà il massimale raccomandato dal Consiglio e sarà superiore allo 0,3 % del PIL. Tuttavia, dati i risultati per il 2024 e il 2025, la spesa netta in termini cumulativi nel 2026 rientra nel massimale raccomandato dal Consiglio. Secondo le proiezioni, la Svezia sarà pertanto conforme alla crescita massima della spesa netta raccomandata.
- Per quanto riguarda la **Spagna**, secondo le proiezioni, la crescita della spesa netta nel 2026 sarà superiore al massimale raccomandato dal Consiglio, ma con una deviazione inferiore allo 0,3 % (annuo) e allo 0,6 % del PIL (cumulativo). Sulla base delle proiezioni, sussiste pertanto il rischio che nel 2026 la Spagna non sarà conforme alla crescita massima della spesa netta raccomandata.
- Per quanto riguarda la **Bulgaria**¹⁸, secondo le proiezioni, nel 2026 la crescita della spesa netta supererà il massimale raccomandato dal Consiglio, tenendo conto della flessibilità prevista dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa. Sulla base delle proiezioni, sussiste pertanto il rischio che nel 2026 la Bulgaria non sarà conforme alla crescita massima della spesa netta raccomandata.

(v) Relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3

¹⁸ A seguito dell'adesione alla zona euro il 1° gennaio 2026, la Bulgaria sarà soggetta agli stessi obblighi di rendicontazione di tutti gli altri Stati membri della zona euro, compresa la presentazione di un documento programmatico di bilancio in autunno.

Nell'ambito del pacchetto d'autunno 2025, la Commissione ha adottato una relazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, TFUE riguardante la Germania e la Finlandia¹⁹. Per la Finlandia, la relazione è scaturita dal disavanzo del 2024 superiore al valore di riferimento del 3 % del PIL e da un disavanzo previsto superiore al 3 % del PIL per il 2025; per la Germania, è il disavanzo previsto per il 2025 a risultare superiore al 3 % del PIL. La relazione rileva che in questa fase non vi è motivo di avviare una procedura per i disavanzi eccessivi nei confronti della Germania, in quanto il superamento del disavanzo oltre il 3 % del PIL si spiega pienamente con l'aumento della spesa per la difesa ed è consentito dalla clausola di salvaguardia nazionale. In Finlandia il disavanzo superiore al 3 % del PIL nel 2025 può essere spiegato solo in parte dall'aumento della spesa per la difesa e dalla flessibilità concessa nell'ambito della clausola di salvaguardia nazionale. La Commissione valuterà pertanto la possibilità di proporre l'avvio di una procedura per i disavanzi eccessivi nei confronti della Finlandia.

(vi) Conclusioni e prossime tappe

Gli Stati membri sono invitati a tener conto, nei loro processi di adozione della legge di bilancio, del parere della Commissione sui loro progetti di documenti programmatici di bilancio. I 19 Stati membri ritenuti conformi sono invitati a continuare ad attuare le politiche di bilancio nel 2026 come previsto. Gli otto Stati membri per i quali sussiste un rischio di non conformità sono invece invitati ad adottare le misure necessarie nell'ambito della loro procedura di bilancio nazionale per garantire che la politica di bilancio nel 2026 sia in linea con la raccomandazione del Consiglio. In particolare, per gli Stati membri soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi, ciò è importante onde evitare l'eventuale rafforzamento della procedura per i disavanzi eccessivi in primavera. La Commissione è pronta a dialogare con tutti gli Stati membri e a sostenere gli sforzi volti a garantire la conformità al quadro di governance economica riveduto.

La Commissione valuterà la possibilità di proporre l'avvio di una procedura per i disavanzi eccessivi nei confronti della Finlandia. Per quanto concerne la Finlandia, alla luce della relazione di cui all'articolo 126, paragrafo 3, TFUE e tenuto conto del parere formulato dal comitato economico e finanziario a norma dell'articolo 126, paragrafo 4, TFUE, la Commissione valuterà la possibilità di proporre al Consiglio di adottare una decisione a norma dell'articolo 126, paragrafo 6, TFUE che stabilisca l'esistenza di un disavanzo eccessivo. Se decide che esiste un disavanzo eccessivo, il Consiglio adotterà nel contempo anche una raccomandazione, a norma dell'articolo 126, paragrafo 7, TFUE, che stabilisce un percorso correttivo di spesa netta.

¹⁹ Relazione della Commissione elaborata a norma dell'articolo 126, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, 25.11.2025, (COM(2025) 950 final). Tale relazione analizza i disavanzi pubblici alla luce delle prescrizioni del trattato, al fine di stabilire se esista un rischio di disavanzo eccessivo in uno Stato membro. I pareri della Commissione sui documenti programmatici di bilancio esaminano invece la spesa netta prevista per il 2026 rispetto alle pertinenti raccomandazioni del Consiglio.

La Commissione fornirà una valutazione aggiornata nella primavera del 2026. La valutazione aggiornata della conformità si baserà sui dati di consuntivo per il 2025, sulle previsioni di primavera 2026 della Commissione e sulle relazioni annuali sui progressi compiuti che gli Stati membri devono presentare entro il 30 aprile 2026²⁰. La valutazione di bilancio comporterà il primo calcolo, da parte della Commissione, del conto di controllo per ciascuno Stato membro sulla base dei dati di consuntivo. Tale conto di controllo terrà traccia delle deviazioni dal percorso di crescita della spesa netta per tutti gli Stati membri e sarà utilizzato per orientare le azioni di esecuzione²¹. La valutazione di primavera monitorerà inoltre l'attuazione delle riforme e degli investimenti che giustificano la proroga a sette anni dei periodi di aggiustamento di bilancio, che riguarda Belgio, Germania, Spagna, Francia, Italia, Austria, Romania e Finlandia.

²⁰ Per i paesi soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi, la relazione di primavera 2026 relativa al seguito dato alla raccomandazione del Consiglio a norma dell'articolo 126, paragrafo 7, sulla correzione del disavanzo eccessivo può essere inclusa nella relazione annuale sui progressi compiuti.

²¹ Cfr. anche il riquadro 1 per una descrizione delle possibili fasi di sorveglianza in caso di deviazione positiva dalla crescita massima raccomandata della spesa netta. Una spiegazione dettagliata del conto di controllo figura nel documento "Fiscal Statistical Tables providing background data relevant for the assessment of the budgetary policies of the Member States", (SWD(2025) 951 final, Bruxelles 25.11.2025).

**ALLEGATO I: DEVIAZIONI ANNUALI E CUMULATIVE DELLA CRESCITA DELLA SPESA
NETTA NEL 2025 E NEL 2026 RISPETTO ALLE RACCOMANDAZIONI**

Deviazioni annue e cumulate (in % del PIL)

	Deviazione annua		Deviazione cumulata		Clausola di salvaguardia nazionale	Anno di riferimento per la clausola di salvaguardia nazionale	Deviazione cumulata tenendo conto della flessibilità derivante dalla clausola di salvaguardia nazionale	
	2025 (A)	2026 (B)	2025 (C)	2026 (D)			2025 (G)	2026 (H)
Stati membri che hanno presentato un documento programmatico di bilancio								
DE	-0,3	0,3	-0,3	0,0	Sì	2021	-0,8	-0,7
EE	-2,7	2,9	-2,0	1,0	Sì	2021	-3,5	-0,5
IE	0,5	-0,1	0,2	0,1	No	n.d.	n.d.	n.d.
EL	0,0	1,2	-1,0	0,2	Sì	2024	-1,2	-0,1
FR	0,1	-0,3	-0,2	-0,4	No	n.d.	n.d.	n.d.
HR	1,3	0,3	0,8	1,1	Sì	2021	0,3	0,5
IT	-0,1	0,0	-0,2	-0,2	No	n.d.	n.d.	n.d.
CY	0,3	0,5	-0,1	0,5	No	n.d.	n.d.	n.d.
LV	0,3	0,7	-1,2	-0,5	Sì	2021	-2,0	-2,0
LT	1,1	0,8	1,1	1,8	Sì	2021	-0,4	0,3
LU	0,5	-0,2	-0,3	-0,4	No	n.d.	n.d.	n.d.
MT	-0,5	-0,4	2,0	1,5	No	n.d.	n.d.	n.d.
NL	1,5	0,5	1,3	1,7	No	n.d.	n.d.	n.d.
PT	0,3	0,0	0,8	0,7	Sì	2021	0,7	0,7
SI	1,0	0,6	0,2	0,8	Sì	2021	0,0	0,2
SK	-0,5	0,3	-1,4	-1,0	Sì	2021	-2,3	-1,5
FI	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	Sì	2021	-2,0	-2,4
Stati membri soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi che non hanno presentato un documento programmatico di bilancio								
BE	0,3	0,2	0,3	0,5	Sì	2021	-0,2	-0,3
HU	1,3	1,3	0,6	1,9	Sì	2021	-0,5	0,5
AT	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	No	n.d.	n.d.	n.d.
PL	0,3	-0,1	0,6	0,5	Sì	2021	-0,9	-1,0
RO	0,1	-1,0	0,1	-0,9	No	n.d.	n.d.	n.d.
Altri Stati membri								
BG	1,3	-0,5	1,3	0,7	Sì	2024	0,1	0,2
CZ	-0,5	1,0	-2,1	-1,0	Sì	2021	-2,5	-1,5
DK	2,1	0,5	0,4	0,8	Sì	2021	-1,1	-0,7
ES	0,3	0,3	-0,1	0,2	No	n.d.	n.d.	n.d.
SE	-1,0	0,9	-1,0	-0,1	No	n.d.	n.d.	n.d.

Fonte: calcoli della Commissione basati sulle previsioni d'autunno 2025 della Commissione

Una deviazione positiva indica che la spesa netta supera il massimale indicato nella raccomandazione.

ALLEGATO II: PRINCIPALI INDICATORI MACROECONOMICI E DI BILANCIO

Saldo delle amministrazioni pubbliche, debito pubblico e crescita del PIL

	Saldo delle amministrazioni pubbliche (in % del PIL)			Debito pubblico (in % del PIL)			PIL (tasso di crescita reale)		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Stati membri che hanno presentato un documento programmatico di bilancio									
DE	-2,7	-3,1	-4,0	62,2	63,5	65,2	-0,5	0,2	1,2
EE	-1,7	-1,3	-4,4	23,5	23,4	25,9	-0,1	0,6	2,1
IE	4,0	1,5	1,0	38,3	33,1	32,5	2,6	10,7	0,2
EL	1,2	1,1	0,3	154,2	147,6	142,1	2,1	2,1	2,2
FR	-5,8	-5,5	-4,9	113,2	116,3	118,1	1,2	0,7	0,9
HR	-1,9	-2,8	-2,9	57,4	56,2	56,1	3,8	3,2	2,9
IT	-3,4	-3,0	-2,8	134,9	136,4	137,9	0,7	0,4	0,8
CY	4,1	3,3	3,0	62,8	56,4	51,0	3,9	3,4	2,6
LV	-1,8	-3,1	-3,5	46,6	48,3	49,9	0,0	1,0	1,7
LT	-1,3	-2,2	-2,5	38,0	39,8	44,7	3,0	2,4	3,0
LU	0,9	-0,8	-0,5	26,3	26,8	27,1	0,4	0,9	1,9
MT	-3,5	-3,2	-2,8	46,2	47,0	47,2	6,8	4,0	3,8
NL	-0,9	-1,9	-2,7	43,7	45,2	47,9	1,1	1,7	1,3
PT	0,5	0,0	-0,3	93,6	91,3	89,2	2,1	1,9	2,2
SI	-0,9	-2,2	-2,3	66,6	65,2	63,7	1,7	1,0	2,4
SK	-5,5	-5,0	-4,6	59,7	61,9	64,0	1,9	0,8	1,0
FI	-4,4	-4,5	-4,0	82,5	88,1	90,9	0,4	0,1	0,9
Stati membri soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi che non hanno presentato un documento programmatico di bilancio									
BE	-4,4	-5,3	-5,5	103,9	107,1	109,9	1,1	1,0	1,1
HU	-5,0	-4,6	-5,1	73,5	73,7	73,9	0,6	0,4	2,3
AT	-4,7	-4,4	-4,1	79,9	81,4	82,8	-0,7	0,3	0,9
PL	-6,5	-6,8	-6,3	55,1	59,5	64,9	3,0	3,2	3,5
RO	-9,3	-8,4	-6,2	54,8	59,1	61,1	0,9	0,7	1,1
Altri Stati membri									
BG	-3,0	-3,0	-2,7	23,8	28,5	30,6	3,4	3,0	2,7
CZ	-2,0	-1,8	-2,0	43,3	43,4	44,1	1,2	2,4	1,9
DK	4,5	2,3	1,1	30,5	28,9	27,7	3,5	2,0	2,1
ES	-3,2	-2,5	-2,1	101,6	100,0	98,2	3,5	2,9	2,3
SE	-1,6	-1,7	-2,4	34,0	34,5	35,3	0,8	1,5	2,6

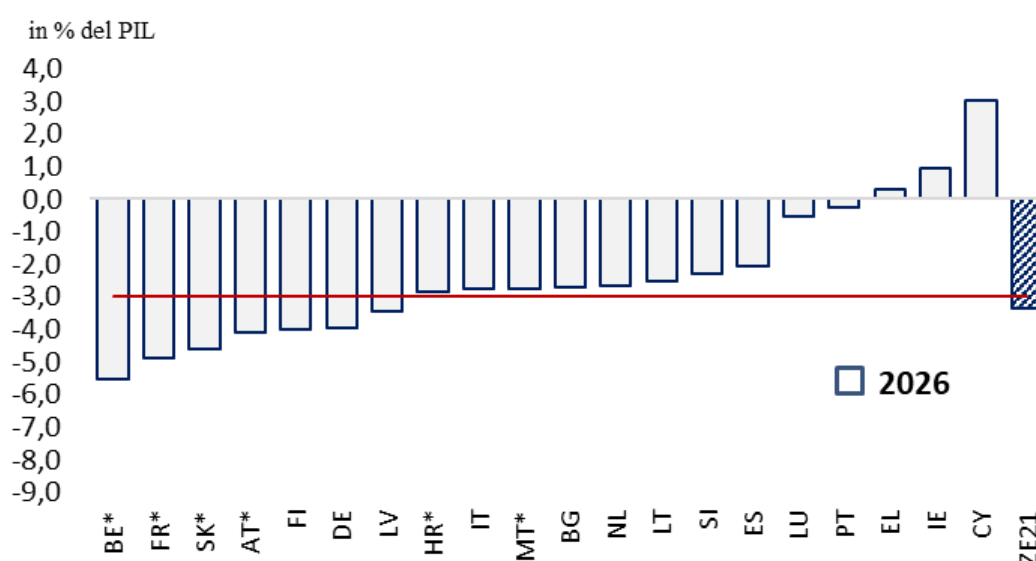
Fonte: previsioni d'autunno 2025 della Commissione

ALLEGATO III: SITUAZIONE DI BILANCIO COMPLESSIVA E ORIENTAMENTO DELLA POLITICA DI BILANCIO DELLA ZONA EURO

(i) Il disavanzo pubblico e i suoi fattori determinanti nel periodo 2025-2026

Secondo le previsioni, nel 2025 e nel 2026 il disavanzo delle amministrazioni pubbliche aumenterà nella zona euro nel suo complesso, mostrando una notevole eterogeneità tra i diversi paesi. Nel 2026 il disavanzo è dato in crescita rispetto al 2025 in 12 paesi. Otto Stati membri della zona euro sono destinati a registrare un disavanzo superiore al 3 % del PIL e per sette di essi si prevede che il disavanzo sarà pari o superiore al 4 %.

Grafico 3 – Saldo delle amministrazioni pubbliche degli Stati membri della zona euro nel 2026



Fonte: previsioni d'autunno 2025 della Commissione.

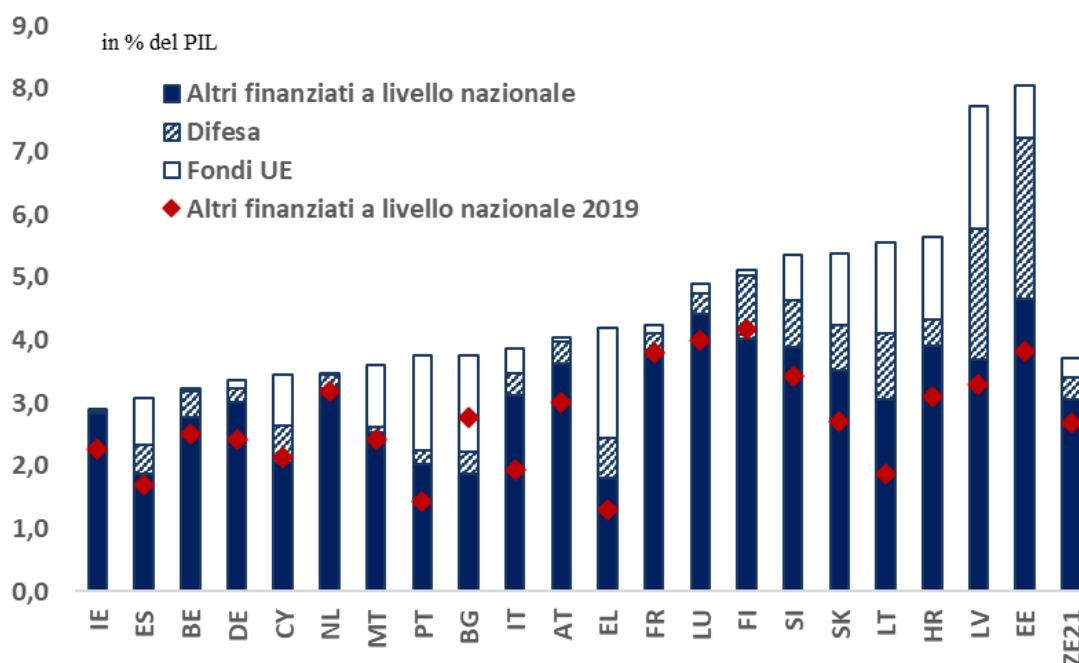
Nota: l'adesione della Bulgaria alla zona euro è prevista per il 1° gennaio 2026. Il dato aggregato della ZE20 non include la Bulgaria.

Gli Stati membri con un asterisco (*) sono sottoposti a una procedura per i disavanzi eccessivi.

L'andamento della spesa costituisce un fattore determinante per il disavanzo della zona euro. Le proiezioni evidenziano che il rapporto spesa/PIL della zona euro aumenterà di 0,5 punti percentuali e di 0,3 punti percentuali rispettivamente nel 2025 e nel 2026. Stando alle proiezioni, la spesa per la difesa aumenterà costantemente (dall'1,4 % del PIL nel 2024 all'1,7 % nel 2026) ed è destinata ad aumentare in percentuale del PIL anche la spesa per interessi. Nel 2026 gli investimenti sono aumentati nella maggior parte degli Stati membri, sostenuti da finanziamenti sia nazionali che dell'UE. Quasi la metà dell'aumento degli investimenti pubblici tra il 2019 e il 2026 è legata a investimenti finanziati dall'UE, in particolare dal dispositivo per la ripresa e la resilienza. Si prevede che la maggior parte dei paesi della zona euro spenderà per gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale più di quanto non facesse prima della pandemia. L'Italia e la Lituania si distinguono per un aumento superiore all'1 % del PIL. Da un punto di vista funzionale, nel 2026 si prevede anche una crescita della spesa per la difesa nella maggior parte dei paesi dell'UE. Si prospettano aumenti significativi in Estonia (oltre 1 punto percentuale) e Lettonia (circa 1 punto percentuale). Va

osservato che i tempi di consegna delle attrezzature militari possono creare una certa volatilità nei numeri da un anno all'altro.

Grafico 4 – Componenti degli investimenti pubblici degli Stati membri della zona euro (2026)

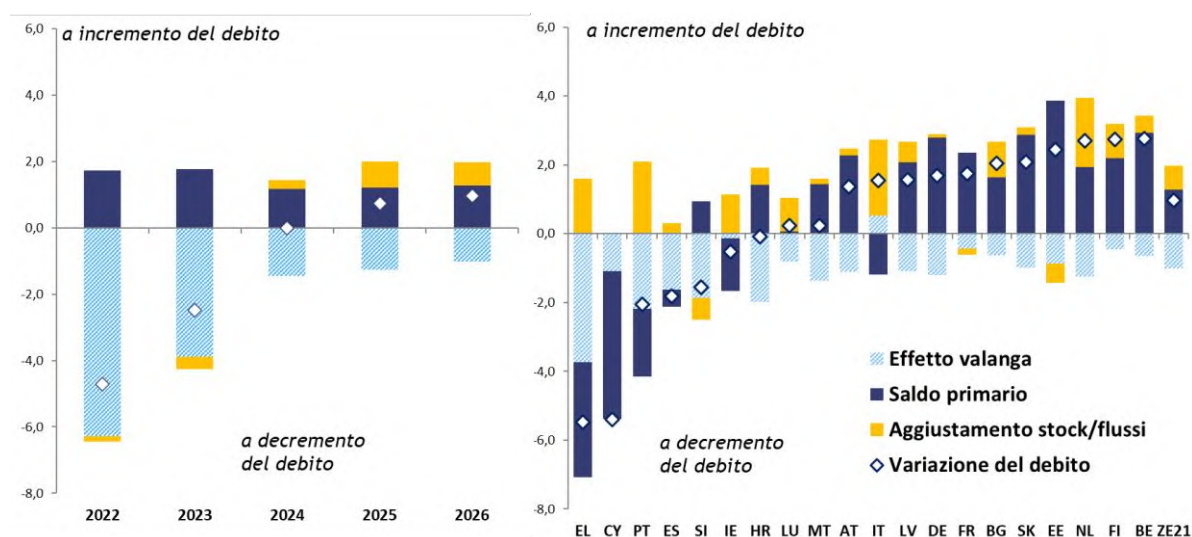


Fonte: Previsioni d'autunno 2025 della Commissione

(ii) Debito pubblico nel periodo 2025-2026

Si prevede che l'andamento del rapporto debito pubblico/PIL nel 2025 e nel 2026 varierà da un paese all'altro della zona euro, a seconda degli sforzi di risanamento e degli sviluppi macroeconomici. Dopo la forte diminuzione registrata nella maggior parte degli Stati membri della zona euro tra il 2000 e il 2024, il rapporto debito/PIL è previsto in aumento in 14 Stati membri della zona euro nel periodo 2025-2026. Secondo le previsioni, nel 2026 quattro Stati membri (Belgio, Grecia, Francia e Italia) continueranno ad avere un rapporto debito/PIL superiore al 100 %. Allo stesso tempo, si prevedono ulteriori forti riduzioni del debito in Grecia e a Cipro grazie ai loro consistenti avanzi primari.

Grafico 5 – Fattori determinanti della variazione annuale del rapporto debito/PIL nella zona euro (2022-2026) e nei suoi Stati membri (2026)



Fonte: Previsioni d'autunno 2025 della Commissione

Nella maggior parte degli Stati membri della zona euro, la variazione del rapporto debito/PIL tra il 2026 e il 2025 è determinata dal saldo primario e da alcuni aggiustamenti stock/flussi. Secondo le previsioni, gli aggiustamenti stock/flussi saranno particolarmente importanti (superiori a 1 punto percentuale del PIL) in Grecia, Portogallo, Irlanda, Italia, Lituania e Paesi Bassi. L'effetto "valanga" continuerebbe ad avere un impatto a riduzione del debito, in quanto si prevede che il differenziale tra tasso di interesse e tasso di crescita, rimarrà favorevole in tutti gli Stati membri tranne che in Italia, sebbene in misura notevolmente minore rispetto agli anni precedenti, principalmente a causa di un'inflazione più bassa e di tassi di interesse impliciti più elevati pagati sui debiti pubblici.

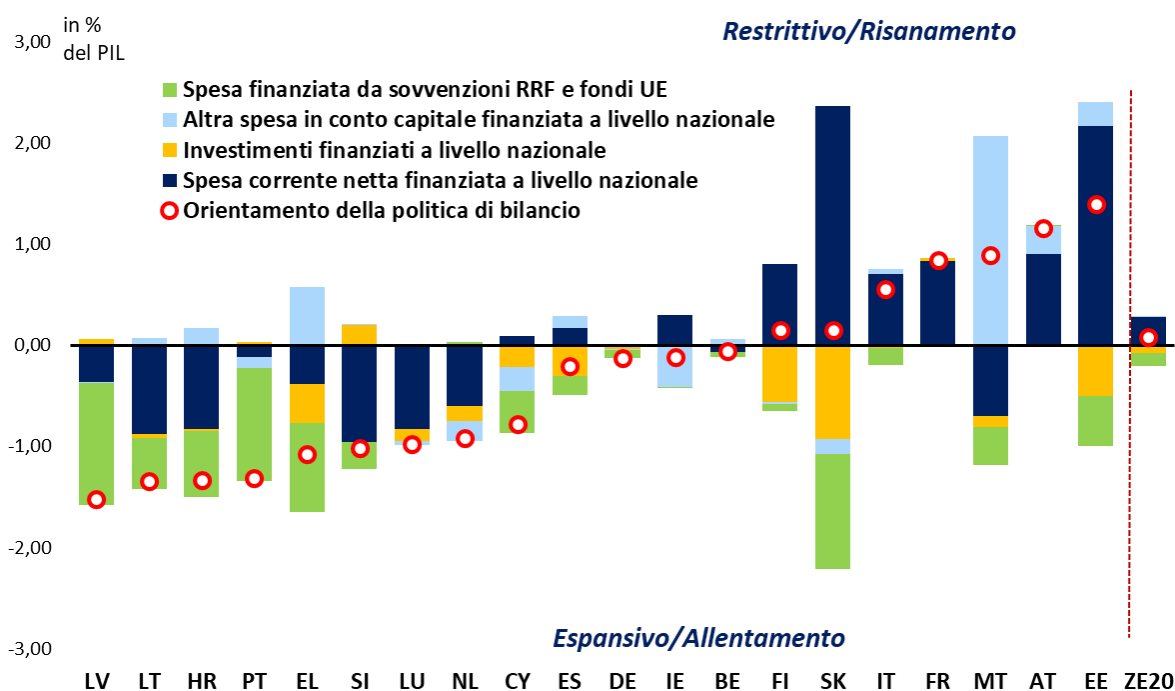
(iii) L'orientamento della politica di bilancio nei paesi della zona euro: 2025 e 2026

L'orientamento della politica di bilancio previsto nella zona euro per il 2025 è sostanzialmente neutro, con una notevole eterogeneità tra i paesi²². Secondo le previsioni, la contrazione della spesa corrente netta sarà ampiamente compensata da un impulso espansivo proveniente dagli investimenti pubblici e dalla spesa finanziata dall'UE. Gli andamenti di bilancio dei vari Stati membri rimangono tuttavia eterogenei, andando da una contrazione dell'1,4 % del PIL in Estonia a un'espansione dell'1,5 % del PIL in Lettonia (grafico 6). Tale eterogeneità può essere attribuita in parte alla concezione del nuovo quadro di governance economica, che differenzia i requisiti di aggiustamento di bilancio in base alle sfide di bilancio degli Stati membri, e in parte al diverso impulso di bilancio derivante dalla spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE.

²² La spesa netta aggregata utilizzata per valutare l'orientamento della politica di bilancio comprende la spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE. L'orientamento della politica di bilancio è considerato sostanzialmente neutro, a un valore compreso nell'intervallo -0,25 %/+ 0,25 % del PIL, mentre è considerato espansivo (-) o restrittivo (+) al di fuori di tale intervallo.

In particolare, secondo le previsioni, cinque Stati membri della zona euro attueranno politiche di bilancio restrittive nel 2025, mentre nove Stati membri perseguiranno politiche espansive e sei manterranno un orientamento sostanzialmente neutro. Tra gli Stati membri con un debito elevato, si prevede che il principale fattore determinante dell'orientamento generale della politica di bilancio in Francia, Italia, Austria, Slovacchia e Finlandia sarà il contributo restrittivo della spesa corrente netta. Stando alle previsioni, questa componente sarà espansiva in cinque dei dieci paesi della zona euro che beneficiano della flessibilità prevista dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa. Nella maggior parte degli Stati membri si prevede che gli investimenti finanziati a livello nazionale, in particolare la spesa finanziata attraverso le sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e altri strumenti dell'UE, forniranno all'economia un sostegno di bilancio di alta qualità. In tre Stati membri il contributo degli investimenti finanziati a livello nazionale è previsto pari o superiore a 0,5 punti percentuali di PIL (Estonia, Slovacchia e Finlandia). Le proiezioni indicano che il contributo del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altre spese finanziate dall'UE sarà pari o superiore a 0,5 punti percentuali di PIL in sette paesi (Estonia, Grecia, Croazia, Lettonia, Lituania, Portogallo e Slovacchia). Secondo le previsioni, nessuno Stato membro dell'area dell'euro registrerà una contrazione di questa componente.

Grafico 6 – Orientamento della politica di bilancio degli Stati membri della zona euro e relative componenti, 2025



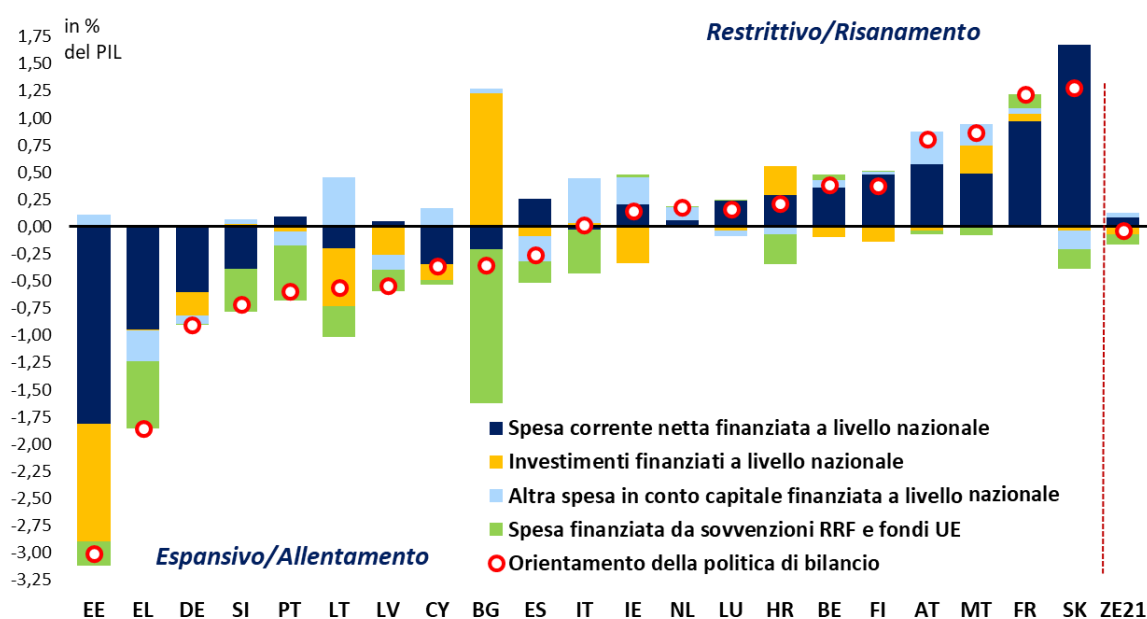
Fonte: Previsioni d'autunno 2025 della Commissione

Secondo le previsioni, nel 2026 l'orientamento aggregato della politica di bilancio della zona euro sarà neutro, per effetto sia dei bilanci nazionali che del bilancio dell'UE. I percorsi della spesa netta raccomandati comporterebbero di per sé un orientamento della

politica di bilancio sostanzialmente neutro per la zona euro nel 2026, con la flessibilità consentita dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa a sostegno di un orientamento più espansivo. Le previsioni d'autunno 2025 della Commissione indicano che nel 2026 l'orientamento della politica di bilancio sarà sostanzialmente neutro nella zona euro. Secondo le previsioni, i bilanci espansivi di alcuni Stati membri e il crescente assorbimento delle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e di altri fondi dell'UE (che non sono inclusi nella spesa netta) saranno compensati da restrizioni di bilancio in altri Stati membri.

Si prevede che nel 2026 gli orientamenti della politica di bilancio dei vari paesi della zona euro continueranno a essere eterogenei. Stando alle previsioni, nel 2026 sei Stati membri della zona euro attueranno politiche di bilancio restrittive, mentre in altri dieci Stati membri le politiche di bilancio saranno espansive e in cinque sostanzialmente neutre. Gli orientamenti della politica di bilancio degli Stati membri della zona euro per il 2026 sono destinati a spaziare da una contrazione dell'1,3 % del PIL in Slovacchia a un'espansione del 3,0 % del PIL in Estonia. Si prevede che la spesa corrente netta sarà il principale motore dell'orientamento generale della politica di bilancio nella maggior parte degli Stati membri della zona euro, con una contrazione significativa (0,5 % o più del PIL) prevista in Francia, Malta, Austria, Slovacchia e Finlandia. Nella maggior parte degli Stati membri si prevede che gli investimenti finanziati a livello nazionale, e in particolare la spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza e da altri fondi dell'UE, forniranno all'economia un sostegno di bilancio di alta qualità. Nel caso di Grecia, Portogallo e Bulgaria, l'orientamento espansivo è dovuto in larga misura alla prevista accelerazione dell'assorbimento del dispositivo per la ripresa e la resilienza.

Grafico 7 – Orientamento della politica di bilancio degli Stati membri della zona euro e relative componenti, 2026



Fonte: Previsioni d'autunno 2025 della Commissione

(iv) Adeguatezza dell'orientamento della politica di bilancio e della combinazione di politiche

L'adeguatezza dell'orientamento di bilancio può essere esaminata da tre diversi punti di vista.

Dal punto di vista macroeconomico, l'orientamento della politica di bilancio nel 2025 e nel 2026 risulta adeguato. L'orientamento sostanzialmente neutro della politica di bilancio nel 2025 ha affiancato l'allentamento della politica monetaria della BCE, poiché l'inflazione continua a diminuire e le prospettive di crescita sono ancora caratterizzate da un'elevata incertezza. Nel 2026 l'orientamento della politica di bilancio sostanzialmente neutro è compatibile con la prevista stabilizzazione dell'inflazione a circa il 2 %, senza nel contempo pregiudicare le prospettive di crescita comunque moderata in uno scenario mondiale complicato e in un contesto di (lieve) divario negativo tra prodotto effettivo e potenziale²³.

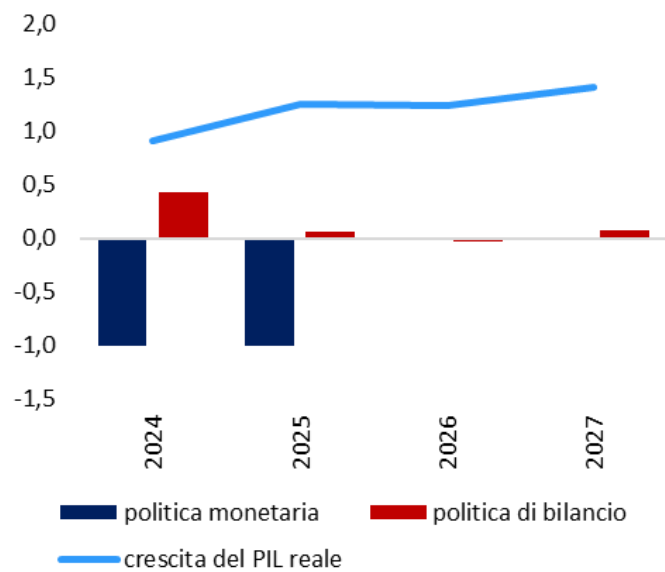
In secondo luogo, l'orientamento della politica di bilancio appare adeguato dal punto di vista della composizione. Il suo contenuto in termini di investimenti nel 2025 e nel 2026 stimolerà la crescita potenziale a medio termine. Sebbene la spesa corrente netta sia destinata a essere contenuta, rispecchiando la necessità di risanamento in diversi Stati membri, gli investimenti finanziati a livello nazionale sono preservati. Gli investimenti totali sono sostenuti anche da un aumento della spesa finanziata dalle sovvenzioni del dispositivo per la ripresa e la resilienza, dovuto all'accelerazione dell'attuazione del dispositivo con l'avvicinarsi della data finale di attuazione. L'orientamento della politica di bilancio appare inoltre compatibile con la necessità di aumentare la spesa per la difesa e con l'attivazione della clausola di salvaguardia nazionale per diversi Stati membri della zona euro, continuando nel contempo a consolidare la spesa non destinata alla difesa.

In termini di disaggregazione geografica, l'orientamento della politica di bilancio della zona euro per il 2025 e il 2026 sembra essere sostanzialmente coerente con la necessità degli Stati membri con problemi di debito elevati di adottare una politica di bilancio prudente. La maggior parte degli Stati membri con un debito e un disavanzo elevati è infatti destinata a contenere la spesa netta finanziata dai bilanci nazionali. In alcuni Stati membri con un debito elevato tuttavia le proiezioni indicano che l'orientamento della politica bilancio basato sui bilanci nazionali non sarà restrittivo per effetto della flessibilità concessa dalla clausola di salvaguardia per l'aumento della spesa per la difesa²⁴. L'orientamento espansivo in diversi Stati membri è dovuto in larga misura anche alla prevista accelerazione dell'assorbimento del dispositivo per la ripresa e la resilienza.

²³ La crescita del PIL potenziale a medio termine per il 2026 nella zona euro è stimata all'1,2 %.

²⁴ Ai fini della sostenibilità di bilancio, quel che conta è la parte dell'orientamento della politica di bilancio finanziata a livello nazionale (ossia senza l'impatto dei finanziamenti dell'UE), che dovrebbe essere leggermente restrittivo negli Stati membri che fanno fronte a sfide di bilancio impegnative.

Grafico 8 – Orientamento della politica monetaria e orientamento della politica di bilancio nella zona euro



Fonte: Previsioni dell'autunno 2025 della Commissione e BCE

Nota: l'orientamento di politica monetaria è misurato come la variazione complessiva del tasso sui depositi della BCE nell'anno.

ALLEGATO IV: PROCEDURA PER I DISAVANZI ECCESSIVI

Dopo la pubblicazione del pacchetto di primavera, il Consiglio ha adottato raccomandazioni rivedute a norma dell'articolo 126, paragrafo 7, TFUE sia per la Romania che per il Belgio e ha deciso di avviare la procedura per i disavanzi eccessivi nei confronti dell'Austria, con la conseguente adozione di una raccomandazione a norma dell'articolo 126, paragrafo 7, TFUE per lo Stato membro. Per tutti e tre gli Stati membri è stato fissato il termine del 15 ottobre 2025 per dare seguito effettivo alle raccomandazioni.

I paragrafi che seguono forniscono una valutazione della conformità alla raccomandazione formulata nell'ambito della procedura per i disavanzi eccessivi (tenendo conto, se del caso, della flessibilità consentita dalla clausola di salvaguardia nazionale per la difesa). Per i paesi soggetti alla procedura per i disavanzi eccessivi che hanno presentato un documento programmatico di bilancio in autunno, i pareri sui documenti programmatici di bilancio forniscono una valutazione più dettagliata, con particolare attenzione al 2026.

Austria: unitamente alla decisione del Consiglio dell'8 luglio 2025 che stabilisce l'esistenza di un disavanzo eccessivo in Austria dovuto al mancato rispetto del criterio del disavanzo, il Consiglio ha inoltre adottato una raccomandazione che definisce un percorso di crescita massima della spesa netta volto a porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo entro il 2028. Secondo le previsioni d'autunno 2025 della Commissione, la crescita della spesa netta dell'Austria aumenterà del 2,2 % nel 2025, ossia entro il tasso massimo di crescita del 2,6 % raccomandato dal Consiglio. La crescita della spesa netta nel 2025 rimane entro il tasso massimo di crescita del 2,6 % raccomandato dal Consiglio anche su base cumulativa. Per il 2026 si prevede un aumento della crescita della spesa netta del 2,1 %, che rientra nel tasso massimo di crescita del 2,2 % raccomandato dal Consiglio. La crescita della spesa netta nel 2026 rimane entro il tasso massimo di crescita del 4,8 % raccomandato dal Consiglio anche su base cumulativa. L'Austria è pertanto conforme alla crescita massima della spesa netta indicata nella raccomandazione del Consiglio.

Belgio: in seguito alla presentazione, alla valutazione e all'approvazione del piano strutturale di bilancio di medio termine del Belgio, il 20 giugno 2025 il Consiglio ha adottato una raccomandazione riveduta, allineata al percorso della spesa netta nel piano di medio termine del Belgio, intesa a far cessare la situazione di disavanzo eccessivo entro il 2029. Secondo le previsioni d'autunno 2025 della Commissione, la crescita della spesa netta del Belgio aumenterà del 4,2 % nel 2025, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita del 3,6 % raccomandato dal Consiglio. Ciò corrisponde a una deviazione annua dello 0,3 % del PIL e a una deviazione cumulativa dello 0,3 % del PIL nel 2025. Tuttavia, tenuto conto della flessibilità offerta dalla clausola di salvaguardia nazionale, la deviazione cumulativa prevista nel 2025 rientra nella flessibilità consentita dalla clausola di salvaguardia nazionale. Per il 2026 si prevede un aumento della crescita della spesa netta del 2,9 %, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita del 2,5 % raccomandato dal Consiglio. Ciò corrisponde a una deviazione annua dello 0,3 % del PIL e a una deviazione cumulativa dello 0,5 % del PIL nel 2026. Tuttavia, tenuto conto della flessibilità offerta dalla clausola di salvaguardia nazionale, la deviazione cumulativa prevista nel 2026 rientra nella flessibilità consentita dalla clausola di salvaguardia nazionale. Il Belgio è pertanto conforme alla crescita massima della spesa netta indicata nella raccomandazione del Consiglio.

Francia: il 21 gennaio 2025 il Consiglio ha adottato una raccomandazione che definisce un percorso di crescita massima della spesa netta volto a porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo in Francia entro il 2029. Secondo le previsioni d'autunno 2025 della Commissione, la crescita della spesa netta della Francia aumenterà dell'1,0 % nel 2025, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita dello 0,8 % raccomandato dal Consiglio. Ciò corrisponde a una deviazione annua dello 0,1 % del PIL nel 2025. Su base cumulativa, la crescita della spesa netta rimane entro il tasso massimo di crescita del 4,6 % raccomandato dal Consiglio. Per il 2026 si prevede un aumento della spesa netta dello 0,7 %, che rientra nel tasso massimo di crescita dell'1,2 % raccomandato dal Consiglio. La crescita della spesa netta rimane entro il tasso massimo di crescita del 5,8 % raccomandato dal Consiglio anche su base cumulativa. Di conseguenza la Francia è conforme alla crescita massima della spesa netta indicata nella raccomandazione del Consiglio per il 2026, ma per il 2025 sussiste un rischio di non conformità.

Ungheria: il 18 febbraio 2025 il Consiglio ha adottato una raccomandazione che definisce un percorso di crescita massima della spesa netta volto a porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo in Ungheria entro il 2026. Secondo le previsioni d'autunno 2025 della Commissione, la crescita della spesa netta dell'Ungheria aumenterà del 7,6 % nel 2025, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita del 4,3 % raccomandato dal Consiglio. Ciò corrisponde a una deviazione annua dell'1,3 % del PIL e a una deviazione cumulativa dello 0,6 % del PIL nel 2025. Tuttavia, tenuto conto della flessibilità offerta dalla clausola di salvaguardia nazionale, la deviazione cumulativa prevista nel 2025 rientra nella flessibilità consentita dalla clausola di salvaguardia nazionale. Per il 2026 si prevede un aumento della crescita della spesa netta del 7,4 %, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita del 4,0 % raccomandato dal Consiglio. Ciò corrisponde a una deviazione annua dell'1,3 % del PIL e a una deviazione cumulativa dell'1,9 % del PIL nel 2026. Anche tenendo conto della flessibilità offerta dalla clausola di salvaguardia nazionale, la deviazione cumulativa prevista nel 2026 risulta comunque pari allo 0,5 % del PIL. L'Ungheria è pertanto conforme alla crescita massima della spesa netta indicata nella raccomandazione del Consiglio per il 2025, ma è rischio di non conformità nel 2026.

Italia: il 21 gennaio 2025 il Consiglio ha adottato una raccomandazione che definisce un percorso di crescita massima della spesa netta volto a porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo in Italia entro il 2026. Secondo le previsioni d'autunno 2025 della Commissione, la crescita della spesa netta dell'Italia aumenterà dell'1,2 % nel 2025, ossia entro il tasso massimo di crescita dell'1,3 % raccomandato dal Consiglio. La crescita della spesa netta rimane entro il tasso massimo di crescita pari a -0,7 % raccomandato dal Consiglio anche su base cumulativa. Per il 2026 si prevede un aumento della crescita della spesa netta dell'1,5 %, che rientra nel tasso massimo di crescita dell'1,6 % raccomandato dal Consiglio. La crescita della spesa netta rimane entro il tasso massimo di crescita dello 0,9 % raccomandato dal Consiglio anche su base cumulativa. Di conseguenza l'Italia è conforme alla spesa netta massima indicata nella raccomandazione del Consiglio.

Malta: il 21 gennaio 2025 il Consiglio ha adottato una raccomandazione che definisce un percorso massimo di crescita della spesa netta volto a porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo a Malta entro il 2027. Secondo le previsioni d'autunno 2025 della Commissione, la

crescita della spesa netta di Malta aumenterà del 4,4 % nel 2025, ossia entro il tasso massimo di crescita del 6,0 % raccomandato dal Consiglio. Si prevede tuttavia che, su base cumulativa, la crescita della spesa netta supererà il tasso massimo di crescita del 13,8 % raccomandato dal Consiglio. Ciò corrisponde a una deviazione cumulativa del 2,0 % del PIL nel 2025. Per il 2026 si prevede un aumento della crescita della spesa netta del 4,6 %, che rientra nel tasso massimo di crescita del 5,8 % raccomandato dal Consiglio. Su base cumulativa, si prevede che la crescita della spesa netta supererà il tasso massimo di crescita del 20,4 % raccomandato dal Consiglio, con una deviazione cumulativa dell'1,5 % del PIL nel 2026. Nel 2025 e nel 2026 Malta è pertanto a rischio di non conformità rilevante rispetto alla spesa netta massima indicata nella raccomandazione del Consiglio.

Polonia: il 21 gennaio 2025 il Consiglio ha adottato una raccomandazione che definisce un percorso massimo di crescita della spesa netta volto a porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo in Polonia entro il 2028. Secondo le previsioni d'autunno 2025 della Commissione, la crescita della spesa netta della Polonia aumenterà del 7,1 % nel 2025, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita del 6,3 % raccomandato dal Consiglio. Ciò corrisponde a una deviazione annua dello 0,3 % del PIL e a una deviazione cumulativa dello 0,6 % del PIL nel 2025. Tuttavia, tenuto conto della flessibilità offerta dalla clausola di salvaguardia nazionale, la deviazione cumulativa prevista nel 2025 rientra nella flessibilità consentita dalla clausola di salvaguardia nazionale. Per il 2026 si prevede un aumento della crescita della spesa netta del 4,2 %, che rientra nel tasso massimo di crescita del 4,4 % raccomandato dal Consiglio. Su base cumulativa, la deviazione prevista nel 2026 è pari allo 0,5 % del PIL. Tuttavia, tenuto conto della flessibilità offerta dalla clausola di salvaguardia nazionale, la deviazione cumulativa prevista nel 2026 rientra nella flessibilità consentita dalla clausola di salvaguardia nazionale. La Polonia è pertanto conforme alla crescita massima della spesa netta indicata nella raccomandazione del Consiglio.

Romania: il 20 giugno 2025 il Consiglio ha adottato una decisione a norma dell'articolo 126, paragrafo 8, TFUE, che stabilisce che la Romania non ha dato seguito effettivo alla raccomandazione del Consiglio del 21 gennaio 2025. L'8 luglio 2025 il Consiglio ha adottato una raccomandazione riveduta che stabilisce un percorso riveduto di crescita massima della spesa netta al fine di far cessare la situazione di disavanzo eccessivo in Romania entro il 2030. Secondo le previsioni d'autunno 2025 della Commissione, la crescita della spesa netta della Romania aumenterà del 3,0 % nel 2025, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita del 2,8 % raccomandato dal Consiglio. Ciò corrisponde a una deviazione annua dello 0,1 % del PIL e a una deviazione cumulativa dello 0,1 % del PIL nel 2025. Per il 2026 si prevede una diminuzione della crescita della spesa netta pari a -0,3 %, che rientra nel tasso massimo di crescita del 2,6 % raccomandato dal Consiglio. La crescita della spesa netta rimane entro il tasso massimo di crescita del 5,5 % raccomandato dal Consiglio anche su base cumulativa. La Romania è pertanto conforme alla crescita massima della spesa netta indicata nella raccomandazione del Consiglio per il 2026, ma per il 2025 sussiste un rischio di non conformità.

Slovacchia: il 21 gennaio 2025 il Consiglio ha adottato una raccomandazione che definisce un percorso massimo di crescita della spesa netta volto a porre fine alla situazione di disavanzo eccessivo in Slovacchia entro il 2027. Secondo le previsioni d'autunno 2025 della Commissione, la crescita della spesa netta della Slovacchia aumenterà del 2,5 % nel 2025, ossia

entro il tasso massimo di crescita del 3,8 % raccomandato dal Consiglio. La crescita della spesa netta rimane entro il tasso massimo di crescita del 10,3 % raccomandato dal Consiglio anche su base cumulativa. Per il 2026 si prevede che la crescita della spesa netta della Slovacchia aumenterà dell'1,7 %, ossia al di sopra del tasso massimo di crescita dello 0,9 % raccomandato dal Consiglio. Ciò corrisponde a una deviazione annua dello 0,3 % del PIL e a una deviazione cumulativa pari a -1,0 % del PIL nel 2026. Tuttavia, tenuto conto della flessibilità offerta dalla clausola di salvaguardia nazionale, la deviazione cumulativa prevista nel 2026 rientra nella flessibilità consentita dalla clausola di salvaguardia nazionale. La Slovacchia è pertanto conforme alla crescita massima della spesa netta indicata nella raccomandazione del Consiglio.

ALLEGATO V: ANALISI DELLA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO

Il presente allegato presenta l'analisi di sensibilità dell'andamento del debito pubblico in caso di possibili shock macroeconomici, ai sensi dell'articolo 7 del regolamento (UE) n. 473/2013. Per valutare il possibile impatto sulle dinamiche del debito pubblico dei rischi per la crescita del PIL nominale, dell'andamento dei mercati finanziari e degli shock di bilancio che incidono sulla situazione delle finanze pubbliche sono utilizzate proiezioni stocastiche del debito²⁵.

Le proiezioni stocastiche spiegano l'incertezza macroeconomica attorno a uno scenario di proiezione del debito "centrale" nel periodo 2026-2030. In tale scenario, la consueta ipotesi di "invarianza delle politiche di bilancio" viene applicata a partire dall'ultimo anno del periodo oggetto delle previsioni²⁶. Pertanto lo scenario non include gli impegni di risanamento di bilancio dopo il 2026 che figurano nei piani strutturali di bilancio di medio termine presentati dagli Stati membri.

Alle condizioni macroeconomiche ipotizzate nello scenario centrale sono applicati shock per ottenere la distribuzione dei possibili andamenti del debito (il "cono" nei diagrammi a ventaglio illustrato nel grafico 9). Il cono corrisponde a un'ampia serie di possibili condizioni macroeconomiche, frutto della simulazione di un massimo di 10 000 shock sulla crescita, sui tassi di interesse a breve e a lungo termine e sul saldo primario. Le dimensioni e la correlazione di questi shock riflettono la volatilità storica e le relazioni tra queste variabili. I diagrammi a ventaglio forniscono pertanto informazioni probabilistiche sulla dinamica del debito per la zona euro, tenendo conto del possibile verificarsi di shock relativi ai tassi di crescita e di interesse e al saldo primario, la cui entità rispecchia gli andamenti riscontrati in passato.

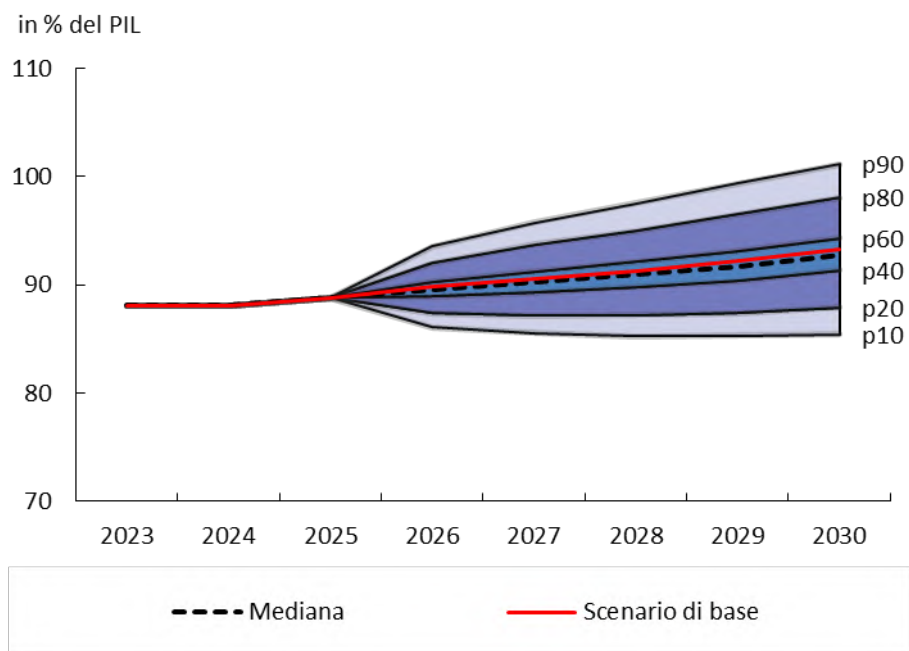
Il diagramma a ventaglio rappresenta con una linea rossa l'andamento previsto del debito nello scenario centrale e la linea nera tratteggiata al centro del cono indica il risultato mediano delle simulazioni. Il cono illustra l'80 % di tutti i possibili andamenti del debito, mentre quelli derivati dal 20 % degli shock meno probabili non sono mostrati. Le aree diversamente ombreggiate all'interno del cono rappresentano porzioni differenti della distribuzione complessiva dei possibili andamenti del debito.

La mediana del debito per il 2030 è stimata al 92,7 % del PIL, ossia vi è la stessa probabilità che il debito sia superiore o inferiore a tale livello. Inoltre lo scenario di base evidenzia un leggero aumento del rapporto debito/PIL nei prossimi cinque anni e le proiezioni stocastiche indicano, con una probabilità del 75 %, che nel 2030 il debito potrebbe essere più elevato rispetto al 2025.

²⁵ La metodologia per le proiezioni stocastiche del debito pubblico qui utilizzata è presentata in BCE e al., "The stochastic simulations of the Commission's debt sustainability analysis: a refined approach", *Discussion Paper Series*, 2025, ECFIN.

²⁶ Le previsioni d'autunno 2025 della Commissione includono le misure di politica di bilancio adottate o quanto meno annunciate con una certa credibilità e le informazioni disponibili al 31 ottobre 2025. Dopo il 2026, il saldo primario strutturale è modificato solo dai costi (netti) previsti legati all'invecchiamento della popolazione.

Grafico 9 – Diagramma a ventaglio risultante da proiezioni stocastiche del debito attorno allo scenario di riferimento della Commissione; zona euro



Fonte: Previsioni d'autunno 2025 della Commissione

Nota: la linea tratteggiata rappresenta la mediana, mentre la linea rossa rappresenta lo scenario di base.