

Time to relax?

Una panoramica delle strategie di bilancio nei Programmi di stabilità e di convergenza 2016 dei Paesi della UE

1. Introduzione e sintesi

Con la conferma da parte dei Capi di Stato e di Governo dell'Unione europea (UE) delle raccomandazioni agli Stati membri sulle politiche di bilancio in occasione del Consiglio europeo di fine giugno¹, si avvia alla conclusione il cosiddetto "Semestre europeo", vale a dire l'insieme di procedure per la verifica dei risultati di finanza pubblica dell'anno precedente, il monitoraggio dell'anno corrente e la predisposizione degli obiettivi per i prossimi anni². Durante il secondo semestre dell'anno, i paesi dovranno quindi attuare – in particolare durante la prossima sessione di bilancio – politiche coerenti con le raccomandazioni a livello UE.

¹ Le raccomandazioni coprono sia le politiche di bilancio sia le riforme strutturali. In quest'analisi focalizziamo l'attenzione solo sulle politiche di bilancio degli Stati membri.

² Il Semestre europeo si conclude formalmente con l'adozione finale delle raccomandazioni da parte del Consiglio della UE in occasione della riunione di luglio.

Le raccomandazioni a livello UE sulle politiche di bilancio si basano sulle analisi e previsioni della Commissione europea e sui Programmi di stabilità (PS) e Programmi di convergenza (PC) che gli Stati membri devono presentare ogni anno ad aprile alle Istituzioni della UE.

L'obiettivo di questo Focus è offrire una breve panoramica sulle strategie di bilancio indicate dagli Stati membri nei PS e nei PC dello scorso aprile³. Nella prima parte, viene presentato un confronto tra gli obiettivi di bilancio degli Stati membri, anche tenendo presenti i *benchmark* che caratterizzano le regole del Patto di stabilità e crescita. Nella seconda parte, l'attenzione si focalizza sulle strategie di bilancio delle principali economie dell'area

³ Dall'analisi è esclusa la Grecia in quanto non ha l'obbligo di presentare il PS perché sottoposta al programma di assistenza finanziaria.

dell'euro (esclusa l'Italia⁴), vale a dire la Germania, la Francia, la Spagna e l'Olanda e sulle raccomandazioni a loro rivolte dalle Istituzioni della UE.

Da questa sintetica analisi, si possono trarre alcune considerazioni:

1. in linea generale, nei PS e PC si osserva il proseguimento della strategia di riduzione del disavanzo effettivo e del debito in rapporto al PIL; in media, il disavanzo effettivo passerebbe dal 2,2 per cento del PIL nel 2015 all'1,6 nel 2017, il debito dall'85,7 all'83,9⁵;
2. nel 2017, nessun paese prevede che il proprio disavanzo effettivo si attesti al di sopra della soglia del 3 per cento del PIL; come atteso, saranno più lenti i progressi in termini di rispetto della soglia del 60 per cento per il rapporto debito/PIL, variabile cresciuta notevolmente durante il periodo della crisi finanziaria;
3. a causa del più favorevole ciclo economico, nella media dei paesi il miglioramento in termini effettivi non si traduce in un miglioramento altrettanto ambizioso in termini strutturali; infatti, in media, il saldo strutturale migliora solo marginalmente nel 2017 rispetto al 2015 (di circa 0,1 punti percentuali all'anno nel biennio 2016-17);
4. si osserva tuttavia una forte eterogeneità tra paesi: la variazione annuale del saldo strutturale nel 2016-17 infatti mostra un intervallo tra i paesi della UE che va da un

deterioramento annuale medio pari a -1,2 punti percentuali a un miglioramento annuale medio di 0,9 punti percentuali;

5. lo sforzo di aggiustamento strutturale nel 2016-17 appare fortemente correlato alla distanza del saldo strutturale dall'obiettivo di medio termine (OMT) testimoniando quindi l'importanza, almeno nelle intenzioni *ex-ante*, dell'OMT come ancora per le politiche di consolidamento degli Stati membri;
6. al contrario, è vicina a zero la correlazione tra l'aggiustamento strutturale e le condizioni cicliche degli Stati membri (*l'output gap*) e quella tra l'aggiustamento strutturale e il livello del debito pubblico in rapporto al PIL;
7. il relativo allentamento del consolidamento strutturale di bilancio è confermato nei PS dei principali paesi dell'area dell'euro: la Germania, pur rimanendo in linea con le regole UE, prevede infatti di azzerare il suo avanzo attraverso un aumento delle spese, mentre Francia e Spagna intendono conseguire miglioramenti del disavanzo effettivo grazie quasi esclusivamente al miglioramento del ciclo economico, anche se ciò non risulta esattamente in linea con le raccomandazioni a livello UE. Infine, in Olanda è previsto un allentamento del saldo strutturale nel 2016 solo parzialmente compensato da una correzione di segno opposto nel 2017.

⁴ Per un'ampia analisi del PS dell'Italia, si veda UPB (2016), "Rapporto sulla programmazione di bilancio 2016", aprile.

⁵ In questo Focus, la media dei paesi è ponderata con il PIL nominale.

2. Gli obiettivi di finanza pubblica nei Programmi di stabilità e convergenza 2016

Principali risultati del 2015

Nel 2015, in media i paesi considerati nell'analisi hanno registrato un disavanzo al di sotto del 3 per cento del PIL, pari al 2,2 per cento. La Spagna ha mostrato il disavanzo in percentuale del PIL più elevato, pari al 5,1 per cento, mentre all'estremo opposto il Lussemburgo ha conseguito un avanzo dell'1,2 per cento. In termini strutturali, il disavanzo – ricalcolato dalla Commissione con il metodo condiviso a livello della UE e considerando previsioni con un orizzonte di previsione di due anni⁶ – è stimato in media pari all'1,6 per cento, con un intervallo che va da un disavanzo strutturale del 3,9 per cento per il Regno Unito a un avanzo strutturale dell'1,7 per cento per Cipro e Lussemburgo.

Sempre in media tra i paesi considerati nell'analisi, il debito in rapporto al PIL ha registrato un valore superiore alla soglia del 60 per cento, 85,7 per cento. A parte la Grecia che non è ricompresa in questa analisi, il rapporto debito/PIL più elevato nella UE si è osservato in Italia, raggiungendo un livello del 132,7 per cento. L'Estonia ha conseguito il valore più basso, pari al 9,7 per cento.

Sulla base dei risultati di bilancio conseguiti nel 2015, per tre paesi il Consiglio della UE ha deciso la chiusura della procedura per disavanzo eccessivo (PDE). Rimangono in PDE ancora cinque

paesi oltre alla Grecia che è sottoposta al programma di assistenza finanziaria (Riquadro 1).

Disavanzo nel 2016-17

In linea generale, i PS e PC presentati nella primavera del 2016 mostrano il proseguimento della strategia di riduzione del disavanzo da parte degli Stati membri della UE. In media, i paesi considerati nell'analisi prevedono di migliorare il disavanzo di 0,6 punti percentuali del PIL nel 2017 rispetto al 2015, raggiungendo l'1,6 per cento nel 2017 (fig. 1).

Come noto, il consolidamento in termini di disavanzo effettivo previsto dal PS italiano è pari a 0,8 punti percentuali del PIL (all'1,4 per cento nel 2017), quindi leggermente più ambizioso della media. Il miglioramento più marcato (-3 punti percentuali di PIL) è riportato nel PS del Portogallo, mentre il peggioramento più ampio (2,2 punti percentuali di PIL) è previsto nel PC della Romania.

Nel 2017, nessun PS e PC mostra un disavanzo superiore alla soglia del 3 per cento del PIL a fronte di cinque paesi (Spagna, Portogallo, Regno Unito, Francia e Croazia) che hanno registrato il superamento della soglia nel 2015. Tre PS (quelli di Estonia, Germania e Lituania) prevedono un saldo di bilancio effettivo in pareggio nel 2017, mentre nel 2015 i paesi con saldo nullo o in avanzo sono stati quattro (oltre ad Estonia e Germania, anche Lussemburgo e Svezia).

⁶ Per una descrizione della sensitività del saldo strutturale all'orizzonte di previsione, si veda UPB (2016), "Orizzonti temporali nella stima dell'output gap", Flash n. 2.

Riquadro 1 – I paesi in procedura per disavanzo eccessivo

Il 17 giugno 2016 il Consiglio della UE ha deliberato, sulla base dei risultati di finanza pubblica conseguiti nel 2015, la chiusura della PDE per Irlanda, Cipro e Slovenia. Attualmente restano quindi sottoposti alla PDE Croazia, Francia, Grecia, Portogallo, Spagna e Regno Unito. Per quanto riguarda il Portogallo, era prevista la chiusura della PDE quest'anno, sulla base dei risultati del 2015; tuttavia in tale anno il deficit effettivo non è stato ricondotto al di sotto della soglia del 3 per cento. Per quanto riguarda la Spagna, era prevista la correzione del deficit eccessivo nel 2016, ma essa potrebbe slittare di un anno (si veda il paragrafo 3).

Nella tabella R.1 sono riportati i paesi in PDE. Sono indicati la data di apertura della procedura, l'anno previsto di chiusura, gli obiettivi di disavanzo effettivo raccomandati dal Consiglio della UE e quelli previsti dai rispettivi PS o PC.

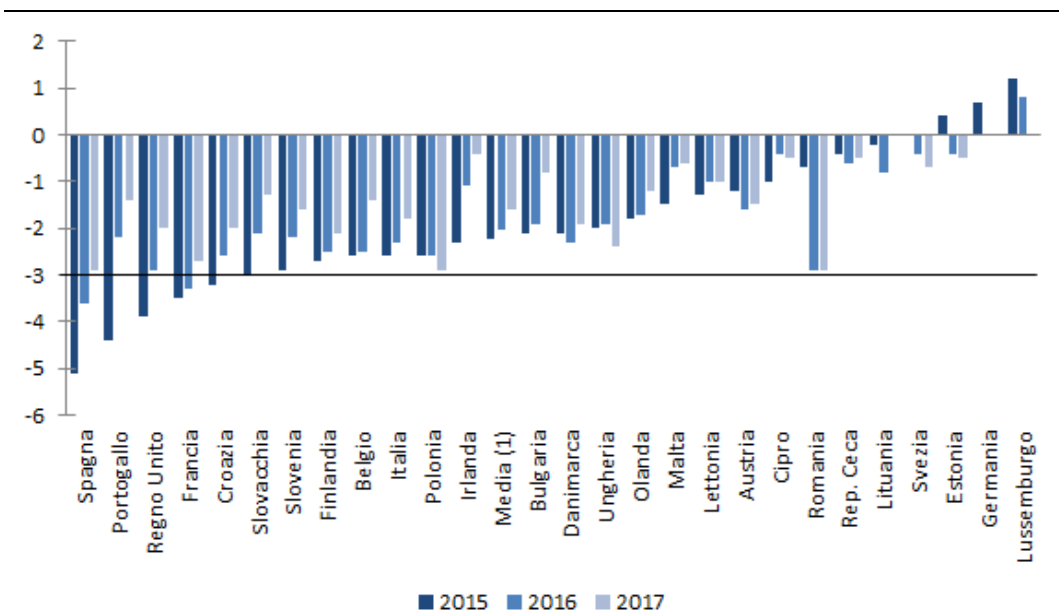
Tab. R.1 – Obiettivi per i paesi in procedura di disavanzo eccessivo

	Anno di avvio della procedura	Anno di chiusura prevista	Disavanzo obiettivo per il 2015	Disavanzo realizzato nel 2015	Disavanzo raccomandato per il 2016	Disavanzo obiettivo del PS/PC per il 2016	Disavanzo raccomandato per il 2017	Disavanzo obiettivo del PS/PC per il 2017
Croazia	2014	2016	-5	-3,2	-2,7	-2,6	-	-2
Francia	2009	2017	-4	-3,5	-3,4	-3,3	-2,8	-2,7
Portogallo	2009	2015	-2,5	-4,4	-2,3 (1)	-2,2	-	-1,4
Regno Unito (2)	2008	2016	-4,1	-3,9	-2,7	-2,9	-	-2,0
Spagna	2009	2016	-4,2	-5,1	-3,7 (1)	-3,6	-2,5 (1)	-2,9

Fonte: Commissione europea.

(1) Gli obiettivi di Portogallo e Spagna sono stati proposti dalla Commissione europea ma non ancora approvati dal Consiglio della UE. – (2) Per il Regno Unito gli obiettivi fanno riferimento all'anno finanziario.

Fig. 1 – Indebitamento netto
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati degli Assessment della Commissione europea dei PS e PC 2016.

(1) Il dato medio si riferisce alla media ponderata dei paesi della UE esclusa la Grecia che è sotto programma di aggiustamento finanziario e quindi non ha l'obbligo di presentare il PS.

Debito nel 2016-17

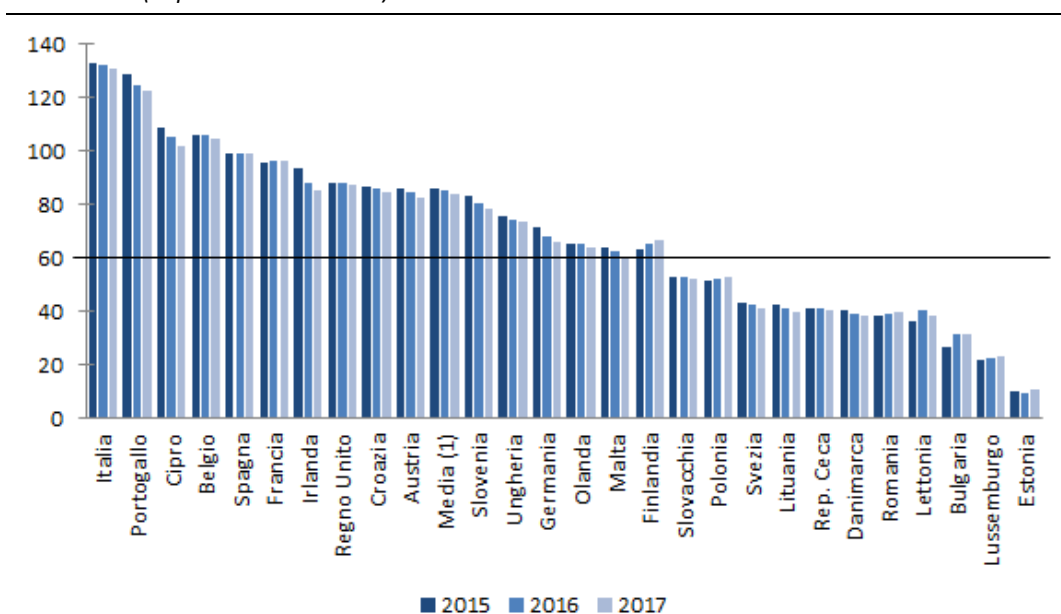
Il miglioramento delle finanze pubbliche è anche evidenziato dal calo pressoché generalizzato del debito pubblico in rapporto al PIL. In media, il rapporto è atteso diminuire di circa 1,8 punti percentuali nel 2017, dall'83,9 per cento registrato nel 2015 (fig. 2).

Il calo del debito in rapporto al PIL programmato dal PS dell'Italia, pari a -1,8 punti percentuali, è uguale alla media ma partendo da un livello che nel 2015 era pari al 132,7 per cento. La riduzione più ampia del rapporto, pari a 8,3 punti percentuali, è prevista dal PS irlandese a partire da un livello pari a 93,8 per cento nel 2015. In alcuni PS e PC, il rapporto è

atteso aumentare nel 2017 rispetto al 2015. L'incremento più marcato, pari a 4,5 punti percentuali, è previsto dalla Bulgaria partendo tuttavia da livelli molto bassi (26,7 per cento).

Tranne che in Francia e Finlandia, il rapporto è programmato ridursi nei paesi dove il livello superava la soglia del 60 per cento nel 2015. Tuttavia, per nessuno di questi paesi è prevista una discesa al di sotto della soglia entro il 2017. Per quanto riguarda i Programmi dei paesi con un rapporto inferiore al 60 per cento nel 2015, più della metà (6 su 11) indicano un aumento del rapporto nel biennio 2016-17. In nessun caso, tuttavia, si registra un superamento della soglia.

Fig. 2 – Debito pubblico
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni su dati degli Assessment della Commissione europea dei PS e PC 2016.

(1) Il dato medio si riferisce alla media ponderata dei paesi della UE esclusa la Grecia che è sotto programma di aggiustamento finanziario e quindi non ha l'obbligo di presentare il PS.

Saldo strutturale nel 2016-17

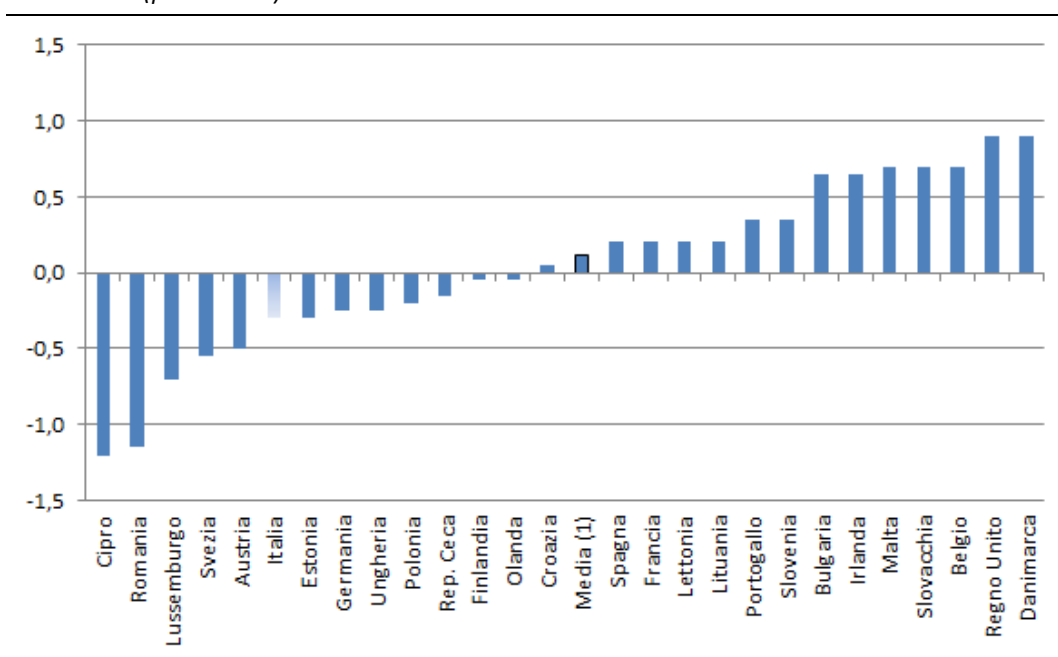
Nonostante i miglioramenti in termini effettivi, considerati i miglioramenti del ciclo economico attesi, il processo di aggiustamento della finanza pubblica appare marginale in termini strutturali, e in molti casi mostra addirittura un'inversione. Nella media di quanto indicato nei PS e nei PC, infatti, la variazione annuale media del saldo strutturale è stimata pari a 0,1 punti percentuali nel biennio 2016-17 (fig. 3).

La media tra paesi nasconde tuttavia una marcata eterogeneità. La variazione del saldo strutturale infatti mostra un intervallo che va da un deterioramento annuale medio pari a -1,2 punti

percentuali per Cipro (che comunque parte da un avanzo strutturale di 1,7 nel 2015) e Romania a un miglioramento annuale medio di 0,9 punti percentuali per Danimarca e Regno Unito. Per l'Italia, si prevede un deterioramento annuale medio del saldo di circa -0,3 punti percentuali. Per circa la metà dei paesi si stima invece un miglioramento del saldo strutturale; in sette di questi il miglioramento annuale medio supera il mezzo punto percentuale.

In linea generale, l'aggiustamento strutturale nel prossimo biennio previsto nei PS e nei PC appare legato in misura marcata alla distanza tra il saldo strutturale stimato per il 2015 e l'OMT.

Fig. 3 – Variazione annuale del saldo strutturale, media 2016-17 (percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati degli Assessment della Commissione europea dei PS e PC 2016.

(1) Il dato medio si riferisce alla media ponderata dei paesi della UE esclusa la Grecia che è sotto programma di aggiustamento finanziario e quindi non ha l'obbligo di presentare il PS.

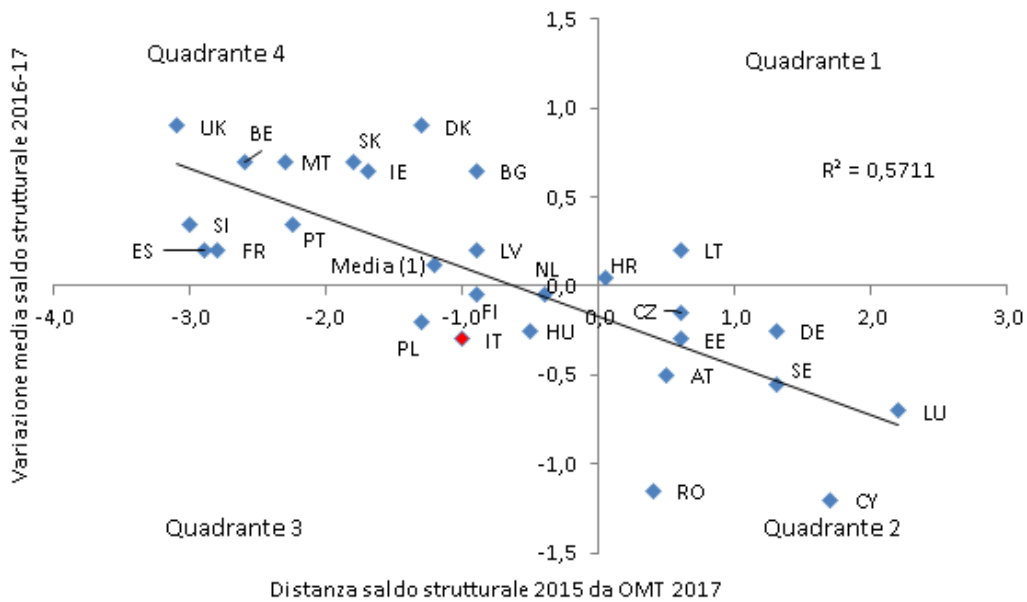
Infatti, si osserva una correlazione negativa tra distanza del saldo strutturale dall'OMT nel 2015 e variazione media del saldo strutturale nel biennio 2016-17 (fig. 4)⁷. Questo significa, in linea generale, che si prevedono restrizioni di bilancio nei paesi che non hanno raggiunto l'OMT (fig. 4, quarto quadrante) e allentamenti di bilancio nei paesi dove l'OMT è stato già raggiunto (fig. 4, secondo quadrante). Vi sono tuttavia alcune eccezioni. Tre paesi che non hanno ancora raggiunto l'OMT, tra cui l'Italia, prevedono allentamenti di bilancio (fig. 4, terzo quadrante). Per contro, in un paese (Lituania) si prevede un'ulteriore restrizione nonostante l'OMT sia stato già raggiunto (fig. 4, primo quadrante).

Al contrario, le strategie di aggiustamento strutturale dei PS e dei PC appaiono solo debolmente legate all'andamento del ciclo economico oppure al livello del debito. Infatti, la correlazione della variazione

media del saldo strutturale nel 2016-17 con l'*output gap* nel 2015 appare positiva ma molto debole (fig. 5). In particolare, in nove paesi l'aggiustamento medio del saldo strutturale è positivo nel 2016-17 (evidenziando quindi politiche di bilancio restrittive) nonostante un *output gap* ancora negativo nel 2015 (fig. 5, quarto quadrante) mentre in due paesi l'aggiustamento è negativo (quindi le politiche di bilancio risultano espansive) nonostante un *output gap* positivo nel 2015 (fig. 5, secondo quadrante). Anche la correlazione della variazione media del saldo complessivo strutturale nel 2016-17 con il livello del debito pubblico nel 2015 è positiva ma molto debole (fig. 6). In sette paesi con un rapporto debito/PIL al di sopra del 60 per cento, tra cui l'Italia, l'aggiustamento strutturale medio è negativo, mentre in cinque paesi con un rapporto inferiore al 60 per cento l'aggiustamento strutturale medio appare positivo.

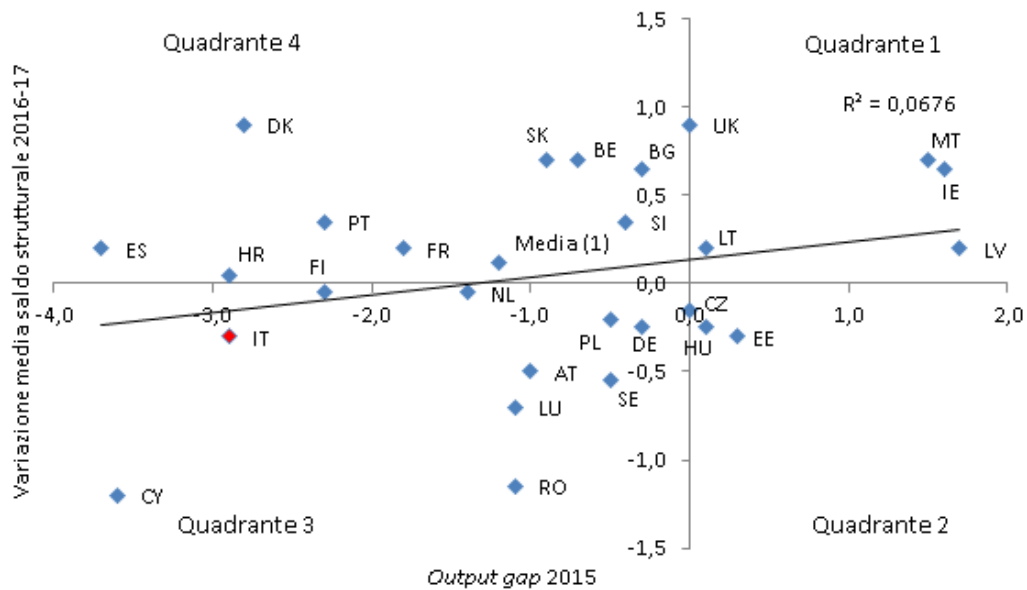
⁷ Le considerazioni espone in questo paragrafo sono confermate anche utilizzando i coefficienti di correlazione parziale tra la variazione media del saldo strutturale e ciascuna variabile analizzata (distanza del saldo strutturale dall'OMT, *output gap*, debito pubblico rispetto al PIL) tenendo conto dell'influenza esercitata dalle altre due variabili. Ad esempio, il coefficiente di correlazione parziale tra variazione media del saldo strutturale e distanza del saldo strutturale dall'OMT è stato calcolato considerando come "fattori di influenza" l'*output gap* e il rapporto debito pubblico/PIL.

Fig. 4 – Distanza del saldo strutturale dall’OMT nel 2015 e aggiustamento strutturale medio nel biennio 2016-17
(percentuali)



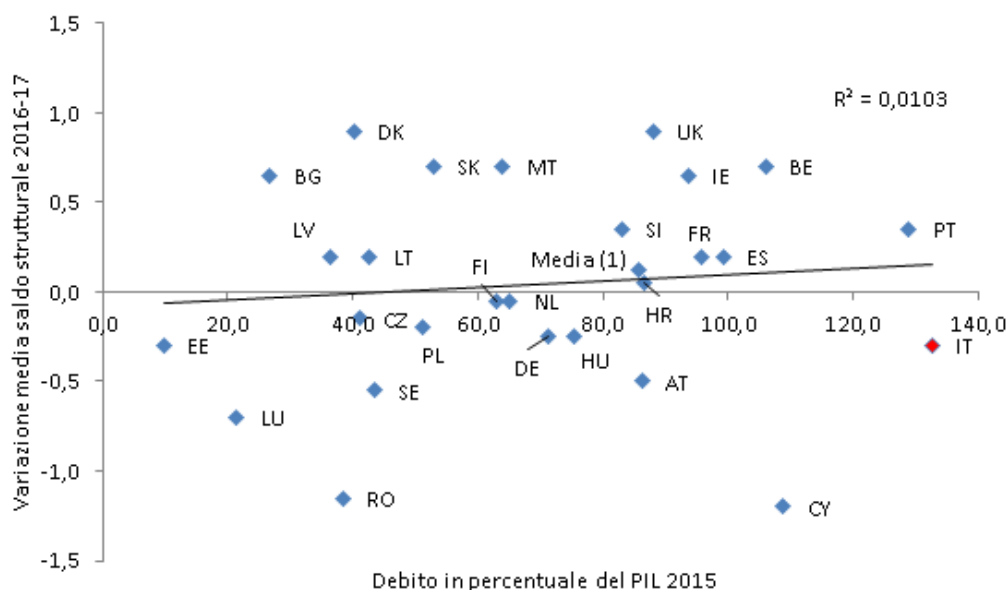
Fonte: elaborazioni su dati degli *Assessment* della Commissione europea dei PS e PC 2016.
(1) Il dato medio si riferisce alla media ponderata dei paesi della UE esclusa la Grecia che è sotto programma di aggiustamento finanziario e quindi non ha l’obbligo di presentare il PS. Alcuni paesi hanno modificato il loro OMT per il 2017 rispetto a quello che era stato stabilito per il 2015. Nella figura è riportata la distanza tra il saldo strutturale nel 2015 e il nuovo OMT stabilito per il 2017.

Fig. 5 – *Output gap* nel 2015 e aggiustamento medio del saldo strutturale nel biennio 2016-17
(percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati degli *Assessment* della Commissione europea dei PS e PC 2016.
(1) Il dato medio si riferisce alla media ponderata dei paesi della UE esclusa la Grecia che è sotto programma di aggiustamento finanziario e quindi non ha l’obbligo di presentare il PS.

Fig. 6 – Debito pubblico nel 2015 e aggiustamento strutturale medio nel biennio 2016-17 (percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati degli *Assessment* della Commissione europea dei PS e PC 2016.

(1) Il dato medio si riferisce alla media ponderata dei paesi della UE esclusa la Grecia che è sotto programma di aggiustamento finanziario e quindi non ha l'obbligo di presentare il PS.

3. La strategia di finanza pubblica nelle principali economie dell'area dell'euro

Germania

La Germania è uscita dalla PDE nel 2011. Quindi, il paese è adesso soggetto agli obblighi della parte preventiva del Patto di stabilità e crescita, vale a dire al rispetto dell'OMT. Inoltre, poiché il rapporto debito/PIL è al di sopra del limite del 60 per cento, la Germania ha l'obbligo di ridurlo al ritmo di un ventesimo all'anno in media.

Lo stato della finanza pubblica nel 2015

Nel 2015, la Germania ha registrato un saldo di bilancio della pubblica amministrazione in avanzo di 0,7 punti percentuali di PIL. L'avanzo strutturale è molto simile (0,8 per cento), ben al di

sopra dell'OMT che il PS tedesco conferma in un disavanzo strutturale dello 0,5 per cento. Il debito pubblico in rapporto al PIL si è ridotto di 3,5 punti percentuali raggiungendo il livello del 71,2 per cento.

La strategia di bilancio 2016-19

La strategia delineata dal governo tedesco prevede di ridurre l'avanzo in termini effettivi in modo da conseguire il pareggio di bilancio a partire dal 2016. Ciò si tradurrebbe in una politica moderatamente espansiva nel 2016, considerando che il saldo strutturale passerebbe da un avanzo dello 0,8 per cento nel 2015 a uno dello 0,2 per cento, e sostanzialmente neutra negli anni successivi. Nel 2020 verrebbe raggiunto il pareggio di bilancio anche in termini strutturali. La politica espansiva nel

2016 si dispiegherebbe interamente in un aumento delle spese mentre le entrate in rapporto al PIL rimarrebbero sostanzialmente ferme al livello del 2015.

La riduzione del rapporto debito/PIL è prevista proseguire nel periodo coperto dal PS tedesco, grazie in particolare a un saldo primario in avanzo, al di sopra dell'1 per cento del PIL, e a una crescita nominale del PIL prevista in circa il 2-2,5 per cento. Il rapporto dovrebbe quindi scendere sotto la soglia del 60 per cento nel 2020.

Posizione rispetto al sistema delle regole europee

Il rispetto dell'OMT verrebbe confermato dal governo tedesco durante l'intero periodo di programmazione del PS. Inoltre, nello stesso periodo, la regola di riduzione del debito verrebbe rispettata, in quanto il suo livello sarebbe inferiore a quello del relativo *benchmark* per circa cinque punti percentuali di PIL.

Le raccomandazioni del Consiglio UE

La raccomandazione di politica di bilancio, approvata dal Consiglio della UE a metà giugno – con alcune modifiche rispetto alla proposta originaria della Commissione – e confermata a fine giugno dal Consiglio europeo, è di conseguire una crescita sostenuta degli investimenti pubblici, soprattutto in infrastrutture, istruzione, ricerca e innovazione, rispettando allo stesso tempo l'obiettivo di medio termine⁸.

⁸ La proposta originaria della Commissione faceva riferimento alla necessità di utilizzare lo spazio di bilancio (*fiscal space*) disponibile e di dare priorità alla spesa in modo da ottenere una crescita sostenuta degli investimenti pubblici.

Francia

La Francia è attualmente sottoposta alla PDE. Il disavanzo deve essere riportato al di sotto del 3 per cento di PIL entro il 2017. Tale richiesta è arrivata dopo che il termine per il raggiungimento di tale obiettivo è stato rinviato per tre volte a causa di eventi economici imprevedibili con effetti negativi sulla finanza pubblica⁹. Se la PDE, come previsto, nel 2018, da quell'anno il governo dovrà assicurare progressi soddisfacenti verso l'OMT, posto pari a un disavanzo strutturale dello 0,4 per cento del PIL dal governo francese, nell'ambito del braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita.

Lo stato della finanza pubblica nel 2015

Per quanto riguarda il 2015, l'indebitamento netto effettivo si è attestato al 3,5 per cento del PIL, in calo rispetto al 4 del 2014; il miglioramento del saldo strutturale è stimato dello 0,3 per cento. Va notato che il risultato per il 2015 è migliore delle previsioni in termini effettivi (era 4 per cento, si veda anche il Riquadro 1) ma peggiore di quelle in termini di correzione strutturale (era 0,5).

La strategia di bilancio 2016-19

La strategia di bilancio delineata dal governo francese per il periodo 2016-19 prevede una riduzione progressiva del deficit effettivo, che scenderebbe sotto la soglia del 3 per cento nel 2017, per poi ulteriormente ridursi a 1,2 nel 2019. L'aggiustamento è previsto esclusivamente dal lato della spesa pubblica, che si

⁹ La data entro cui attuare la correzione del deficit è stata posposta inizialmente dal 2012 al 2013, poi al 2015 e, infine, al 2017.

ridurrebbe di 3,3 punti percentuali di PIL tra il 2015 e il 2019, mentre la pressione fiscale diminuirebbe di 0,9 punti nel medesimo arco temporale.

Nel complesso, secondo la valutazione della Commissione, la strategia di bilancio del governo francese fa affidamento essenzialmente su una migliore base di partenza, vale a dire sul conseguimento di un disavanzo effettivo inferiore a quanto previsto nel 2015, e sul miglioramento delle condizioni cicliche che sono tuttavia al di fuori del controllo del governo. Si tratta, pertanto, di una strategia che presenta rischi sull'effettivo conseguimento dell'obiettivo di una correzione duratura del disavanzo eccessivo dal 2017 in poi.

Per quanto riguarda il rapporto debito/PIL, esso raggiungerebbe il picco del 96,5 per cento nel 2017, per poi ridursi al 93,3 nel 2019.

Posizione rispetto al sistema delle regole europee

Le raccomandazioni del Consiglio della UE prevedevano, per il 2015, un deficit effettivo del 4 per cento e un miglioramento del saldo strutturale dello 0,5 per cento. Poiché le raccomandazioni sono state solo parzialmente attuate, la Commissione europea ha effettuato un'analisi approfondita dei due indicatori di policy, utilizzando le metodologie cosiddette *top-down* e *bottom-up*, concludendo che lo sforzo è stato in qualche misura inferiore a quanto richiesto¹⁰.

Per il 2016 e il 2017, il PS francese prevede un deficit effettivo, rispettivamente, del 3,3 e del 2,7 per cento, corrispondenti a un miglioramento del saldo strutturale di 0,2 punti percentuali nel 2016 e di 0,3 nel 2017. Mentre i valori obiettivo del saldo effettivo sono in linea con le raccomandazioni del Consiglio, le variazioni del saldo strutturale sono al di sotto di quanto richiesto (rispettivamente 0,8 nel 2016 e 0,9 nel 2017).

Con riferimento al 2018 e il 2019, il PS prevede che la Francia rispetti gli obblighi del braccio preventivo del Patto grazie al conseguimento dell'OMT. Il disavanzo strutturale è infatti previsto pari allo 0,3 per cento nel 2018 e a zero nel 2019.

Le raccomandazioni del Consiglio UE

Le raccomandazioni approvate dal Consiglio della UE, su proposta originaria della Commissione, e confermate dal Consiglio europeo evidenziano il rischio che le regole del Patto non siano rispettate. Il Consiglio ha confermato la richiesta al governo francese di assicurare una correzione durevole del disavanzo entro il 2017, utilizzando a questo fine tutto l'extra-gettito tributario prodotto dalla fase ciclica favorevole. Le raccomandazioni chiedono inoltre di specificare i tagli di spesa previsti dal PS per i prossimi anni, e di incrementare i risparmi derivanti dalla revisione della spesa condotta a tutti i livelli di governo, incluse le Amministrazioni locali entro la fine del 2016.

¹⁰ Per una descrizione delle metodologie *top-down* e *bottom-up* si veda Commissione europea (2016), "Vade Mecum on the Stability and Growth Pact", *Institutional paper* n. 21.

Spagna

La Spagna è soggetta alla PDE in quanto il suo deficit di bilancio in rapporto al PIL è rimasto, dal 2008, superiore al limite del 3 per cento. La scadenza originaria per riportare tale rapporto al di sotto del 3 per cento era fissata al 2012; tuttavia, tale termine è stato più volte posticipato in quanto la Commissione europea e il Consiglio della UE hanno ritenuto che il governo spagnolo avesse introdotto correzioni di bilancio appropriate ma che eventi economici sfavorevoli e inattesi avessero impedito il rispetto delle scadenze stesse. L'ultima raccomandazione del Consiglio nell'ambito della procedura per disavanzi eccessivi è stata approvata nel giugno 2013 e ha stabilito la nuova scadenza al 2016.

Lo stato della finanza pubblica nel 2015

Nel 2015, il disavanzo spagnolo è risultato pari al 5,1 per cento del PIL, quasi un punto percentuale superiore all'obiettivo stabilito dalla raccomandazione del Consiglio del 2013 a causa di sforamenti di spesa – a livello sia centrale sia regionale – e a causa dei tagli di imposte per famiglie e imprese.

La strategia di bilancio 2016-19

Il PS spagnolo non prevede di ridurre il disavanzo in rapporto al PIL al di sotto del 3 per cento nel 2016, come richiesto dal Consiglio, ma nel 2017. Infatti, il rapporto disavanzo/PIL è stimato al 3,6 per cento nel 2016 e al 2,9 nel 2017. Tale miglioramento verrebbe conseguito interamente grazie alla crescita economica, ai risparmi sulla spesa per interessi e a misure una tantum, in quanto

il saldo primario strutturale è previsto rimanere costante fino al 2017, per poi deteriorarsi negli anni successivi. La crescita economica contribuirà alla riduzione del rapporto spesa/PIL, mentre il rapporto entrate/PIL rimarrà sostanzialmente stabile.

La Commissione europea ha verificato l'assenza nel PS di ulteriori misure strutturali di bilancio nel 2017 e negli anni successivi. Ciò è stato imputato alla situazione politica; il PS è stato preparato da un governo provvisorio in attesa delle nuove elezioni.

Il rapporto debito/PIL è stato pari nel 2015 al 99,2 per cento riducendosi leggermente rispetto all'anno precedente. Negli anni successivi, il rapporto è stimato ridursi ulteriormente per raggiungere il 96 per cento nel 2019.

Posizione rispetto al sistema delle regole europee

Oltre a non rispettare gli obiettivi in termini effettivi, il PS spagnolo mostra anche un significativo divario tra l'aggiustamento strutturale nel biennio 2015-16 e quello stabilito nella raccomandazione del Consiglio del 2013. Infatti, a fronte di una richiesta di miglioramento pari a 0,8 punti percentuali del PIL nel 2015, il saldo strutturale è stimato al contrario in peggioramento di un punto percentuale. Nel 2016, il PS spagnolo prevede un miglioramento strutturale di soli 0,2 punti percentuali a fronte di una richiesta di 1,2 punti.

Le raccomandazioni del Consiglio UE

Nella proposta di raccomandazioni 2016 sulla politica di bilancio alla Spagna, non ancora approvate dal Consiglio, la Commissione propone il rinvio di un anno, al 2017, per ricondurre il rapporto disavanzo/PIL al di sotto del 3 per cento. Più precisamente, la Commissione propone di stabilire i nuovi obiettivi del disavanzo al 3,7 per cento del PIL nel 2016 e al 2,5 per cento nel 2017. Tali obiettivi sono stimati corrispondere a un aggiustamento strutturale di 0,25 punti percentuali nel 2016 e di 0,5 punti nel 2017.

Secondo le stime della Commissione europea, saranno comunque necessarie nuove misure correttive sia nel 2016 che nel 2017 per poter raggiungere questi nuovi obiettivi. La Commissione intende quindi condurre all'inizio di luglio una nuova analisi dell'andamento della finanza pubblica nel 2016 per valutare se i nuovi obiettivi siano effettivamente conseguibili.

Olanda

L'Olanda attualmente è nel braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita e viene quindi richiesto di mantenere una posizione di bilancio che assicuri il rispetto dell'OMT. Inoltre, fino al 2016, terzo anno dopo la correzione del deficit eccessivo, il paese dovrà osservare le norme transitorie sul rispetto della regola del debito, mentre dal 2017 si applicherà il criterio del debito previsto a regime.

Lo stato della finanza pubblica nel 2015

Nel 2015, l'indebitamento netto effettivo è stato pari all'1,8 per cento del PIL, in

linea con quanto previsto nel PS 2015, ma al di sotto del deficit indicato nel Documento programmatico di bilancio (DPB) dell'autunno scorso (2,2 per cento). Fattori contrapposti (da una parte, extra gettito delle imposte sul reddito delle persone fisiche, delle imprese e sui conti di risparmio di non residenti; dall'altra, il calo del gettito derivante dalla produzione di gas naturale) hanno finito per elidersi, consentendo quindi di confermare il dato previsionale sul deficit effettivo del precedente PS.

La strategia di bilancio 2016-19

La strategia prevede un graduale consolidamento, con una riduzione progressiva del deficit effettivo, da 1,7 per cento del PIL nel 2016, a 1,2 nel 2017, a 0,4 per cento nel 2018. Nel 2019 è previsto invece un avanzo dello 0,1 per cento. Il PS prevede un allargamento del deficit strutturale nel 2016, a 1,4 per cento (0,9 nel 2015) e una progressiva contrazione negli anni successivi, fino a 0,2 nel 2019.

L'OMT, pari a un disavanzo strutturale dello 0,5 per cento, secondo le previsioni del PS, sarebbe pienamente conseguito nel 2018 e sorpassato nel 2019 (quando il disavanzo strutturale sarebbe previsto allo 0,2 per cento). Per quanto riguarda il rapporto debito/PIL, il PS olandese prevede una progressiva riduzione del rapporto dal 65,1 per cento nel 2015 al 58,9 nel 2019, al di sotto della soglia del 60 per cento.

Il PS non contiene ulteriori dettagli sulle misure che saranno adottate nell'arco temporale considerato, rispetto a quanto annunciato nel DPB dello scorso anno. La

manovra prevede tagli alle imposte per 4,7 miliardi nel 2016, con l'obiettivo di ridurre il cuneo fiscale sul lavoro. Nel complesso la pressione fiscale tra il 2015 e il 2019 aumenterebbe di 0,1 punti percentuali, e la spesa pubblica, rispetto al PIL, si ridurrebbe di 1,9 punti percentuali.

Posizione rispetto al sistema delle regole europee

Nel 2015 la regola sul saldo strutturale e quella sulla spesa sono state rispettate. Nel 2016, si evidenzia una deviazione rispetto al percorso verso l'OMT, mentre la regola della spesa verrebbe rispettata. Riguardo a una deviazione consentita di 0,2 punti percentuali, il saldo strutturale si deteriorerebbe di 0,6 punti. La valutazione complessiva condotta dalla Commissione europea, richiesta dalla difformità di risultato tra le due regole, evidenzia il rischio di deviazione.

Per il 2017, sia il saldo strutturale, sia l'*expenditure benchmark* evidenziano una deviazione. In particolare, rispetto alla

correzione strutturale richiesta di 0,6 punti percentuali, il PS prevede un consolidamento di 0,3 punti percentuali.

Considerando il biennio 2016-17, il saldo strutturale presenta una deviazione significativa, mentre la regola sulla spesa evidenzia una deviazione. Per il biennio 2016-17, l'esercizio di valutazione complessiva condotto dalla Commissione evidenzia quindi il rischio di deviazione dall'OMT.

Per quanto riguarda il rapporto debito/PIL, nel 2015 e nel 2016 le norme transitorie sul rispetto della regola del debito sono rispettate. Nel 2017, concluso il periodo transitorio, il criterio del debito verrebbe soddisfatto.

Le raccomandazioni del Consiglio UE

Il Consiglio della UE, confermando la proposta originaria della Commissione, raccomanda al governo olandese di limitare la deviazione dall'OMT nel 2016 e di effettuare una correzione, in termini strutturali, di 0,6 punti percentuali nel 2017.