

dossier

XIX Legislatura

Febbraio 2025

**Piani strutturali e quadri
programmatici di bilancio dei
Paesi UE alla luce della nuova
governance economica:**

**raffronti e valutazioni tecniche
della Commissione europea**

*A cura dell'Osservatorio sulla finanza pubblica
della Camera dei deputati*



OSSERVATORIO SULLA FINANZA PUBBLICA E SULLE
POLITICHE DI BILANCIO E PER I RAPPORTI CON GLI ENTI,
NAZIONALI E INTERNAZIONALI, COMPETENTI IN
MATERIA

TEL. 06-6760-5501 - ✉ osservatorio.fp@camera.it

Dossier n. OFP05

La documentazione dei Servizi e degli Uffici della Camera dei deputati è destinata alle esigenze di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei parlamentari. Si declina ogni responsabilità per la loro eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge. I contenuti originali possono essere riprodotti, nel rispetto della legge, a condizione che sia citata la fonte.

PREMESSA	1
1. PROFILI FINANZIARI ESSENZIALI DEL NUOVO PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA ..	1
• <i>ACCENNI AL CONTENUTO DEL PSMT DELL'ITALIA</i>	4
2. LE VALUTAZIONI DELLA COMMISSIONE EUROPEA SUI PIANI STRUTTURALI DI MEDIO TERMINE (PSMT)	4
2.1 Conformità dei Piani strutturali di bilancio di medio termine (PSMT) al nuovo “braccio preventivo”	5
2.2 Conformità dei Piani strutturali di medio termine (PSMT) al “braccio correttivo”	13
3. VALUTAZIONI DELLA COMMISSIONE UE SUI DOCUMENTI PROGRAMMATICI DI BILANCIO (DPB) 2025	16
3.1 Coerenza tra DPB e PSMT	16
3.2 Valutazioni conclusive della Commissione.....	17
3.3 Elementi di raffronto riguardo alla conformità tra DPB e PSMT	18
4. INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA E <i>FISCAL STANCE</i>	20
4.1 Indicatori di finanza pubblica negli Stati dell'Area euro.....	20
4.2 <i>Fiscal stance</i>	22

PREMESSA

Il *dossier* fornisce un'analisi delle valutazioni di carattere tecnico svolte dalla Commissione europea sui Piani strutturali di bilancio di medio termine (PSMT), predisposti dagli Stati membri in sede di prima applicazione della nuova disciplina del Patto di stabilità e crescita, entrata in vigore nell'aprile 2024.

Dopo un breve richiamo ai contenuti di tale normativa e alle principali innovazioni da essa introdotte, il *dossier* si sofferma sulla metodologia e sugli esiti dell'attività di valutazione condotta dalla Commissione sui Piani di medio termine, al fine di verificarne la conformità sia al c.d. "braccio preventivo" sia al "braccio correttivo" del Patto.

Con specifico riguardo ai Paesi dell'Area euro, segue una descrizione delle verifiche compiute dalla Commissione sui Documenti programmatici di bilancio (DPB) e sulla loro coerenza con i percorsi di spesa netta indicati nei Piani strutturali di bilancio di medio termine.

Sono poi fornite informazioni per un raffronto di maggior dettaglio tra taluni Paesi, inclusa l'Italia, con riguardo sia ai percorsi di spesa netta sia all'andamento delle principali variabili finanziarie.

Infine, sono offerti elementi di confronto sulla *fiscal stance* nei diversi Stati europei, quale misura dell'orientamento e dell'ampiezza dell'impulso impresso all'economia nel breve periodo dalle politiche discrezionali di bilancio.

1. PROFILI FINANZIARI ESSENZIALI DEL NUOVO PATTO DI STABILITÀ E CRESCITA

La riforma del Patto europeo di stabilità e crescita approvata nell'aprile 2024¹, e in particolare del c.d. "braccio preventivo", si basa su due principi innovativi essenziali:

- *focus* sulla programmazione di medio termine, in luogo del precedente orizzonte temporale annuale o biennale;
- partecipazione attiva dei singoli Paesi alla definizione dei vincoli contabili da seguire, nel rispetto del contesto regolatorio comunitario.

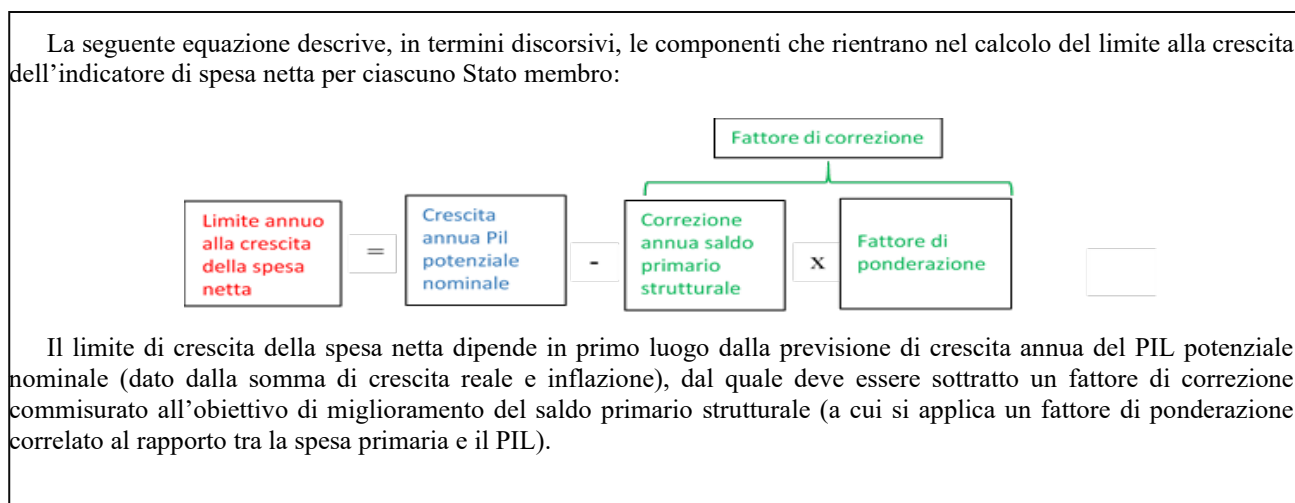
La programmazione di medio termine prende le mosse dall'analisi di sostenibilità del debito (DSA), finalizzata a valutare il rischio finanziario di medio termine correlato alle previsioni sull'andamento del rapporto debito/PIL. Tale analisi, operata secondo una metodologia comune per tutti gli Stati membri², consente di determinare la correzione dei saldi di bilancio necessaria per ricondurre, nel medio termine, il rapporto debito/PIL su un andamento decrescente (o mantenerlo su un sentiero prudente, per i Paesi per cui tale rapporto è inferiore alla soglia del 60 per cento).

Lo strumento operativo mediante il quale conseguire tale obiettivo è la definizione, per ciascun Paese, di **limiti annui alla crescita alla spesa netta, definiti secondo il seguente**

¹ Regolamento (UE) 2024/1263 del 29 aprile 2024 (c.d. "braccio preventivo"); Regolamento (UE) 2024/1264 del 29 aprile 2024 (c.d. "braccio correttivo"); Direttiva (UE) 2024/1265 del 29 aprile 2024 in materia di quadri di bilancio.

² Tale metodologia, definita attualmente nella pubblicazione del *Debt Sustainability Monitor 2023*, sarà oggetto di revisione nell'ambito di un apposito *Working Group*, previsto dal regolamento sul braccio preventivo.

schema³.



Il predetto limite annuo deve tenere conto, oltre che delle risultanze dell'analisi sulla sostenibilità del debito, di una serie di ulteriori vincoli numerici stabiliti da alcune **clausole di salvaguardia**, volte a stabilire obiettivi minimi di miglioramento delle variabili fiscali.

Si tratta in particolare delle seguenti clausole:

- **salvaguardia di resilienza sul deficit**, la quale richiede una correzione annua minima del saldo primario strutturale pari a 0,40 punti percentuali di PIL, ridotti a 0,25 nel caso di allungamento del periodo di aggiustamento oltre i 4 anni (cfr. *infra*). Tale passo di miglioramento va mantenuto fino al raggiungimento di un obiettivo di deficit strutturale che assicuri un congruo **marginale di resilienza** (di 1,5 punti percentuali in termini strutturali) rispetto al corrispondente saldo coerente con la soglia di deficit nominale del 3 per cento. Tale margine di resilienza corrisponde sostanzialmente ad un obiettivo finale di deficit strutturale dell'1,5 per cento⁴;
- **salvaguardia del debito**, la quale prescrive, per gli Stati membri con debito pubblico superiore al 90% del PIL, una riduzione del rapporto debito/PIL, in media, di almeno l'1 per cento l'anno, ridotta a 0,5 punti di PIL nel caso di rapporto debito/PIL compreso tra il 60 e il 90 per cento. Tale clausola non si applica ai Paesi sottoposti a procedura di infrazione per deficit eccessivo (*Excessive deficit procedure* o EDP), per l'intero arco temporale in cui tale procedura è vigente;
- **linearità e proporzionalità dello sforzo di correzione** (*no backloading*), la quale vieta di rinviare al futuro la quota preponderante della correzione e dispone una sostanziale costanza dell'aggiustamento annuale;
- **salvaguardia di conformità rispetto al braccio correttivo**, la quale prescrive che i Paesi sottoposti a EDP migliorino il saldo strutturale di almeno 0,5 punti di PIL all'anno e riconducano il rapporto deficit/PIL al di sotto della soglia del 3 per cento entro l'orizzonte di aggiustamento. Fino al 2027, tale miglioramento va riferito al solo saldo primario strutturale, escludendo pertanto la componente relativa alla spesa per interessi.

Ai fini dell'applicazione dei predetti criteri, per i Paesi che non rispettano i parametri di

³ L'aggregato di spesa netta è definito in modo da escludere le componenti cicliche del bilancio. Esso è pari al complesso della spesa della Pubblica Amministrazione, cui sono detratte le variazioni discrezionali delle entrate, gli interessi, le spese cofinanziate dalla UE, la componente ciclica dei sussidi di disoccupazione e le misure *una tantum*.

⁴ L'obiettivo di un margine strutturale dell'1,5 per cento del PIL rispetto alla soglia di indebitamento netto del 3 per cento del PIL corrisponde sostanzialmente ad un deficit strutturale dell'1,5 per cento del PIL: ciò nel presupposto che sia l'*output gap* sia le *one off* possano essere assunti annullarsi in un ciclo di programmazione di 4 -7 anni. L'obbligo di un disavanzo strutturale non superiore all'1,5 per cento appare più favorevole per l'Italia rispetto all'obiettivo di medio termine stabilito in base al precedente quadro di regole che, per il nostro Paese, comportava un avanzo strutturale di 0,25 punti di PIL.

Maastricht, la Commissione definisce una **traiettoria tecnica** che indica il tasso di crescita della spesa netta coerente sia con la DSA che con le clausole di salvaguardia sopra indicate. Tale traiettoria ha una durata di regola pari a 4 anni, prolungabile fino a un massimo di 7 anni su richiesta dello Stato membro, a condizione che questo predisponga un programma di riforme e investimenti che giustifichi la maggiore durata del percorso di aggiustamento.

I rimanenti Stati membri, che rispettano invece le soglie del trattato di Maastricht, possono richiedere alla Commissione **informazioni tecniche**, con l'obiettivo di mantenere il rapporto debito/PIL su livelli prudenti.

A differenza delle traiettorie, le informazioni tecniche non definiscono espressamente il sentiero massimo di crescita della spesa netta per il periodo di riferimento, ma si limitano a indicare il saldo primario strutturale che gli Stati devono raggiungere al termine del suddetto periodo, e mantenere sull'orizzonte dei successivi dieci anni, per assicurare *ex ante* la sostenibilità fiscale nel medio termine. Sulla base degli obiettivi di saldo primario strutturale indicati dalla Commissione, saranno dunque gli Stati a ricavare i propri limiti di crescita annua della spesa netta.

Una volta pervenute dalla Commissione le traiettorie tecniche - o le informazioni tecniche, ove richieste - i Paesi predispongono un **piano strutturale di medio termine (PSMT)** di durata pari a quella della legislatura nazionale, rivedibile in caso di formazione di un nuovo Governo. Nel PSMT gli Stati indicano il percorso di spesa netta che si prefiggono di seguire e i correlati risultati in termini di aggiustamento dei saldi di bilancio e di rapporto debito/PIL. Eventuali disallineamenti del percorso di spesa netta rispetto a quello previsto dalla Commissione devono essere debitamente giustificati sulla base di diverse previsioni sulle variabili macroeconomiche. In caso di prolungamento del sentiero di aggiustamento oltre i 4 anni, i PSMT sono corredati del connesso programma di riforme e investimenti.

In sede di prima attuazione, le comunicazioni inerenti alle traiettorie (o informazioni) tecniche della spesa, sono state fornite dalla Commissione ai Paesi europei nel mese di giugno 2024, mentre i PSMT sono stati presentati dagli Stati membri entro scadenze concordate con la Commissione. In particolare, Danimarca e Malta hanno presentato i rispettivi Piani entro la scadenza del 20 settembre 2024, mentre la maggior parte degli Stati dell'Area euro ha concordato di posticiparne la presentazione entro il 15 ottobre 2024, data prevista per la trasmissione dei Documenti programmatici di bilancio.

Francia ed Estonia hanno presentato sia il Piano che il Documento programmatico oltre il termine del 15 ottobre 2024.

L'Ungheria ha presentato il proprio Piano in data 4 novembre 2024.

Infine, 5 Paesi (Austria, Belgio, Bulgaria, Germania e Lituania) non hanno presentato alla Commissione i Piani strutturali di bilancio di medio termine in ragione delle elezioni politiche programmate.

La Commissione ha pubblicato le valutazioni dei Piani strutturali in data 26 novembre 2024, unitamente alle valutazioni dei DPB presentati dagli Stati dell'Area euro. Per l'Ungheria, la Commissione ha espresso le proprie valutazioni in data 16 gennaio 2025.

Il 21 gennaio 2025 il Consiglio ha adottato le raccomandazioni che approvano i primi piani strutturali di bilancio di medio termine e definiscono i percorsi della spesa netta di 21 Stati membri dell'UE. Nella medesima data il Consiglio ha altresì adottato le raccomandazioni rivolte a sette paesi affinché correggano la loro situazione di disavanzo eccessivo entro un determinato periodo di tempo: Belgio, Francia, Italia, Malta, Polonia, Slovacchia e Romania.

Per l'Ungheria, anch'essa sotto procedura per disavanzo eccessivo, il Consiglio non ha ancora adottato la relativa raccomandazione.

- **ACCENNI AL CONTENUTO DEL PSMT DELL'ITALIA**

Per quanto riguarda l'Italia, nell'ottobre 2024 è stato approvato dal Parlamento il PSMT, di durata quinquennale (2025-2029), associato a un percorso di aggiustamento di durata settennale. Il prolungamento della durata dell'aggiustamento è giustificato da un piano di riforme e investimenti finalizzati a sostenere, anche dopo il 2026, l'azione riformatrice avviata con il PNRR.

Il Piano prevede che la crescita dell'aggregato di spesa netta non possa eccedere, in media, l'1,6% del PIL per il periodo 2025- 2029, e l'1,5 per cento del PIL per il periodo 2025-2031. Tale ultimo limite è in linea con la traiettoria tecnica trasmessa il 21 giugno 2024 dalla Commissione europea.

In termini di saldo primario strutturale, a tale traiettoria di spesa corrisponde un miglioramento annuo di 0,55 punti percentuali di PIL per gli anni 2025 e 2026, e di 0,52 punti percentuali per gli anni 2027-2031 (+0,53 per cento all'anno, in media, nell'intero periodo 2025-2027). In virtù di tale percorso, si raggiungerebbe un avanzo primario strutturale del 2,2 per cento nel 2029, al termine del Piano, e del 3,2 per cento nel 2031, al termine del percorso di aggiustamento.

Il deficit complessivo rientrerebbe al di sotto del 3 per cento nel 2026, consentendo all'Italia di uscire dalla procedura per disavanzo eccessivo nel 2027.

Il rapporto debito/PIL, dopo aver raggiunto un picco del 137,8 per cento nel 2026, inizierebbe un *trend* decrescente, migliorativo di oltre 1 punto percentuale annuo a partire dal 2028, anno successivo a quello di uscita dall'EDP.

2. LE VALUTAZIONI DELLA COMMISSIONE EUROPEA SUI PIANI STRUTTURALI DI MEDIO TERMINE (PSMT)

Si esaminano di seguito i documenti tecnici e le Raccomandazioni della Commissione UE sui PSMT dei diversi Stati, che hanno costituito la base delle corrispondenti Raccomandazioni adottate dal Consiglio del gennaio 2025, con le quali sono stati approvati i vari Piani nazionali e sono stati stabiliti, per i Paesi interessati dalle procedure di deficit eccessivo, i termini per la fuoriuscita dalle stesse.

L'analisi si sofferma in primo luogo (paragrafo 2.1) sui dati e le valutazioni contenute nei documenti della Commissione, riguardanti la conformità dei Piani alle regole e ai criteri stabiliti nel quadro del **nuovo “braccio preventivo” del Patto di stabilità**.

Dopo una panoramica di carattere generale, incentrata prevalentemente sull'esame dei percorsi di spesa netta e dei relativi scostamenti rispetto alle traiettorie o alle informazioni tecniche fornite dalla Commissione ai singoli Stati, l'analisi offre elementi di comparazione di carattere più dettagliato con riguardo a **sei Paesi, tra cui l'Italia**. Per tali Stati il raffronto è esteso anche ad altre variabili finanziarie (indebitamento netto, debito e saldi strutturali) e alla loro coerenza con le c.d. “clausole di salvaguardia” del braccio preventivo del Patto.

Sono quindi riportate le valutazioni conclusive della Commissione sui Piani degli Stati oggetto di raffronto.

Infine (paragrafo 2.2), sono offerti elementi di comparazione, riferiti alla coerenza dei Piani con il **“braccio correttivo” del Patto** nella versione che emerge dalla riforma del 2024 e sulle conclusioni della Commissione in ordine alle procedure EDP e al rientro dalle stesse da parte degli Stati interessati.

Ai fini dell'analisi sono stati utilizzati i dati e le informazioni contenuti nei PSMT degli Stati membri, nel documento della Commissione europea di verifica complessiva dei PSMT⁵ e nei documenti di verifica dei singoli PSMT da parte della Commissione (“*Commission Assessments*”⁶).

2.1 Conformità dei Piani strutturali di bilancio di medio termine (PSMT) al nuovo “braccio preventivo”

2.1.1 Quadro generale dei PSMT

Nella Comunicazione “Semestre europeo 2025: il nuovo quadro di governance economica prende vita”, presentata nel contesto della prima parte del cd. “pacchetto d'autunno” del Semestre europeo 2025, la Commissione ha giudicato conformi al **nuovo braccio preventivo** i PSMT che individuano, nel periodo di riferimento, una crescita annua della spesa netta pari, in media, a quella indicata nella traiettoria tecnica o ricavabile dal pacchetto di informazioni tecniche trasmesse ai singoli Stati; la Commissione ha altresì reputato conformi quei PSMT i cui percorsi di crescita della spesa netta, sebbene superiori, in media, ai predetti valori, sono comunque in grado, sulla base delle relative previsioni economiche e fiscali, di assicurare la sostenibilità di bilancio nel medio termine e/o nel periodo di aggiustamento, nonché il rispetto delle clausole di salvaguardia.

Il grafico che segue mette a confronto, per i vari Stati membri, la differenza tra il tasso medio annuo di crescita dell'aggregato di spesa netta lungo il periodo di aggiustamento di 4 o 7 anni contenuto nei PSMT e quello indicato nelle traiettorie tecniche o implicito alle informazioni tecniche inviate dalla Commissione ai singoli Stati: le barre rosse evidenziano un percorso di crescita della spesa netta in media superiore a quello ricavabile dalle traiettorie o dalle informazioni tecniche; le barre verdi individuano invece un percorso, in media, inferiore a quello delineato nelle indicazioni della Commissione.

Tra i Paesi inclusi nel grafico, Cipro, Estonia, Finlandia, Grecia, Francia, Italia, Malta, Polonia, Portogallo, Romania, Slovacchia, Slovenia, Spagna e Ungheria sono risultati destinatari di una **traiettoria tecnica della spesa netta** inviata nel mese di giugno in quanto, in base alle previsioni di primavera della Commissione, i rispettivi valori del deficit e/o del debito per il 2024 superavano le soglie di riferimento stabilite dai Trattati; Danimarca, Croazia, Lettonia, Olanda, Repubblica Ceca e Svezia, i cui valori del deficit e del debito si collocavano viceversa entro le soglie di riferimento dei Trattati, hanno comunque richiesto il pacchetto di informazioni tecniche che la Commissione ha trasmesso nel mese di giugno.

Il grafico non include i PSMT di Irlanda, Lussemburgo, Austria, Belgio, Bulgaria, Germania e Lituania in quanto:

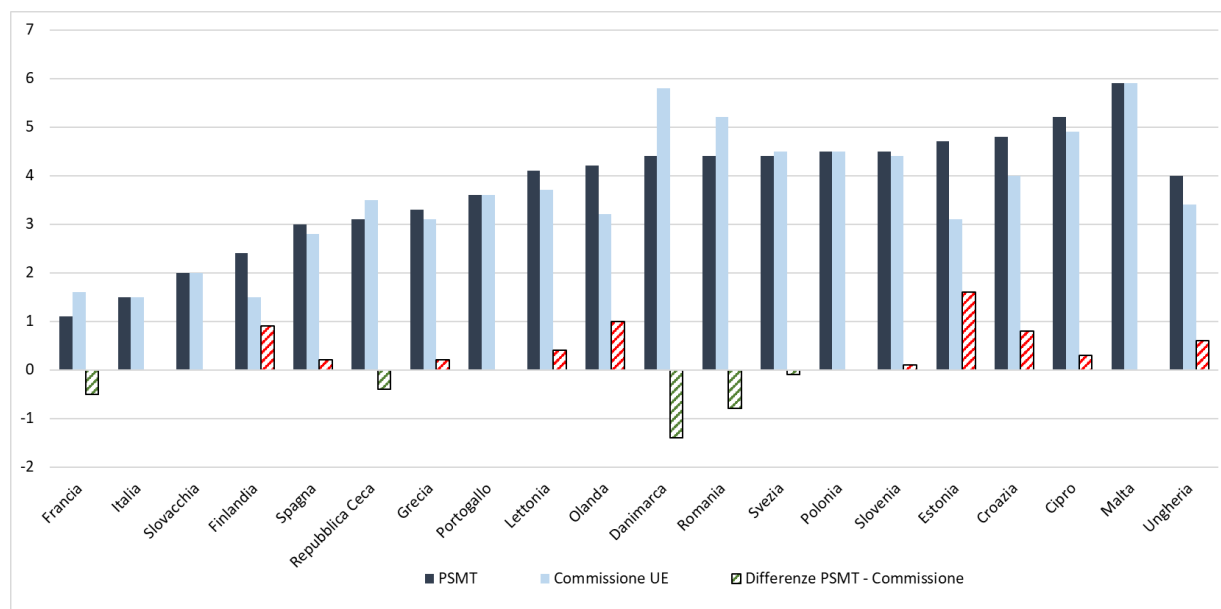
- per l'Irlanda e il Lussemburgo, la Commissione UE non ha trasmesso, in quanto non richiesto, il pacchetto di informazioni tecniche;

⁵ Comunicazione della Commissione “Semestre europeo 2025: il nuovo quadro di governance economica prende vita” (COM(2024) 705).

⁶ I piani strutturali di medio termine dei diversi Paesi e le relative valutazioni della Commissione sono disponibili in un'apposita [pagina del sito della Commissione europea \(https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/preventive-arm/national-medium-term-fiscal-structural-plans_en\)](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/preventive-arm/national-medium-term-fiscal-structural-plans_en)

- la presentazione alla Commissione dei PSMT di Austria, Belgio, Bulgaria, Germania e Lituania, come già accennato, è stata rinviata per le elezioni politiche in programma in quei Paesi.

Fig. 1 – Tassi medi annui di crescita della spesa netta nel periodo di riferimento dei PSMT: differenze rispetto alle indicazioni tecniche della Commissione



Fonte: elaborazione sui dati riportati nella Comunicazione della Commissione per il Parlamento europeo, il Consiglio e la Banca centrale europea (*“2025 European Semester: bringing the new economic governance framework to life”*).

Su un totale di 22 PSMT oggetto di valutazione⁷, la Commissione ha considerato **conformi ai requisiti del nuovo braccio preventivo** i percorsi di crescita della spesa netta contenuti nei PSMT di 21 Stati membri, con l’eccezione della sola Olanda.

Come si evince dalla figura 1, i PSMT di 5 Stati (Italia, Slovacchia, Portogallo, Polonia e Malta) delineano una **crescita media annua della spesa netta lungo il periodo di aggiustamento pari a quella indicata dalla Commissione**.

Per i PSMT di altri 10 Stati (Finlandia, Spagna, Grecia, Lettonia, Olanda, Slovenia, Estonia, Croazia, Cipro e Ungheria) la crescita della spesa netta è invece **in media superiore a quella risultante dalle indicazioni della Commissione**, mentre i PSMT dei 5 Stati rimanenti (Francia, Repubblica Ceca, Danimarca, Romania e Svezia) delineano una **crescita della spesa netta in media inferiore**.

Inoltre, per i **5 Stati** (Finlandia, Francia, Italia, Romania e Spagna) **che si sono avvalsi della possibilità dell’allungamento da 4 a 7 anni del percorso di aggiustamento fiscale**, la Commissione ha ritenuto il complesso di riforme e investimenti delineati nei rispettivi PSMT conforme ai requisiti previsti dal nuovo braccio preventivo per l’estensione del periodo di aggiustamento.

⁷ Ai 20 Paesi riportati nel grafico, si aggiungono infatti, Irlanda e Lussemburgo che, sebbene come già accennato, non abbiano fatto richiesta delle informazioni tecniche della Commissione, hanno presentato i loro PSMT.

Come evidenziato, il PSMT dell’Olanda è **l’unico** che la Commissione ha ritenuto **non conforme** al braccio preventivo: il relativo percorso di spesa netta comporterebbe, infatti, nelle valutazioni della Commissione, nel medio termine, **ossia nei 10 anni successivi al termine del periodo incluso nel Piano**, e in assenza di ulteriori interventi, un superamento delle soglie di riferimento stabilite dai Trattati, non assicurando quindi le condizioni richieste dalla nuova normativa sul braccio preventivo. **Sul punto si rinvia alla disamina contenuta al paragrafo 2.1.4.**

2.1.2 Elementi di raffronto tra alcuni Stati membri dell’UE: percorsi di spesa netta e altre variabili di finanza pubblica rilevanti per il rispetto del “braccio preventivo”

Si offre di seguito un raffronto di maggior dettaglio tra **l’Italia e altri cinque Paesi** membri dell’UE con riguardo sia alla **crescita media annua della spesa netta** lungo il periodo di riferimento sia ad **altre variabili fiscali rilevanti ai fini del rispetto delle clausole del “braccio preventivo”**.

Il confronto considera, oltre all’Italia, due Stati di dimensione comparabile a quella italiana (quali Francia e Spagna), nonché i tre Paesi (Estonia, Olanda e Finlandia) che presentano le distanze positive più elevate tra la crescita della spesa netta contenuta nei rispettivi PSMT e le corrispondenti traiettorie/informazioni tecniche⁸.

Tab. 1 – Tasso medio annuo di crescita della spesa netta nel periodo di riferimento dei PSMT

	<i>Estonia</i>	<i>Finlandia</i>	<i>Francia</i>	<i>Italia</i>	<i>Olanda</i>	<i>Spagna</i>
PSMT (a)	4,7	2,4	1,1	1,5	4,2	3,0
Commissione UE (b)	3,1	1,5	1,6	1,5	3,2	2,8
Differenza (a - b)	1,6	0,9	-0,5	0	1	0,2

Fonte: elaborazione sui dati riportati nella Comunicazione della Commissione per il Parlamento europeo, il Consiglio e la Banca centrale europea (“2025 European Semester: bringing the new economic governance framework to life”).

Dai valori esposti nella tabella si evince che il PSMT dell’Estonia è quello che presenta l’**eccedenza** più elevata tra il tasso medio annuo di crescita della spesa netta esposto nel Piano nazionale e quello risultante dalle indicazioni tecniche della Commissione (1,6 punti percentuali), mentre più contenute sono le differenze positive che si riscontrano per l’Olanda (1 punto percentuale), la Finlandia (0,9 punti percentuali) e la Spagna (0,2 punti percentuali).

L’Italia presenta un tasso medio di crescita della spesa netta **pari a quello indicato dalla Commissione**, mentre la Francia presenta addirittura un **tasso medio inferiore** (-0,5 punti

⁸ Come già evidenziato (cfr. paragrafo 1.1), in base alle previsioni di primavera della Commissione, Estonia, Finlandia, Francia, Italia e Spagna sono risultati destinatari della traiettoria tecnica della spesa netta in quanto i rispettivi valori del deficit e/o del debito per il 2024 superano le soglie di riferimento stabilite dai Trattati; l’Olanda, nonostante presentasse valori del deficit e del debito per il 2024 entro i parametri europei, ha comunque richiesto il pacchetto di informazioni tecniche che la Commissione ha trasmesso nel mese di giugno.

percentuali).

Nella tabella 2, il confronto viene esteso agli aggiustamenti presentati nei singoli PSMT degli Stati considerati con riferimento ai valori programmatici del **deficit e del debito** (tab. 2a) e dei **saldi strutturali, primario e complessivo** (tab. 2b).

La tabella 2a mostra come, ad eccezione dell'Olanda, i PSMT degli Stati considerati consentano il raggiungimento al termine dei percorsi di spesa netta e il mantenimento nel medio termine (ossia nei 10 anni successivi) di **valori dell'indebitamento netto** ampiamente inferiori alla soglia del 3 per cento del PIL (con la Finlandia che raggiunge nel medio termine addirittura un avanzo nominale complessivo dell'1,6 per cento), unitamente al mantenimento del **debito** su un sentiero decrescente o al suo collocamento su livelli tali da non superare comunque il valore di riferimento del 60 per cento del PIL.

Guardando alle **variazioni medie annue del saldo primario strutturale** lungo il periodo di aggiustamento (tab. 2b), Francia, Italia e Spagna risultano più che soddisfare il requisito di aggiustamento minimo annuo richiesto per il rispetto della **clausola di resilienza sul deficit**: lo sforzo maggiore di correzione del saldo è esercitato dalla Francia (0,80 punti percentuali circa di PIL in media nel periodo di aggiustamento), seguita dall'Italia (0,50 punti) e dalla Spagna (0,40 punti).

Inoltre, Italia e Spagna raggiungono – mantenendosene al di sotto – la **soglia massima** di deficit strutturale (1,5 per cento del Pil), **prescritta dalla clausola di salvaguardia sulla resilienza del deficit** già al termine del periodo di aggiustamento (tab. 2b), mentre la **Francia**, sulla base dei dati riportati nel relativo PSMT, per il raggiungimento di tale obiettivo, necessita di un **proseguimento del percorso** di correzione fino al 2040.

Per l'Estonia e la Finlandia, la clausola di salvaguardia di resilienza sul deficit non trova applicazione, in quanto i relativi saldi strutturali rimangono al di sotto della soglia massima di resilienza dell'1,5 per cento del PIL lungo tutto il periodo considerato nei rispettivi PSMT (tab. 2b). Per la Finlandia si osserva comunque un'ampia correzione del saldo primario strutturale lungo il periodo di riferimento del Piano – pari, in media, a circa 0,4 punti percentuali annui di PIL – mentre l'Estonia prospetta, nel medesimo periodo, un progressivo peggioramento dello stesso saldo, pari in media a circa 0,3 punti percentuali annui di PIL.

Si può osservare come il PSMT dell'Estonia preveda, nell'arco temporale del Piano, una riduzione del deficit nominale dal 2,7 per cento del 2024 al 2,1 per cento del PIL del 2028, nonostante l'aumento, nel medesimo periodo, dei deficit strutturali (primario e complessivo). La ragione di questo **apparente paradosso** può essere individuata nel progressivo miglioramento del ciclo economico che interesserà l'economia estone lungo il periodo di programmazione 2025-2028, con l'*output-gap* che passerebbe da un valore negativo pari al -4,4 per cento del PIL del 2025 ad un valore positivo dello 0,4 per cento del PIL nel 2028⁹.

Per quanto riguarda le **variazioni medie annue del debito** lungo il periodo di riferimento (tab. 2a), si osserva che Finlandia e Spagna soddisfano il requisito minimo di riduzione imposto dalla relativa **clausola di salvaguardia**, con la Spagna che presenta la riduzione media più elevata (1,7 punti percentuali di Pil in media nel periodo di aggiustamento), mentre per l'Estonia la clausola non trova applicazione in quanto il relativo rapporto debito/PIL nel 2024 è ampiamente inferiore alla soglia del 60 per cento.

⁹ Per i dati relativi all'*output-gap* dell'Estonia nel periodo 2025-2028 cfr. il documento prodotto dal *Fiscal Council* estone "Opinion of the Fiscal Council on the achievement of the general government structural budget position target in 2023 and on targets set for 2025-2028 – April 2024" (https://media.voog.com/0000/0036/0984/files/Opinion_structural_2023_2025-2028.pdf)

Infine, per Francia e Italia la clausola sul debito trova applicazione a partire dall'anno di uscita dalla procedura per disavanzi eccessivi (2030 per la Francia e 2027 per l'Italia). In questi termini, i Piani di entrambi i Paesi risultano coerenti con tale clausola.

In mancanza di tale esenzione prevista dal nuovo quadro normativo, e qualora quindi la clausola sul debito dovesse trovare applicazione a partire dal 2025, la stessa non verrebbe rispettata da entrambi i Paesi, in quanto per l'Italia il rapporto debito/PIL si riduce in media, lungo il periodo di aggiustamento, di 0,5 punti percentuali, mentre quello della Francia registra, nel medesimo periodo, un aumento di 0,1 punti percentuali.

Con riferimento alla **Francia**, si può inoltre osservare come, sebbene il relativo rapporto debito/PIL sia in previsione superiore, al termine del periodo di aggiustamento, di circa 1 punto percentuale rispetto a quello previsto nell'anno base, il percorso di correzione contenuto nel PSMT consentirebbe comunque al Paese di mantenerlo su un sentiero discendente nel medio termine, fino a raggiungere il livello del 100,9 per cento del PIL nel 2041.

Per quanto riguarda l'**Estonia** si osserva, invece, come il livello particolarmente basso del rapporto debito/PIL previsto per l'anno base (2024) consenta al Paese di mantenersi al di sotto della soglia del 60 per cento prevista dai Trattati, nonostante il rapporto debito/PIL registri un aumento sia al termine del periodo di aggiustamento sia nel medio termine.

Tab. 2 – Percorsi di finanza pubblica presentati nei PSMT

Valori in percentuale del PIL e variazioni medie annue

a) Indebitamento netto e debito

	Crescita spesa netta (% media annua)	Anni richiesti (a)	Indebitamento netto					Debito				
			2024 (b)	2028 o 2031 (c)	Variazione		2038 o 2041 (f)	2024 (g)	2028 o 2031 (h)	Variazione		2038 o 2041 (m)
					p.p. di Pil (d) = (c) - (b)	media annua (e) = (d)/(a)				p.p. di Pil (i) = (g)-(h)	media annua (l) = (i)/(a)	
Estonia	4,7	4	-2,7	-2,1	0,6	0,2	-1,5	23,7	28,6	-4,9	-1,2	32,6
Finlandia	2,4	7	-3,7	0,3	4,0	0,6	1,6	81,7	78,2	3,5	0,5	52,7
Francia	1,1	7	-6,1	-1,7	4,4	0,6	-1,6	112,9	113,5	-0,6	-0,1	100,9
Italia	1,5	7	-3,8	-1,5	2,3	0,3	-1,9	135,8	132,5	3,3	0,5	113,8
Olanda	4,2	4	-1,8	-2,5	-0,7	-0,2	-4,0	45,0	51,1	-6,1	-1,5	70,7
Spagna	3,0	7	-3,0	-0,8	2,2	0,3	-2,0	102,5	90,6	11,9	1,7	76,8

b) Saldi strutturali

	Crescita spesa netta (% media annua)	Anni richiesti (a)	Saldo primario strutturale					Saldo strutturale			
			2024 (b)	2028 o 2031 (c)	Variazione		2024 (f)	2028 o 2031 (g)	Variazione		
					p.p. di Pil (d) = (c) - (b)	media annua (e) = (d)/(a)			p.p. di Pil (h) = (g) - (f)	media annua (i) = (h)/(a)	
Estonia	4,7	4	0,4	-0,8	-1,2	-0,3	-0,1	-1,5	-1,4	-0,4	
Finlandia	2,4	7	-0,4	2,6	3,0	0,4	-1,6	0,9	2,5	0,4	
Francia	1,1	7	-3,6	1,8	5,4	0,8	-5,7	-1,7	4,0	0,6	
Italia	1,5	7	-0,5	3,2	3,7	0,5	-4,4	-1,3	3,1	0,4	
Olanda	4,2	4	-0,2	-0,8	-0,6	-0,2	-0,9	-1,9	-1,0	-0,3	
Spagna	3,0	7	-0,6	2,3	2,9	0,4	-3,1	-0,5	2,6	0,4	

Fonte: elaborazione sui dati riportati nella Comunicazione della Commissione per il Parlamento europeo, il Consiglio e la Banca centrale europea (*"2025 European Semester: bringing the new economic governance framework to life"*), nei documenti di verifica dei singoli PSMT (*Commission Assessments*) e nei PSMT degli Stati considerati.

Infine, per i PSMT di Finlandia, Francia, Italia e Spagna – tenute ad un percorso di aggiustamento – la Commissione ha ritenuto coerenti i relativi percorsi di crescita della spesa netta con la clausola di proporzionalità dello sforzo di correzione lungo il periodo di aggiustamento.

2.1.3 Conclusioni della Commissione UE

La Commissione ha conclusivamente adottato un approccio valutativo teso a ritenere ingiustificate le differenze tra le previsioni contenute nei PSMT e quelle sottostanti le traiettorie/informazioni tecniche adottate in sede di dialogo tecnico, qualora le stesse:

- a) non siano riconducibili a un puro aggiornamento dei dati economico-finanziari

sottostanti la DSA;

- b) comportino, a parità di altre condizioni, un tasso medio di crescita della spesa netta superiore al limite indicato nelle traiettorie/ informazioni tecniche.

Viceversa, la Commissione ha ritenuto giustificate, **anche qualora non coerenti con la DSA**, le previsioni più prudenti che determinino un percorso di spesa netta inferiore al limite definito nelle traiettorie tecniche o implicito alle informazioni tecniche.

Con specifico riferimento ai Piani dei **sei Stati oggetto di raffronto** nella presente analisi, si riportano di seguito in dettaglio le valutazioni espresse dalla Commissione UE, prescindendo per il momento dall'**Olanda** (il cui Piano è stato valutato dalla Commissione non conforme al braccio preventivo), **oggetto di autonoma considerazione al paragrafo 2.1.4.**

Con riferimento ai PSMT di Estonia e Finlandia, la Commissione UE ha ritenuto che le previsioni di crescita del Pil nominale (per l'Estonia) e del Pil potenziale (Finlandia) lungo il relativo periodo di aggiustamento, accompagnate, per l'Estonia, da valori più contenuti del deficit primario strutturale e del debito nell'anno base (2024) e, per la Finlandia, da più bassi valori dell'aggiustamento stock flow in percentuale del Pil per il periodo 2025-2030, siano giustificate in quanto esclusivamente riconducibili ad un aggiornamento dei dati sulle variabili macroeconomiche e di finanza pubblica sottostanti la DSA.

Ciò ha consentito a tali Paesi di determinare nei rispettivi PSMT un percorso di crescita della spesa netta in media più elevato (rispettivamente, di 1,6 e di 0,9 punti percentuali annui) rispetto a quello desumibile dalle traiettorie della Commissione, ma comunque coerente con gli obiettivi di sostenibilità fiscale e con i requisiti minimi del nuovo braccio preventivo. Per quanto riguarda il PSMT della Spagna, le previsioni sulla crescita del Pil potenziale reale lungo il periodo di aggiustamento 2025-2031 sono state ritenute non giustificate dalla Commissione, mentre l'andamento della spesa pensionistica per l'intero orizzonte del Piano (2025-2041) – inferiore rispetto a quello desumibile dalle indicazioni della Commissione in base al criterio delle politiche invariate – è stato ritenuto giustificato e in grado di migliorare la dinamica del debito nel medio termine, consentendo, dunque, una più elevata crescita della spesa netta nel periodo di aggiustamento, al quale ha fatto da contraltare l'andamento del deflatore del Pil più contenuto rispetto a quello previsto dalla Commissione.

Nel complesso, le proiezioni contenute nel PSMT della Spagna conducono ad un tasso medio di crescita annua della spesa netta del 3 per cento, di poco superiore (0,2 punti percentuali) a quello indicato nella traiettoria tecnica, ma comunque ritenuto coerente dalla Commissione con gli obiettivi di sostenibilità fiscale e con i requisiti minimi del nuovo braccio preventivo.

Per quanto riguarda il PSMT della Francia, la Commissione ha ritenuto non giustificate le proiezioni di crescita reale del Pil potenziale lungo l'intero orizzonte del Piano (2025-2041), che risultano più elevate rispetto a quelle sottostanti la traiettoria tecnica; d'altro lato, l'andamento del deflatore del Pil previsto dal PSMT francese lungo il periodo di aggiustamento (2025-2031) risulta più contenuto rispetto a quello ricavato dalla Commissione sulla base della DSA, controbilanciando, pertanto, almeno in parte, l'effetto al rialzo sulla spesa netta dovuto alla crescita reale del Pil potenziale; a ciò si aggiunge un valore più elevato del deficit primario strutturale previsto dal Piano nell'anno base (2024) rispetto a quello contenuto nella traiettoria tecnica, che tende ad accrescere lo sforzo di correzione e, dunque, a ridurre ulteriormente il tasso massimo di crescita consentito della spesa netta.

Da ultimo, con riguardo alla relazione matematica utilizzata per ricavare il limite annuo alla crescita della spesa netta, il PSMT francese assume, rispetto a quanto ipotizzato dalla Commissione, che le entrate fiscali crescano meno che proporzionalmente rispetto alla crescita del Pil potenziale nominale, comportando, pertanto, una più bassa crescita della spesa netta. Complessivamente, è opinione della Commissione che le previsioni più caute contenute nel PSMT francese siano tali da più che compensare l'impatto al rialzo sulla spesa netta causato dalle previsioni sulla crescita reale del Pil potenziale: il percorso di spesa netta risulta infatti, in media nel periodo di aggiustamento, più basso di 0,5 punti percentuali rispetto a quello definito nella traiettoria tecnica e, pertanto, coerente con gli obiettivi di sostenibilità fiscale e con i requisiti minimi del nuovo braccio preventivo.

Per quanto riguarda il PSMT dell'Italia, il combinato disposto di un più basso deficit primario strutturale previsto per il 2024 e di proiezioni più elevate per la crescita reale del Pil potenziale nel periodo di aggiustamento 2025-2031 rispetto alla traiettoria tecnica comporterebbero un più elevato tasso di crescita consentito della spesa netta; tali previsioni sono state ritenute giustificate dalla Commissione in quanto riconducibili ad un puro aggiornamento delle variabili macroeconomiche e di finanza pubblica sottostanti la DSA.

D'altro canto, al pari della Francia, le proiezioni relative all'andamento del deflatore del Pil lungo il periodo di aggiustamento (2025-2031) sono inferiori rispetto a quelle formulate dalla Commissione e, con riferimento alla relazione

matematica utilizzata nel PSMT per ricavare il limite annuo alla crescita della spesa netta, l'elasticità delle entrate rispetto al Pil potenziale nominale risulta inferiore all'unità per i primi tre anni del percorso di aggiustamento, come viceversa ipotizzato dalla Commissione, risultando pertanto in una più bassa crescita complessiva della spesa netta.

Nel complesso, le proiezioni contenute nel PSMT dell'Italia conducono ad un tasso medio di crescita annua della spesa netta dell'1,5 per cento pari, in media nel periodo di aggiustamento, a quello indicato nella traiettoria tecnica e, pertanto, coerente, secondo la Commissione, con gli obiettivi di sostenibilità fiscale e con i requisiti minimi del nuovo braccio preventivo.

La difformità del percorso di spesa netta effettivamente individuato nel Piano rispetto a tale percorso ipotetico riflette tuttavia la volontà del Governo italiano di adottare, per il 2024 e per i cinque anni inclusi nel PSMT (2025-2029), una metodologia tradizionale di previsione del percorso di spesa netta, differente da quella basata sulla DSA, ritenuta più realistica con riferimento al conseguimento della correzione di bilancio necessaria a raggiungere gli obiettivi di saldo, nonché la scelta di policy di rientrare sotto la soglia del deficit del 3 per cento nel 2026, con conseguente conclusione della procedura per disavanzi eccessivi nel 2027, anziché nel 2031, come indicato nel quadro previsionale della Commissione europea.

Pertanto, con riferimento ai Paesi analizzati nel presente paragrafo, sulla base delle verifiche condotte, la Commissione ha ritenuto i PSMT di Italia, Francia, Spagna, Estonia e Finlandia conformi al braccio preventivo della nuova *governance* e ha di conseguenza raccomandato a tali Paesi, ai fini dell'approvazione del Consiglio, che la crescita, annua e cumulata, della spesa netta non superi i limiti riportati nella tabella di seguito, coincidenti con quelli indicati nei singoli Piani per l'intera durata degli stessi.

Tab. 3 – Limiti annui alla crescita della spesa netta inclusi nei PSMT e confermati dalla Commissione europea¹⁰

Variazioni percentuali annue e valori cumulati ()*

		2025	2026	2027	2028	2029	Media
Estonia	Annuale	7,1	5,1	3,6	3,2		4,7
	Cumulato	9,2	14,8	18,9	22,6		
Finlandia	Annuale	1,6	1,9	2,6	2,6		2,2
	Cumulato	5,3	7,4	10,1	13,0		
Francia	Annuale	0,0	1,4	1,4	1,4	1,3	1,1
	Cumulato	3,8	5,2	6,7	8,1	9,5	
Italia	Annuale	1,3	1,6	1,9	1,7	1,5	1,6
	Cumulato	-0,7	0,9	2,8	4,6	6,2	
Spagna	Annuale	3,7	3,5	3,2	3,0		3,4
	Cumulato	9,2	13,0	16,6	20,1		

Fonte: elaborazioni sui dati riportati nei documenti di verifica dei singoli PSMT degli Stati considerati (*Commission Assessments*).

(*) I valori cumulati sono calcolati a partire dall'anno base 2023

Si precisa che le medie annue dei tassi di crescita della spesa netta per Finlandia, Francia, Italia e Spagna riportate nella tabella 3 differiscono da quelle contenute della tabella 1 in quanto queste ultime sono calcolate per la durata dell'intero periodo di aggiustamento (prolungato a 7 anni per tutti i Paesi in questione), mentre quelle della tabella 3 fanno riferimento alla durata dei singoli Piani (4 o 5 anni).

¹⁰ In data 16 gennaio 2025 la Francia ha comunicato alla Commissione europea di voler apportare delle modifiche al percorso annuo di spesa netta per il periodo 2025-2029 che tenga conto della revisione del deficit nominale operata dal nuovo Governo dal 5 per cento al 5,4 per cento del PIL. Rispetto alla traiettoria approvata dalla Commissione riportata nella tabella 3, la modifica proposta incide sulla composizione annua dei tassi di crescita, risultando nel seguente profilo temporale approssimato al primo decimale:

2025	2026	2027	2028	2029
0,77	1,2	1,2	1,2	1,1

Non sono ancora note le valutazioni della Commissione su questo nuovo percorso.

Si osserva, inoltre, che i tetti massimi alla crescita della spesa netta indicati dalla Commissione assumono rilievo ai fini del successivo monitoraggio degli effettivi percorsi di spesa che verranno intrapresi dagli Stati membri; in particolare, nelle valutazioni relative all'implementazione dei singoli PSMT, la Commissione verificherà il rispetto dei suddetti limiti attraverso un proprio **conto di controllo**, ammettendo deviazioni non eccedenti lo 0,3 per cento del PIL in termini annuali e lo 0,6 per cento del PIL in termini cumulati.

2.1.4 Il caso dell'Olanda

Come anticipato, per quanto riguarda l'**Olanda**, la Commissione europea ha valutato il PSMT del Paese **non conforme al nuovo braccio preventivo**.

Si rammenta in proposito che, in base al nuovo quadro di *governance*, anche gli Stati membri non destinatari delle traiettorie tecniche – dunque, non direttamente vincolati, per espressa previsione regolamentare, ad un percorso di aggiustamento finalizzato alla correzione dei saldi di finanza pubblica – debbono esporre un sentiero di spesa netta nei rispettivi PSMT tale da garantire che il deficit nominale ed il debito siano mantenuti, nel medio termine (ossia nei 10 anni successivi al periodo di riferimento del Piano) e in assenza di ulteriori interventi, al di sotto delle soglie di riferimento dei Trattati.

Nel caso dell'Olanda, è stato rilevato che il percorso di spesa netta proposto nel PSMT **comporterebbe** il raggiungimento, al termine del periodo di riferimento del Piano, di un **saldo primario strutturale che – ove mantenuto nei 10 anni successivi in assenza di ulteriori misure di bilancio – non consentirebbe il rispetto delle soglie di riferimento del deficit e del debito** stabilite dai Trattati: infatti, **a politiche invariate**, il deficit raggiungerebbe **nel 2038** il valore del 4 per cento e il debito un valore del **70,7** per cento del PIL (tab. 2a).

In particolare, nelle **informazioni tecniche trasmesse a giugno**, la Commissione aveva individuato per l'Olanda, sulla base di un implicito sentiero di spesa netta, nello 0,1 per cento del PIL il valore del saldo primario strutturale da conseguire al termine del periodo di aggiustamento di 4 anni e che, se mantenuto nel medio termine secondo la logica delle politiche invariate, avrebbe consentito al deficit e al debito di mantenersi al di sotto delle soglie del 3 e del 60 per cento del PIL.

Nel Piano presentato alla Commissione, invece, il sentiero di spesa netta definito dall'Olanda risulta più elevato, in media, di 1 punto percentuale rispetto a quello implicito alle informazioni tecniche; tale sentiero comporta il raggiungimento, al termine del periodo di aggiustamento, di un saldo primario strutturale negativo pari al -0,8 per cento del PIL – peggiore quindi di quello indicato dalla Commissione, risultando quindi non in linea con il nuovo quadro di *governance*.

Poiché l'Olanda **non si è avvalsa della facoltà di presentare una versione rivista del PSMT**, nelle sue osservazioni conclusive, la Commissione suggerisce che l'Olanda mantenga la crescita annua della spesa netta entro i valori massimi determinati sulla base delle **informazioni tecniche** trasmesse dalla Commissione nel giugno 2024. La tabella che segue espone tali valori, mettendoli a confronto con i tassi di crescita della spesa netta contenuti nel PSMT dell'Olanda.

Tab. 4 – Limiti annui alla crescita della spesa netta per l’Olanda*Variazioni percentuali annue e valori cumulati (*)*

		2025	2026	2027	2028	Media
PSMT	Annuale	6,8	3,5	2,1	4,3	4,2
	Cumulato	14,1	18,1	20,7	25,9	
Commissione UE	Annuale	3,5	3,3	3,0	3,0	3,2
	Cumulato	10,4	14,0	17,5	21,0	

Fonte: elaborazioni sui dati riportati nel documento di verifica del PSMT dell’Olanda (*Commission Assessment of Netherland's medium-term fiscal-structural plan*).

(*) I valori cumulati sono calcolati a partire dall’anno base 2023

In particolare, l’art. 2, par. 2, del Regolamento sul braccio correttivo, nella nuova versione, dispone che, **qualora il rapporto tra il debito pubblico e il PIL ecceda il valore di riferimento**, si considera che si stia riducendo in misura sufficiente e si avvicini al valore di riferimento con **un ritmo adeguato** ai sensi dell’articolo 126, paragrafo 2, lettera b), TFUE, **se lo Stato membro interessato rispetta il proprio percorso della spesa netta stabilito dal Consiglio**. La Commissione elabora quindi una relazione a norma dell’articolo 126, paragrafo 3, TFUE quando il rapporto debito pubblico/PIL supera il valore di riferimento, la posizione di bilancio non è prossima al pareggio o in attivo e le deviazioni registrate nel conto di controllo dello Stato membro superano, alternativamente:

- a) 0,3 punti percentuali del PIL ogni anno;
- b) 0,6 punti percentuali del PIL cumulativamente.

Nel preparare la relazione di cui all’articolo 126, paragrafo 3, TFUE la Commissione prende in considerazione tutti i **fattori significativi** indicati in tale articolo, nella misura in cui essi influenzano in modo rilevante la valutazione dell’osservanza dei criteri relativi al disavanzo e al debito da parte dello Stato membro interessato.

Qualora, a seguito della rilevazione dei predetti scostamenti, si dia avvio alla procedura per disavanzo eccessivo, nella sua raccomandazione il Consiglio chiederà allo Stato membro di realizzare un percorso correttivo di spesa netta, grazie al quale la condizione di disavanzo eccessivo resti, oppure sia portato e mantenuto, al di sotto del valore di riferimento entro il termine stabilito nella raccomandazione. Se la procedura EDP è stata avviata sulla base del criterio del deficit, per gli anni in cui si prevede che il disavanzo pubblico superi il valore di riferimento, il percorso correttivo di spesa netta è coerente con un aggiustamento strutturale minimo su base annua pari almeno allo 0,5 per cento del PIL come parametro di riferimento. Se la procedura per i disavanzi eccessivi è stata avviata sulla base del criterio del debito, il percorso correttivo di spesa netta è **almeno altrettanto impegnativo quanto il percorso della spesa netta stabilito dal Consiglio** a norma dell’articolo 17 del Regolamento (UE) 2024/1263 e corregge di norma le deviazioni cumulative del conto di controllo entro il termine fissato dal Consiglio.

Sulla base delle suddette valutazioni della Commissione, il Consiglio, tramite raccomandazioni adottate ai sensi dell’articolo 17 del regolamento (UE) 2024/1263, ha approvato i primi 21 Piani strutturali di bilancio di medio termine.¹¹

2.2 Conformità dei Piani strutturali di medio termine (PSMT) al “braccio correttivo”

Con riferimento alla **conformità** dei percorsi di spesa netta rispetto ai requisiti previsti dal **nuovo braccio correttivo**, le valutazioni della Commissione hanno avuto ad oggetto i PSMT degli Stati membri sotto procedura per disavanzi eccessivi (EDP).

I **Paesi attualmente in EDP** sono Belgio, Francia, Italia, Ungheria, Malta, Polonia, Slovacchia (con decisioni adottate dal Consiglio nel luglio scorso sulla base dei valori dell’indebitamento registrati da tali Paesi a consuntivo per il **2023**) e Romania (sotto procedura dal **2020**). Come già evidenziato (cfr. paragrafo 1.1), il Belgio non ha ancora presentato alla Commissione il proprio PSMT in ragione delle elezioni politiche programmate nel Paese: pertanto, non risulta ancora compiuta da parte della Commissione la valutazione circa la conformità del PSMT belga al braccio correttivo.

Il processo valutativo – svolto congiuntamente a quello di verifica sulla conformità dei PSMT al braccio preventivo – ha riguardato la coerenza dei percorsi di spesa netta contenuti

¹¹ Si vedano le Raccomandazioni del Consiglio che approvano i PSMT (<https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2025/01/21/economic-governance-framework-council-sets-fiscal-expenditure-paths-for-21-member-states/>)

nei singoli Piani **con la regola che prevede**, per i Paesi interessati da una procedura per disavanzo eccessivo dovuta al deficit, **un aggiustamento strutturale minimo su base annua pari ad almeno lo 0,5 punti percentuali di Pil** per ciascuno degli esercizi nei quali il deficit è previsto eccedere la soglia di riferimento del 3 per cento del Pil. Sulla base di tale criterio, la Commissione ha giudicato **coerenti con il braccio correttivo** i percorsi di spesa netta contenuti nei PSMT di Francia, Italia, Malta, Polonia, Romania, Slovacchia e Ungheria: a ciò ha corrisposto, nelle Raccomandazioni della Commissione per il Consiglio per porre fine alla procedura EDP, presentate ai sensi dell'articolo 126, paragrafo 7 l'indicazione dei limiti, annui e cumulati, alla crescita della spesa netta che tali Paesi non devono superare fino all'anno in cui è previsto che pongano fine alla situazione di *deficit* eccessivo – ossia, fino all'anno in cui i rispettivi PSMT prevedono che il *deficit* raggiunga un livello inferiore o uguale al 3 per cento del Pil.

Il Consiglio ha confermato le valutazioni della Commissione adottando raccomandazioni rivolte a tutti i Paesi interessati, tranne che per l'**Ungheria, per la quale la valutazione è ancora in corso**.

Per il Belgio, non essendo stato ancora presentato il relativo Piano, la Commissione ha indicato, quali limiti massimi annui e cumulativi alla crescita della spesa netta da rispettare fino all'anno in cui è prevista l'uscita dalla EDP, quelli indicati nella traiettoria tecnica inviata nel giugno 2024.

La Commissione ha infine esaminato la condizione di ulteriori Paesi riguardo ai valori dell'indebitamento netto **previsti per il 2024**.

In particolare, sia l'**Austria** che la **Finlandia** evidenziano valori del deficit per il 2024 superiori alla soglia di riferimento del 3 per cento del PIL. Tuttavia, se per la Finlandia la Commissione ha valutato il superamento della predetta soglia come meramente temporaneo – in quanto, sulla base del relativo PSMT, il deficit finlandese dovrebbe collocarsi al di sotto del 3 per cento del Pil sia nel 2025 che nel 2026 - per l'Austria, le previsioni a politiche invariate condotte dalla Commissione in autunno (in assenza del PSMT austriaco, non ancora presentato), registrano valori dell'indebitamento netto superiori alla soglia di riferimento sia nel 2025 che nel 2026. La Commissione valuterà pertanto la possibilità di proporre al Consiglio l'esistenza di disavanzi eccessivi in Austria. Come riportato nel documento di sintesi della Commissione, le autorità austriache, attualmente in fase di consultazione per la formazione del nuovo governo, hanno espresso la loro intenzione di intraprendere le azioni necessarie per portare il deficit al di sotto del 3 per cento del Pil nel 2025, al fine di evitare l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo.

Si forniscono di seguito alcuni elementi di confronto tra l'Italia ed altri Paesi attualmente interessati dalla procedura per disavanzi eccessivi con riguardo agli indicatori finanziari rilevanti per la valutazione condotta dalla Commissione europea in merito al rispetto del braccio correttivo.

La tabella che segue offre un confronto tra **l'Italia e altri 6 Stati membri** (*non risulta incluso il Belgio che non ha ancora presentato il proprio Piano*) – i cui PSMT sono stati giudicati coerenti dalla Commissione con il braccio correttivo – con riguardo ai valori dell'indebitamento netto registrati a consuntivo nel 2023 e a quelli previsti e programmati per gli anni successivi fino all'anno in cui i rispettivi PSMT contemplan di raggiungere un livello del *deficit* inferiore o uguale alla soglia del 3 per cento del Pil.

Tab. 5 – Raffronto tra Stati in EDP: indebitamento netto della p.a.*Dati in percentuale del Pil (*)*

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Francia	-5,5	-6,1	-5,0	-4,6	-4,0	-3,3	-2,8	-2,2	-1,7
Italia	-7,2	-3,8	-3,3	-2,8	-2,6	-2,3	-1,8	-1,7	-1,5
Malta	-4,5	-4,0	-3,8	-3,4	-3,0	-2,6	-2,1	-	-
Polonia	-5,1	-5,7	-5,5	-4,5	-3,7	-2,9	-2,0	-	-
Romania	-6,5	-7,9	-7,0	-6,4	-5,7	-5	-4,2	-3,4	-2,5
Slovacchia	-4,9	-5,9	-5,1	-3,9	-2,9	-1,8	-	-	-
Ungheria	-6,7	-4,9	-3,6	-2,5	-2,0	-1,5	-2,2	-	-

Fonte: elaborazioni sui dati riportati nei documenti di verifica dei singoli PSMT degli Stati considerati (*Commission Assessments*).

(*) in rosso sono riportati i valori deficit/PIL superiori al 3%

Come si evince dalla tabella, per tutti gli Stati considerati si registrano **nel 2023 valori del deficit superiori alla soglia del 3 per cento del PIL**: tale condizione permane, sia pure in presenza di un andamento decrescente del deficit a partire dal 2025, fino all'anno in cui, per ogni Paese, viene previsto il conseguimento di valori dell'indebitamento netto pari o inferiori alla suddetta soglia.

In base al quadro programmatico di finanza pubblica contenuto nei PSMT, **l'Italia e l'Ungheria sono i Paesi che conducono il deficit al di sotto del 3 per cento già nel 2026**, seguiti da Malta – che raggiunge il 3 per cento del PIL – e dalla Slovacchia (2027), dalla Polonia (2028), dalla Francia (2029) e dalla Romania (2031).

Di seguito si fornisce un **raffronto di maggior dettaglio tra Francia e Italia**, con riguardo alle variazioni annue del saldo primario strutturale per il periodo 2025-2027 e del saldo strutturale complessivo per il periodo 2028-2029.

La ragione di tale diversificazione sul piano temporale risiede nella circostanza che, per il solo biennio 2025-2027, la variazione strutturale dello 0,5 per cento del PIL richiesta ai Paesi il cui deficit ecceda la soglia del 3 per cento va riferita al saldo al netto della componente degli interessi.

Tab. 6– Variazioni annue saldi strutturali*Dati in punti percentuali del Pil potenziale*

	Saldo primario strutturale			Saldo strutturale	
	2025	2026	2027	2028	2029
Francia	1,4	0,6	0,7	0,6	0,5
Italia	0,6	0,6	-	-	-

Fonte: elaborazioni sui dati riportati nei documenti di verifica dei singoli PSMT degli Stati considerati (*Commission Assessments*).

Dalla tabella, si nota come sia la Francia che l'Italia compiano un aggiustamento più ampio di quello previsto dal braccio correttivo, con l'Italia che nel 2026 raggiunge un deficit inferiore al 3 per cento del PIL.

Negli anni successivi, la Francia continua invece la correzione iniziata nel 2025, mantenendosi in linea con il requisito minimo del braccio correttivo.

3. VALUTAZIONI DELLA COMMISSIONE UE SUI DOCUMENTI PROGRAMMATICI DI BILANCIO (DPB) 2025

Nel presente paragrafo si dà conto, con specifico riguardo ai Paesi dell'Area euro, delle valutazioni espresse dalla Commissione sui Documenti programmatici (DPB) e sulla loro coerenza con i rispettivi PSMT.

In particolare, la valutazione dei DPB da parte della Commissione muove dalle raccomandazioni sulle politiche economiche, di bilancio, occupazionali e strutturali adottate dal Consiglio ad ottobre 2024, riguardanti, per tutti gli Stati dell'Area euro, il **rispetto per il 2025 di un limite alla crescita della spesa netta** coerente con l'obiettivo di instradare il debito delle amministrazioni pubbliche su una traiettoria di riduzione plausibile a medio termine (o di mantenerlo su livelli prudenti) e di ridurre (o mantenere) il disavanzo delle amministrazioni pubbliche al di sotto del 3 per cento del PIL.

Il rispetto di tale criterio implica quindi una verifica di coerenza tra i DPB dei Paesi dell'Area euro e i corrispondenti Piani strutturali di medio termine, che la Commissione ha condotto rielaborando i contenuti dei DPB e ponendoli a raffronto con i tassi di crescita della spesa netta emersi in sede di valutazione dei corrispondenti PSMT.

Un ulteriore criterio individuato con le raccomandazioni del Consiglio, e rivolto esclusivamente ad alcuni Paesi dell'Area euro, in particolare Lussemburgo, Malta e Portogallo, ha riguardato la graduale eliminazione delle misure di supporto contro il "caro energia" prima dell'inizio della stagione di riscaldamento 2024-2025.

3.1 Coerenza tra DPB e PSMT

Per quanto riguarda la coerenza tra gli indirizzi di bilancio per il 2025 individuati nei Documenti programmatici (DPB) degli Stati dell'Area euro e i contenuti dei corrispondenti PSMT, la Commissione europea ha adottato la seguente metodologia.

Tramite le **previsioni economiche di autunno**¹², la Commissione ha ricostruito l'impatto sui bilanci pubblici delle misure di entrata e di spesa contenute nei DPB per il 2025, ricavando per ciascun Paese, i tassi di crescita della spesa netta¹³ programmati per il 2025 e quelli cumulati per il biennio 2024-2025.

I tassi di crescita così calcolati sono stati posti a raffronto con quelli raccomandati dalla Commissione, per i medesimi periodi, nei documenti di verifica dei PSMT o - per i Paesi il cui Piano strutturale non sia ancora stato presentato (Germania e Lituania) o raccomandato per l'approvazione (Olanda) - con quelli ricavabili dalle traiettorie o dalle informazioni tecniche trasmesse agli Stati nel giugno 2024. Ai fini della valutazione di coerenza sono stati infine adottati margini di tolleranza, corrispondenti alle percentuali di deviazione dal percorso (0,3 per cento in termini annuali e 0,6 per cento in termini cumulati, entrambi rispetto al Pil) ammesse nel conto di controllo.

Più in dettaglio, ad un primo stadio, il confronto ha riguardato i **tassi di crescita della spesa netta per il 2025**: in caso di scostamento tra i tassi ricavabili dai DPB, come rielaborati, e quelli individuati in sede di valutazione dei PSMT, è stato ammesso un margine di tolleranza pari allo 0,3 per cento del PIL (corrispondente a quello del conto di controllo) per segnare la differenza tra i **DPB "non pienamente in linea"** e i **DPB "non in linea"** con le raccomandazioni del Consiglio. Ad un secondo stadio, sono stati messi a raffronto i tassi di crescita della spesa netta cumulati per il **biennio 2024-2025** con un margine di tolleranza dello 0,6 per cento del PIL, a segnare la differenza

¹² *European Economic Forecast, Autumn 2024* (https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/7173e7c9-3841-4660-8d6a-a80712932f81_en?filename=ip296_en.pdf).

¹³ Tali tassi di crescita sono risultati in genere differenti rispetto a quelli individuati dai singoli Stati dell'Area euro nei rispettivi documenti programmatici.

tra DPB “non pienamente in linea” e DPB “non in linea” con le raccomandazioni del Consiglio.

La Commissione, tramite tale raffronto, ha così valutato la compatibilità delle singole politiche di bilancio per il 2025, come delineate nei DPB, con i limiti alla crescita della spesa netta individuati in sede di verifica dei PSMT e, dunque, con gli obiettivi di sostenibilità fiscale ed i requisiti previsti dalla nuova *governance*.

3.2 Valutazioni conclusive della Commissione

Tenendo conto di questi criteri, la Commissione ha considerato **in linea con le raccomandazioni del Consiglio** i DPB di 8 Stati (Croazia, Cipro, Francia, Grecia, Italia, Lettonia, Slovacchia e Slovenia) in quanto i relativi tassi di crescita della spesa netta per il 2025 e quelli cumulati per il biennio 2024-2025 sono risultati all'interno dei tetti massimi raccomandati nei documenti di verifica dei PSMT.

I DPB di altri 4 Stati (Estonia, Germania, Finlandia e Irlanda) **sono stati considerati non del tutto in linea** in quanto il tasso di crescita della spesa netta per il 2025 (Finlandia) e/o quello cumulato per il biennio 2024-2025 (Estonia, Germania e Irlanda), pur mantenendosi all'interno dei margini di tolleranza del conto di controllo, eccedono i relativi valori massimi raccomandati. Tali Paesi sono stati pertanto invitati ad adottare le misure necessarie per assicurare che le relative politiche di bilancio per il 2025 si mantengano in linea con le raccomandazioni del Consiglio.

L'Olanda è stata considerata **non in linea** a causa di un tasso di crescita della spesa netta per il 2025 e di un valore cumulato per il biennio 2024-2025 che eccedono sia i relativi tetti massimi raccomandati dalla Commissione, sia le soglie di tolleranza del conto di controllo, ed è stata pertanto invitata ad adottare le necessarie misure, mentre la Lituania **rischia di non essere in linea** in quanto i tassi di crescita della spesa netta (annuale e cumulato) sono previsti eccedere i valori che la Commissione considera appropriati quali primi passi per l'attuazione della nuova *governance*.

Per quanto riguarda l'Olanda, la valutazione di non conformità riflette le differenze tra il percorso di spesa programmato nel PSMT e quello raccomandato dalla Commissione, già esaminate al paragrafo 1.2.4, al quale si rinvia.

Infine, Lussemburgo, Malta e Portogallo sono stati considerati **non del tutto in linea** in quanto, sebbene i rispettivi tassi di crescita della spesa netta, annuali e cumulati, si mantengano al di sotto dei tetti massimi raccomandati, tali Paesi non prevedono un graduale abbandono delle **misure di sostegno contro il caro-energia** e, pertanto, sono stati invitati ad assumere le conseguenti misure.

Per gli Stati che **non hanno ancora presentato i propri documenti programmatici** (Austria, Belgio e Spagna), la Commissione non ha al momento potuto valutare se le relative politiche di bilancio per il 2025 siano in linea con le raccomandazioni del Consiglio.

Sulla base dei dati riportati nei documenti della Commissione europea di verifica dei documenti di bilancio (“*Commission Opinions*”) è possibile desumere elementi di confronto tra l'Italia e altri Paesi dell'Area euro con riguardo alla conformità dei DPB, come valutata dalla Commissione, rispetto ai percorsi di spesa netta individuati nei PSMT.

3.3 Elementi di raffronto riguardo alla conformità tra DPB e PSMT

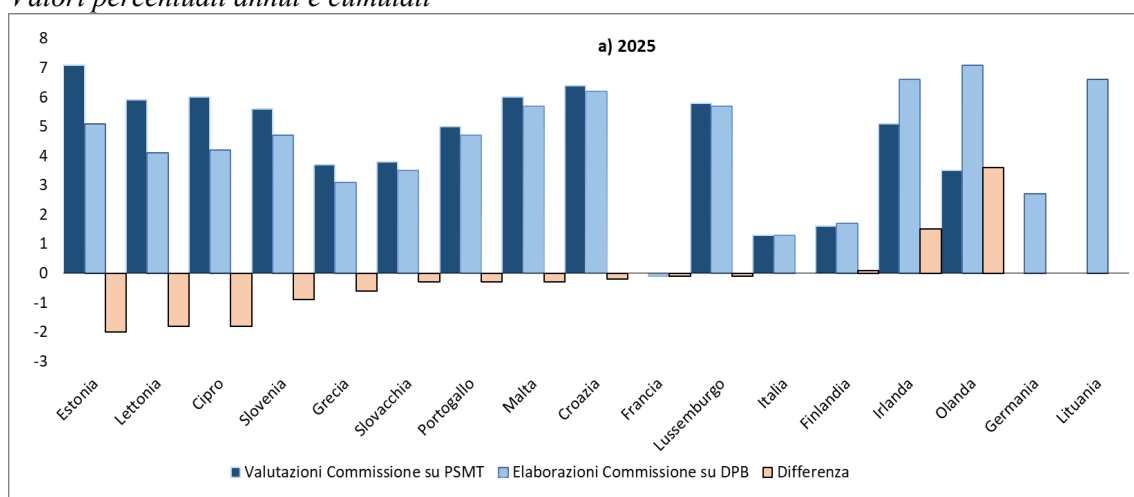
Il grafico che segue evidenzia, per i vari Stati dell'Area euro, la differenza tra i tassi di crescita della spesa netta dei DPB, come rielaborati nelle previsioni di autunno della Commissione europea (DPB - elaborazione Commissione AF – *Autumn Forecast*) e quelli raccomandati dalla stessa Commissione per l'approvazione del Consiglio nei documenti di verifica dei PSMT. In particolare, la prima parte (a) espone tale raffronto con riguardo all'anno **2025**, mentre la seconda (b) fa riferimento ai tassi di crescita della spesa netta cumulati, relativi al **biennio 2024-2025**.

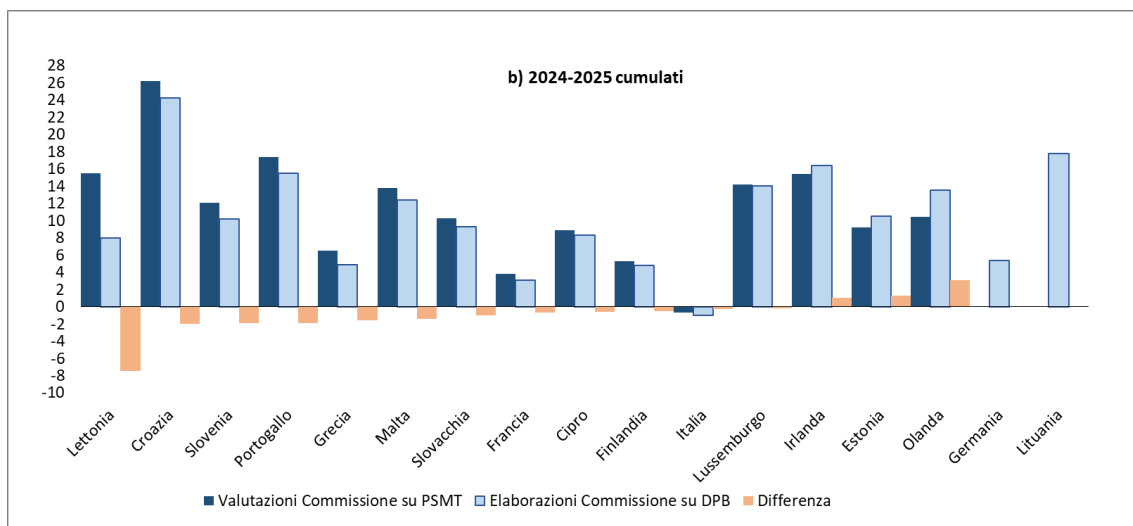
Nella tabella 7 il predetto raffronto è ristretto all'Italia e ad altri sei Paesi dell'Area euro, considerati significativi ai fini della presente analisi: non è inclusa la Spagna, che non ha ancora presentato il proprio DPB, mentre è contemplato il Portogallo, il cui documento di bilancio è stato considerato non in linea con le raccomandazioni del Consiglio per specifiche ragioni, che attengono al rientro dalle misure contro il “caro energia”.

Nella tabella vengono inoltre esplicitate le differenze, per ciascuno Stato, tra le **due serie di tassi di crescita della spesa netta** (tassi PSMT raccomandati e tassi DPB come rielaborati): le **differenze sono espresse sia in valore assoluto che in percentuale del PIL**, al fine di dar conto della relazione con le soglie stabilite dal conto di controllo, anch'esse espresse in termini di PIL.

Fig. 2 – Tassi di crescita della spesa netta: differenze tra raccomandazioni Commissione su PSMT e elaborazioni Commissione su DPB

Valori percentuali annui e cumulati





Fonte: elaborazioni sui dati riportati nei documenti della Commissione europea di verifica dei singoli documenti di bilancio (“*Commission Opinions*”).

Tab. 7 – Tassi di crescita della spesa netta

Valori percentuali e differenze in percentuale del Pil

	Valutazioni Commissione su PSMT		Elaborazioni Commissione su DPB		Differenza		Differenza (in % del Pil)	
	2025	2024-2025	2025	2024-2025	2025	2024-2025	2025	2024-2025
Germania	n.a.	n.a.	2,7	5,4	-	-	0,1	0,2
Italia	1,3	-0,7	1,3	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finlandia	1,6	5,3	1,7	4,8	0,1	-0,5	0,1	0,0
Francia	0,0	3,8	-0,1	3,1	-0,1	-0,7	0,0	0,0
Olanda	3,5	10,4	7,1	13,5	3,6	3,1	1,5	1,2
Estonia	7,1	9,2	5,1	10,5	-2,0	1,3	0,0	0,4
Portogallo	5,0	17,4	4,7	15,5	-0,3	-1,9	0,0	0,0

Fonte: elaborazioni sui dati riportati nei documenti della Commissione europea di verifica dei singoli documenti di bilancio degli Stati considerati (“*Commission Opinions*”).

Come emerge dalla tabella, solo per l’**Olanda**, la differenza tra i tassi di crescita annua e cumulata della spesa netta prevista dalla Commissione rispetto ai corrispondenti valori raccomandati nella valutazione sul PSMT risulta superiore alle soglie del conto di controllo. Infatti, la politica di bilancio olandese per il 2025 – come delineata dal documento programmatico – comporta una crescita della spesa netta (sia nel 2025 sia nel biennio 2024-2025), superiore a quella raccomandata dalla Commissione. Tale effetto è una conseguenza della scelta da parte dell’Olanda di non avvalersi della facoltà di modificare il Piano in base agli orientamenti della Commissione europea. Sul punto si rinvia alle considerazioni già espresse, in merito al PSMT dell’Olanda, al paragrafo 2.1.4.

Per la **Germania**, nonostante la più bassa crescita cumulata della spesa netta contenuta nelle proiezioni della Commissione per il biennio 2024-2025 rispetto a quella ricavabile dalla politica di bilancio contenuta nel documento programmatico, sia per il 2025 che per il biennio 2024-2025 la Commissione prevede comunque una crescita della spesa netta superiore ai tetti massimi stabiliti dalla traiettoria tecnica, con la differenza, giudicata non del tutto in linea con le raccomandazioni del Consiglio, che risulta in ogni caso ampiamente inferiore alle soglie del conto di controllo.

Per la **Francia**, che non ha riportato i tassi di crescita della spesa netta nel proprio documento programmatico, la crescita della spesa netta prevista dalla Commissione è inferiore, sia per il 2025 che per il biennio 2024-2025, rispetto ai relativi valori massimi raccomandati.

Il **Portogallo**, sebbene la relativa politica di bilancio per il 2025 comporti una crescita della spesa netta annua e cumulata, confermata dalle previsioni della Commissione, inferiore ai valori massimi raccomandati in sede di verifica del PSMT, è stato comunque valutato non in linea con le raccomandazioni del Consiglio in quanto le misure contenute nel DPB non prevedono un graduale abbandono delle misure di sostegno contro il ‘caro energia’.

Per la **Finlandia**, la relativa politica di bilancio per il 2025 comporta tassi di crescita della spesa netta per il 2025 e

per il biennio 2024-2025 superiori ai tetti massimi raccomandati, con i più elevati valori del 2025 confermati dalle previsioni di autunno, mentre per il biennio 2024-2025 la Commissione prevede valori inferiori. Nel complesso, la Finlandia è stata pertanto ritenuta non del tutto in linea con le raccomandazioni del Consiglio.

L'**Estonia** presenta invece una crescita della spesa netta, annua e cumulata, ricavata dalla politica di bilancio per il 2025 significativamente più bassa rispetto ai relativi tetti massimi raccomandati; nelle Previsioni di Autunno tuttavia, il sentiero di spesa netta previsto dalla Commissione risulta più alto, andando ad eccedere, in termini cumulati, per il biennio 2024-2025 il relativo limite massimo e comportando, pertanto, un giudizio da parte della Commissione che ritiene il DPB dell'Estonia non del tutto in linea con le raccomandazioni del Consiglio.

Infine, l'**Italia** è l'unico Paese, tra quelli considerati, i cui tassi di crescita della spesa netta, annui e cumulati, ricavabili dalla politica di bilancio per il 2025 risultano uguali ai valori massimi raccomandati in sede di verifica del PSMT; la Commissione ha confermato in autunno tali proiezioni, prevedendo una riduzione della spesa netta per il biennio 2024-2025 rispetto al 2023, persino più ampia rispetto a quella contenuta nel DPB.

Si ricorda che la variazione negativa della spesa netta dell'Italia prevista per il 2024 rispetto al precedente esercizio – pari al -1.9 per cento secondo il DPB e al -2,3 per cento nelle previsioni della Commissione – è ascrivibile prevalentemente all'imputazione contabile esclusivamente al deficit 2023 (anziché in forma rateizzata) della spesa per superbonus sostenuta in tale esercizio, nonché al rientro dalle misure di sostegno contro il 'caro energia'.

4. INDICATORI DI FINANZA PUBBLICA E *FISCAL STANCE*

4.1 Indicatori di finanza pubblica negli Stati dell'Area euro

Considerando i valori del deficit (indebitamento netto nominale) inclusi nei **quadri programmatici di bilancio (DPB)**, complessivamente, per quattro Stati (Francia, Italia, Malta e Slovacchia) i Documenti programmatici espongono valori al di sopra del 3 per cento del Pil nel 2025. Per altri due Stati (Belgio e Austria) tale soglia è superata nelle previsioni della Commissione UE.

Per 11 Stati membri il debito si attesta oltre il 60 per cento del PIL nel 2025, raggiungendo, per alcuni di essi (Belgio, Francia, Italia, Grecia e Spagna), valori superiori al 100 per cento del PIL: il rapporto è peraltro atteso aumentare in più della metà dei Paesi dell'area euro, inclusi tre dei cinque Stati con un **debito superiore al 100 per cento del PIL** (Belgio, Francia e Italia).

Le previsioni della Commissione per il 2025 indicano per l'Italia un incremento del rapporto debito/PIL pari a circa 1,6 punti percentuali (contro l'1,1 indicato nel documento programmatico), per la Francia di 2,6 punti (contro gli 1,8 indicati nel documento programmatico) e per il Belgio di 2,1 punti (si ricorda che il Belgio non ha presentato alla Commissione il DPB).

Dai dati riportati nell'allegato statistico¹⁴ ai documenti della Commissione europea di verifica dei documenti di bilancio, è possibile desumere elementi di raffronto tra l'Italia e altri Paesi dell'Area euro. In particolare, si offre di seguito un confronto per i maggiori Stati, per dimensioni economiche, dell'Area euro, escludendo la Spagna, che non ha ancora presentato il proprio DPB, e includendo il Portogallo che, come l'Olanda, espone peggioramenti dei saldi

¹⁴ Commission staff working document (https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/92ae05aa-5bec-4f31-874f-3da0246485f2_en?filename=SWD_2024_950_accompanying-17-DBPs.pdf)

nel periodo considerato: il raffronto riguarda i valori dell'indebitamento netto (Tab. 7) e del saldo strutturale (Fig. 3) registrati a consuntivo nel 2023 e a quelli previsti e programmati per il 2024 e il 2025.

Tab. 8 – Raffronto tra Stati dell'Area euro: Indebitamento netto della p.a.

Dati in percentuale del Pil

	2023	2024	2025	Diff. 2025-2023*
Germania	-2,6	-2,5	-1,8	0,9
Francia	-5,5	-6,1	-5,0	0,5
Italia	-7,2	-3,8	-3,3	3,9
Olanda	-0,4	-1,8	-2,5	-2,1
Portogallo	1,2	0,4	0,3	-0,9

Fonte: elaborazioni sui dati del [Commission staff working document - Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2025 Draft Budgetary Plans](#).

* Eventuali scostamenti nelle differenze sono imputabili agli arrotondamenti al primo decimale

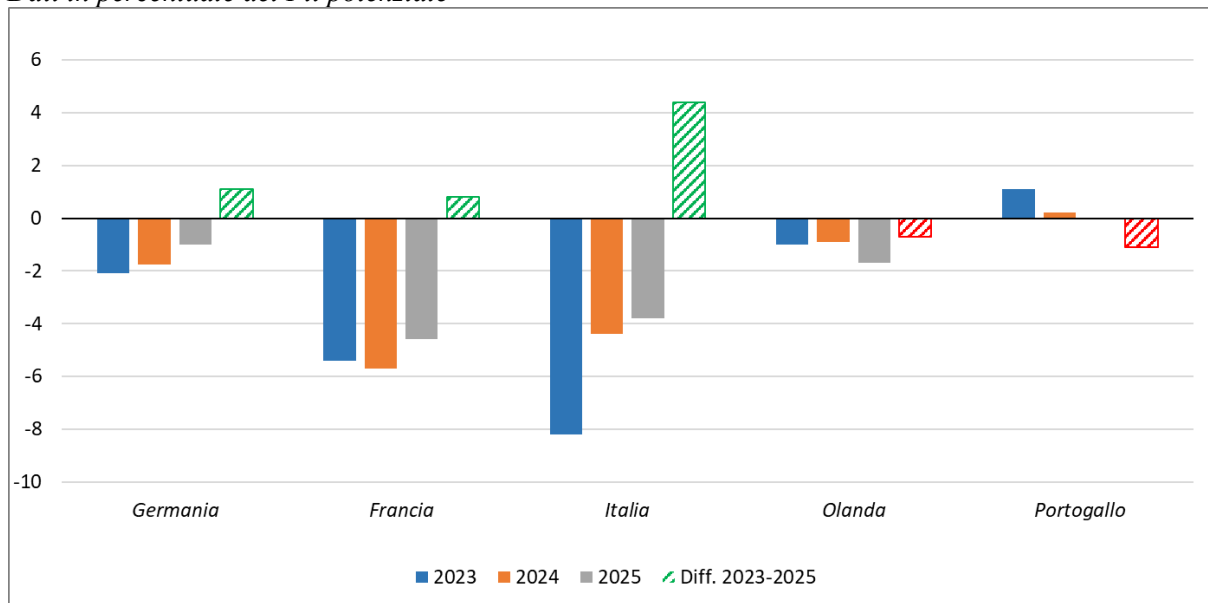
Come si evince dalla tabella, lo sforzo di contenimento del deficit rispetto al consuntivo 2023 risulta più elevato per l'Italia, il cui documento programmatico indica un valore del saldo per il 2025 pari al 3,3 per cento del Pil, con una riduzione di 3,9 punti percentuali rispetto al dato di consuntivo 2023 (che risulta peraltro il più elevato tra i Paesi selezionati).

Tale consistente miglioramento del 2025 rispetto al 2023 è riconducibile in buona parte, come già evidenziato, ai criteri di contabilizzazione della spesa per il superbonus per il 2023.

In Germania e in Francia – che partono da un deficit 2023 più contenuto – la riduzione programmata per il 2025 è più moderata, mentre nei casi di Olanda e Portogallo si evidenzia un peggioramento, rispettivamente, di 2,1 e 0,9 punti percentuali.

Con il grafico che segue, il confronto tra i predetti Paesi viene esteso ai valori programmatici del **saldo strutturale di bilancio** per il 2024 e per il 2025 e alla correzione che ne risulta rispetto al dato di consuntivo 2023.

Fig. 3 – Raffronto tra Stati dell’Area euro: Indebitamento netto strutturale della p.a.
Dati in percentuale del Pil potenziale



Fonte: elaborazioni sui dati del [Commission staff working document - Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2025 Draft Budgetary Plans](#).

Per Germania, Francia e Italia il grafico evidenzia una riduzione del saldo strutturale tra il 2023 e il 2025 – con l’Italia che compie la correzione più elevata e pari a 4,4 punti percentuali di Pil (anche in questo caso principalmente per effetto del trattamento contabile del *superbonus*,) – mentre Olanda e Portogallo vedono un peggioramento del saldo pari, rispettivamente, a 0,7 e a 1,7 punti percentuali di Pil.

4.2 Fiscal stance

Nelle elaborazioni della Commissione europea la *fiscal stance* viene intesa come una misura dell’orientamento assunto dalla politica fiscale discrezionale, volta a catturare l’impulso impresso dalla politica di bilancio all’economia nel breve periodo.

Ai fini della valutazione della *fiscal stance* assume rilievo il parametro della crescita della spesa netta finanziata a livello nazionale, **con l’aggiunta delle sovvenzioni RRF e di altri fondi UE** (che sono invece esclusi dall’aggregato di spesa netta rilevante ai fini del braccio preventivo).

Più specificamente, la *fiscal stance* viene valutata in base alla differenza tra la crescita della spesa netta nell’anno oggetto di valutazione e la crescita del PIL potenziale calcolata su una media di dieci anni. La misura della *fiscal stance* è espressa rapportando la predetta differenza al PIL nominale dell’anno.

La politica di bilancio assume per definizione carattere, rispettivamente, neutrale, espansivo o restrittivo a seconda che la predetta differenza sia pari, superiore o inferiore a quella del PIL potenziale.

Nelle **elaborazioni della Commissione europea**, la *fiscal stance* dell’Italia per il 2025 risulta **in linea di massima neutrale** (nello specifico vi è un effetto restrittivo pari allo 0,1

per cento del PIL).¹⁵

Il contributo delle singole componenti alla *fiscal stance* dell'Italia nel 2025 è rappresentato nella tabella che segue: il segno negativo corrisponde ad un contributo espansivo e viceversa.

Tab. 9 – *Fiscal stance* dell'Italia per il 2025

	(% del Pil)
Fiscal stance	0,1
Contributi:	
Sovvenzioni RRF e altri Fondi UE	-0,5
Spesa finanziata a livello nazionale	0,6
di cui:	
Spesa netta corrente primaria	0,6
Investimenti fissi lordi	-0,1
Altre spese in conto capitale	0,1

Fonte: elaborazioni sui dati del [Commission staff working document](#) - *Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2025 Draft Budgetary Plans*.

Come si può osservare, l'effetto complessivo, grosso modo neutrale, è dovuto alla prevista espansione nell'utilizzo delle sovvenzioni RRF e dei fondi europei (per lo 0,5 per cento del PIL) tale da controbilanciare quasi interamente il contributo restrittivo della spesa netta finanziata a livello nazionale (pari allo 0,6 per cento del PIL).

Quest'ultimo contributo risulta interamente imputabile alla riduzione della voce "spesa netta corrente primaria" (0,6 per cento del PIL), in quanto l'incremento della spesa per investimenti fissi lordi (0,1 per cento del PIL) verrebbe interamente compensato dalla riduzione della voce "altre spese in conto capitale" (0,1 per cento del PIL).

L'intonazione in linea di massima neutrale della *fiscal stance* dell'Italia per il 2025 appare quindi prevalentemente dovuta alle dinamiche che interessano la categoria "Sovvenzioni RRF e altri Fondi UE", in grado di compensare pressoché integralmente il contributo restrittivo generato dalla riduzione della spesa netta corrente finanziata a livello nazionale. Nelle valutazioni della Commissione sul DPB dell'Italia, si evidenzia che le sole Sovvenzioni RRF finanzieranno per il 2025 un ammontare di spesa pari a circa lo 0,6 per cento del PIL rispetto allo 0,3 per cento del 2024.

In assenza dei suddetti finanziamenti europei, l'intonazione della politica di bilancio dell'Italia per il 2025 risulterebbe pertanto restrittiva e pari allo 0,6 per cento del PIL, in coerenza con i requisiti della nuova governance economica volti a limitare la crescita della spesa netta finanziata a livello nazionale (la quale infatti non include le sovvenzioni RRF) per assicurare il rispetto degli obiettivi di sostenibilità fiscale e di miglioramento dei saldi.

Anche in Germania la *fiscal stance* per il 2025 è prevista assumere un'intonazione grosso modo neutrale e pari allo 0,1 per cento del PIL, interamente ascrivibile ad una contrazione della spesa finanziata a livello nazionale (0,2 per cento del PIL), data l'incidenza nulla delle provvidenze a carico dei fondi europei. La voce "altre spese in conto capitale" registra infatti

¹⁵ Per il 2024 la Commissione prevede invece una *fiscal stance* restrittiva per il 2,9 per cento del PIL (per effetto, principalmente, del già descritto trattamento contabile del *superbonus*).

una riduzione dello 0,2 per cento del PIL, a fronte di un incremento dello 0,1 per cento della spesa per investimenti fissi lordi.

In Francia invece la politica di bilancio per il 2025 risulta restrittiva (1,5 per cento del PIL), per effetto della contrazione interamente imputabile alla spesa netta corrente primaria (1,5 per cento del PIL).

L'Olanda registra un contributo espansivo alla *fiscal stance* generato dalla spesa netta corrente finanziata a livello nazionale (1,0 per cento del PIL), marginalmente bilanciato da una contrazione delle altre spese in conto capitale (0,1 per cento del PIL): la *fiscal stance* risulta quindi complessivamente espansiva per lo 0,9 per cento del PIL.

Infine, anche per il Portogallo è prevista per il 2025 una *fiscal stance* espansiva per lo 0,4 per cento del Pil dovuto in massima parte al contributo fornito dalle Sovvenzioni RRF e altri fondi UE (0,3 per cento del PIL) e in minima parte dall'incremento dello 0,1 per cento della spesa netta finanziata a livello nazionale.