

Una panoramica delle strategie di bilancio nei Programmi di stabilità e di convergenza 2021 dei paesi della UE

1 Introduzione e sintesi

Con la pubblicazione delle proposte di Raccomandazioni per paese del 2 giugno 2021¹ da parte della Commissione europea è stata avviata la fase finale del cosiddetto “Semestre europeo”. Il Consiglio dei Ministri finanziari della UE (Ecofin) del 18 giugno ha inoltre adottato con lievi modifiche le Raccomandazioni proposte dalla Commissione². Le Raccomandazioni si basano sulle valutazioni della Commissione europea dei

Programmi di stabilità (PS, per i paesi dell’area dell’euro) e dei Programmi di convergenza (PC, per i paesi non appartenenti all’area dell’euro) che devono essere presentati dai paesi membri ogni anno entro fine aprile. Con la conclusione del Semestre europeo termina la fase di analisi e coordinamento delle politiche di bilancio dei paesi della UE e inizia quella del “Semestre nazionale” di attuazione delle politiche di bilancio nazionali, che continueranno a essere monitorate a livello UE per verificare il rispetto, in linea di massima, delle Raccomandazioni.

L’obiettivo del Focus è quello di condurre un sintetico confronto dei risultati e delle strategie di bilancio dei paesi della UE, come descritte nelle Raccomandazioni e nell’Appendice statistica alla base delle valutazioni dei Programmi di stabilità e di convergenza (PS&C) da parte della Commissione europea. Nella prima parte si procede a un confronto, per tutti i paesi della UE, dei principali indicatori di

¹ La fonte dei dati utilizzati per questo Focus sono quelli dell’Appendice statistica alla base delle valutazioni dei PS&C 2021, che insieme alle Raccomandazioni è disponibile al seguente link: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/national-reform-programmes-and-stability-or-convergence-programmes/2021-european_en.

² Si veda <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2021/06/18/council-adopts-recommendations-on-the-updated-stability-and-convergence-programmes/>.

bilancio per gli anni 2020, 2021 e 2022³. Nella seconda parte si descrivono le strategie di bilancio delle principali economie dell'area dell'euro (esclusa l'Italia⁴), ovvero Francia, Germania e Spagna.

Per l'interpretazione dei risultati e delle strategie di bilancio, è opportuno preliminarmente ricordare che la Commissione europea ha deciso l'attivazione della clausola di salvaguardia generale (*general escape clause*) del Patto di stabilità e crescita (PSC) con la sua Comunicazione del 20 marzo 2020⁵, condivisa il 23 marzo dal Consiglio dell'Unione⁶, per permettere agli Stati membri di sostenere le spese necessarie ad affrontare l'emergenza da COVID-19.

Nella Comunicazione sulla Strategia annuale per la crescita sostenibile 2021 del 17 settembre 2020⁷, la Commissione europea ha stabilito che tale clausola sarà

valida anche nel 2021. Infine, la Comunicazione del 3 marzo 2021 sull'orientamento e il coordinamento della politica di bilancio nella UE⁸ ha precisato che la decisione di disattivare la clausola di salvaguardia generale del PSC sarà assunta sulla base di una valutazione complessiva della situazione economica e, in quest'ottica, il ritorno del PIL ai livelli pre-crisi (fine 2019) rappresenta un indicatore quantitativo fondamentale. Da ultimo, sulla base delle sue previsioni di primavera 2021, nella Comunicazione "Coordinamento delle politiche economiche nel 2021: superare la COVID-19, sostenere la ripresa e modernizzare la nostra economia" del 2 giugno scorso⁹ la Commissione ha ritenuto che sussistano le condizioni per continuare ad applicare la clausola nel 2022 e per una sua disattivazione nel 2023.

La clausola di salvaguardia generale prevede che in periodi di grave recessione economica per l'area dell'euro o per l'Unione europea nel suo insieme, gli Stati membri possano essere autorizzati a deviare temporaneamente dal percorso di aggiustamento verso l'obiettivo di medio termine (OMT), a condizione che ciò non comprometta la sostenibilità di bilancio di medio termine. Anche gli Stati membri all'interno del braccio correttivo possono beneficiare dell'attivazione della clausola, dal momento che il Consiglio può decidere, su raccomandazione della Commissione, di adottare una traiettoria di bilancio rivista.

³ Gli anni 2023 e 2024, pur rientrando nell'orizzonte temporale di stima dei PS&C, non vengono considerati in questa analisi, dato che per questi anni la valutazione della Commissione europea è solamente di carattere qualitativo. Infatti, le previsioni di primavera (*Spring Forecast*) del 2021 della Commissione europea contengono previsioni solo fino al 2022.

⁴ Per l'Italia si veda l'ampia analisi in Ufficio parlamentare di bilancio (2021) "Rapporto sulla programmazione di bilancio 2021". Per un'analisi comparativa dei PS&C della UE si veda anche lo *European Fiscal Monitor* del luglio 2021 pubblicato dal *Network of EU Fiscal Institutions* di cui fa parte l'UPB (<https://www.euifis.eu/eng/fiscal/307/european-fiscal-monitor-june-2021>).

⁵ Si veda <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0123&from=IT>.

⁶ Si veda <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2020/03/23/statement-of-eu-ministers-of-finance-on-the-stability-and-growth-pact-in-light-of-the-covid-19-crisis/>.

⁷ Si veda <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0575&rid=2>.

⁸ Si veda <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0105&from=EN>.

⁹ Si veda <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0500&from=EN>.

Si ricorda che la Romania è l'unico paese che si trova nel braccio correttivo del PSC. Infatti, il Consiglio Ecofin ha deciso il 3 aprile 2020, su una Raccomandazione della Commissione europea del 4 marzo 2020, l'apertura di una procedura per disavanzo eccessivo (PDE) nei confronti della Romania, a seguito di un disavanzo eccessivo programmato per il 2019, con la richiesta di correggere tale situazione entro il 2022 al più tardi. La Commissione ha pubblicato il 2 giugno 2021 una ulteriore Raccomandazione alla Romania per correggere la situazione di deficit eccessivo entro il 2024¹⁰.

Inoltre, la Commissione europea ha adottato un Rapporto ex art. 126(3) TFEU¹¹ per valutare, considerando anche tutti i fattori rilevanti, se proporre l'apertura di una PDE per tutti i paesi della UE ad esclusione della Romania, che come già ricordato in precedenza già si trova nel braccio correttivo del PSC. Infatti, tutti i paesi tranne la Danimarca hanno registrato nel 2020 un disavanzo sopra la soglia del 3 per cento del PIL e tutti tranne il Lussemburgo prevedono di superare tale soglia nel 2021. Austria, Belgio, Cipro, Croazia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Italia, Portogallo, Slovacchia, Slovenia, Spagna e Ungheria hanno registrato nel 2020 un debito pubblico sopra la soglia del 60 per cento del PIL. Inoltre, i medesimi paesi eccetto Finlandia, Germania e Slovacchia non hanno rispettato la regola di riduzione del debito.

Tuttavia, il Rapporto ex art. 126(3) TFEU ha evidenziato che l'impatto

¹⁰ Si veda https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/ongoing-excessive-deficit-procedures/romania_en.

¹¹ Si veda https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com-2021-529-1_en_act_part1_v5.pdf.

dell'emergenza COVID-19 sui bilanci degli Stati membri e il contesto di forte incertezza sull'evoluzione dell'epidemia rappresentano fattori rilevanti nella valutazione del rispetto dei criteri numerici relativi a disavanzo e debito. Di conseguenza, tenuto conto di tali fattori, la Commissione europea ha deciso di non proporre nessuna procedura di PDE a questo stadio per i paesi che non rispettano tali criteri.

Le principali osservazioni che si possono trarre dalla sintetica analisi dei PS&C presentata nei paragrafi successivi sono le seguenti:

1. Nel 2020 i paesi della UE hanno registrato in media un disavanzo nominale in rapporto al PIL pari al 6,9 per cento, mentre i paesi dell'area dell'euro hanno registrato in media un disavanzo nominale pari al 7,2 per cento del PIL. Solo la Danimarca ha registrato nel 2020 un disavanzo inferiore al 3 per cento (1,1 per cento), anche se viene previsto in aumento al 3,3 per cento nel 2021. Spagna e Malta hanno registrato i disavanzi maggiori nel 2020 rispetto al PIL (rispettivamente 11 e 10,1 per cento). Il disavanzo in rapporto al PIL in Italia nel 2020 (9,5 per cento) è stato maggiore delle medie e il quarto più elevato. Nel 2021 per i paesi della UE viene stimato in media un disavanzo in rapporto al PIL pari all'8,3 per cento, mentre i paesi dell'area dell'euro in media un disavanzo nominale pari all'8,7 per cento del PIL. L'Italia stima un disavanzo nominale dell'11,8 per cento del PIL nel 2021, secondo solo a Malta (12 per cento).

2. Nel 2022 tra i paesi della UE i PS&C prevedono che il disavanzo nominale si attesterà in media al 4 per cento del PIL, mentre nei paesi dell'area dell'euro si dovrebbe attestare al 4,1 per cento del PIL. Il paese con l'obiettivo di disavanzo maggiore rispetto al PIL nel 2022 è la Romania (6,2 per cento), mentre il paese con il disavanzo minore sempre rispetto al PIL è Cipro (0,9 per cento). L'obiettivo del rapporto disavanzo/PIL dell'Italia (5,9 per cento) sarebbe il terzo più elevato insieme a quello di Ungheria e Repubblica Ceca.
3. I PS&C riportano disavanzi nominali nel 2021-22 in miglioramento in media annua tra i paesi della UE di 1,5 punti di PIL e tra i paesi dell'area dell'euro di 1,6 punti. Il paese con il miglioramento atteso più elevato del saldo nominale rispetto al PIL è la Grecia (3,4 punti), mentre quello con il miglioramento atteso minore è la Danimarca (0,1 punti). Il saldo dell'Italia risulterebbe in miglioramento di 1,8 punti di PIL, maggiore di entrambe le medie.
4. I paesi della UE nel 2020 hanno registrato un disavanzo primario in media pari al 5,5 per cento del PIL, mentre i paesi dell'area dell'euro hanno registrato un disavanzo primario pari al 5,7 per cento del PIL. I disavanzi primari maggiori rispetto al PIL nel 2020 sono stati registrati da Malta e Spagna (8,8 e 8,7 per cento), mentre il disavanzo primario minore è stato registrato dalla Danimarca (0,6 per cento). L'Italia ha registrato un disavanzo primario leggermente superiore alle medie (6 per cento).
5. Secondo i PS&C i disavanzi primari saranno nel 2022 in media nella UE pari al 2,8 per cento del PIL, come anche tra i paesi dell'area dell'euro. Nel 2022 il paese con l'obiettivo di disavanzo primario maggiore rispetto al PIL è la Lituania (5,6 per cento), mentre l'unico paese con un obiettivo di saldo primario in avanzo è Cipro (0,9 per cento di PIL). Il disavanzo primario rispetto al PIL dell'Italia nel 2022 (2,5 per cento) risulterebbe lievemente più basso di entrambe le medie.
6. I PS&C evidenziano saldi primari in media annua nel 2021-22 in miglioramento tra i paesi della UE di 1,4 punti di PIL, come tra i paesi dell'area dell'euro. Il paese con il miglioramento atteso maggiore rispetto al PIL è la Grecia (3,2 punti), mentre quello con il miglioramento atteso minore è la Danimarca (0,1 punti). L'Italia prevede nel PS un saldo primario in miglioramento di 1,8 punti di PIL, di poco superiore ad entrambe le medie.
7. La crisi da COVID-19 ha avuto un impatto rilevante sullo *stock* di debito in percentuale del PIL. Nei paesi della UE, il rapporto è aumentato in media dal 78,3 per cento nel 2019 al 92,4 per cento nel 2020, mentre nei paesi dell'area dell'euro è aumentato dall'85,1 per cento nel 2019 al 100 per cento nel 2020. Il paese con il debito pubblico maggiore in rapporto al PIL nel 2020 è la Grecia con il 205,6 per cento, in aumento dal 180,5 per cento del 2019. L'Italia registra nel 2020 il secondo debito pubblico più alto in rapporto al PIL, pari al 155,8 per cento rispetto al 134,6 per cento del 2019.

8. I PS&C mostrano che il debito pubblico tra i paesi della UE dovrebbe passare da 92,4 per cento di PIL nel 2020 a 93,5 nel 2022, mentre quello tra i paesi dell'area dell'euro dovrebbe passare da 100 per cento di PIL nel 2020 a 101,1 nel 2022. Il paese con il debito pubblico rispetto al PIL più elevato atteso nel 2022 è ancora la Grecia (189,5 per cento), mentre il paese con il debito pubblico rispetto al PIL atteso minore è l'Estonia (24,6 per cento). L'Italia avrebbe nel 2022 ancora il secondo debito pubblico in percentuale del PIL atteso più elevato dopo la Grecia (156,3 per cento).
9. Secondo i PS&C l'aumento medio annuo atteso nel 2021-2022 del debito pubblico tra i paesi della UE è pari a circa 0,6 punti di PIL, come tra i paesi dell'area dell'euro. Malta mostra il maggiore incremento medio atteso rispetto al PIL (5,8 punti percentuali) mentre la Grecia è il paese con la maggiore riduzione media attesa (8,1 punti di PIL). L'Italia mostra un aumento medio del debito pubblico di poco inferiore ad entrambe le medie (0,3 punti di PIL).
10. Nei tre paesi su cui si focalizza la seconda parte del Focus (Germania, Francia e Spagna), nel 2020 l'epidemia da COVID-19 ha causato un'intensa recessione, con una riduzione del PIL del 10,8 per cento in Spagna, del 7,9 in Francia e del 4,8 in Germania. Di conseguenza, disavanzo e debito sono aumentati significativamente sia per l'operare degli stabilizzatori automatici sia a seguito dell'adozione di importanti interventi discrezionali.
11. Per tutti e tre i paesi considerati, il protrarsi dell'epidemia tra la fine del 2020 e il primo semestre del 2021 ha causato un deterioramento delle previsioni macroeconomiche e di finanza pubblica per il 2021-22. In generale, secondo i PS la crescita attesa per l'anno in corso dovrebbe risultare meno vigorosa rispetto a quanto stimato nei DPB 2021, con disavanzi ancora sostenuti e debito in leggero aumento (fatta eccezione per la Spagna). Parte del recupero sarebbe quindi posticipato agli anni successivi, e in particolare al 2022.
12. Il Consiglio della UE raccomanda ai tre paesi di mantenere una politica di bilancio espansiva nel 2022 e di ridurre le misure di stimolo solo quando il quadro macroeconomico complessivo tornerà definitivamente a migliorare, assicurando la sostenibilità di lungo periodo della finanza pubblica. Viene ribadita l'importanza, in questo frangente, di coniugare da un lato misure di spesa corrente temporanee a supporto di imprese e famiglie; dall'altro, di favorire il rilancio attraverso politiche di investimento che aumentino il potenziale di crescita, con un'attenzione particolare all'inclusione sociale, alla sostenibilità ambientale e alla transizione digitale. Per Francia e Spagna, si suggerisce che tale stimolo si basi principalmente sull'uso delle risorse a loro disposizione nell'ambito del Dispositivo per la ripresa e la resilienza (*Recovery and Resilience Facility*, RRF), al fine di limitare l'impatto sui conti pubblici.

13. Germania, Francia e Spagna hanno presentato i rispettivi Piani nazionali di ripresa e resilienza (PNRR) alla Commissione europea entro il termine previsto (30 aprile). In tutti i casi, i Piani fanno pieno utilizzo delle sovvenzioni RRF (69,5 miliardi per la Spagna, principale beneficiario della UE in termini assoluti; 40 miliardi per la Francia; 25,6 miliardi per la Germania), mentre solo il documento spagnolo prevede un eventuale ricorso ai prestiti erogabili dal Dispositivo. L'importo delle sovvenzioni RRF alla Spagna è quindi solo di poco superiore a quello che dovrebbe essere destinato all'Italia (68,9 miliardi). In percentuale del PIL 2020, le sovvenzioni RRF a favore della Spagna ammonterebbero a circa il 6,2 per cento a confronto con il 4,2 per cento dell'Italia, l'1,7 per cento della Francia e lo 0,8 per cento della Germania.

14. Il PS tedesco indica che l'impatto di lungo periodo degli interventi legati al RRF potrebbe far aumentare il PIL di circa 2 punti percentuali rispetto allo scenario di riferimento (ovvero, in assenza delle misure previste dal PNRR). Il Governo francese stima in 4 punti addizionali di PIL, rispetto allo scenario di riferimento, l'effetto cumulato derivante dall'attuazione del Piano nel periodo 2020-25; nel lungo periodo il PIL risulterebbe più alto di circa 0,9 punti percentuali. Secondo il PS spagnolo, una simulazione degli effetti macroeconomici degli interventi legati al PNRR indicherebbe un effetto moltiplicatore superiore all'unità nel breve periodo (già nel 2021), mentre nel lungo periodo si

avrebbe un effetto sul PIL di circa 4 decimi di punto.

2 Gli obiettivi di finanza pubblica nei Programmi di stabilità e di convergenza 2021

2.1 Principali risultati del 2020

La tabella 1 mostra il saldo nominale, il saldo primario, il saldo strutturale e il debito pubblico per il triennio 2020-22 per i paesi della UE¹².

Solo la Danimarca ha registrato nel 2020 un disavanzo inferiore al 3 per cento, pari all'1,1 per cento del PIL, anche se viene previsto in aumento al 3,3 per cento del PIL nel 2021. La Svezia e la Bulgaria hanno registrato nel 2020 un disavanzo di poco sopra al 3 per cento del PIL, pari rispettivamente al 3,1 e 3,4 per cento del PIL. Spagna e Malta hanno registrato i disavanzi maggiori rispetto al PIL nel 2020, pari rispettivamente all'11 e 10,1 per cento del PIL. Il disavanzo in Italia nel 2020 è stato pari al 9,5 per cento del PIL, quindi maggiore delle medie e il quarto più elevato dopo Spagna, Malta e Grecia (9,7 per cento).

¹² Viene riportato per completezza nella tabella 1 anche il saldo strutturale, ovvero il saldo di bilancio depurato dall'effetto del ciclo economico e delle una tantum, ricalcolato dalla Commissione europea con il metodo condiviso a livello UE, che tuttavia non viene commentato in quanto risulta poco indicativo a causa del forte impatto economico che ha avuto la pandemia da COVID-19 sulle stime del PIL potenziale, influenzando sulla stima del saldo strutturale.

Tab. 1 – Indicatori di finanza pubblica, 2020-22 (1)
(in percentuale del PIL)

| | Saldo nominale | | | Saldo primario | | | Saldo strutturale | | | Debito pubblico | | |
|-----------------------------|----------------|--------------|-------------|----------------|-------------|-------------|-------------------|-------------|-------------|-----------------|--------------|--------------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 | 2020 | 2021 | 2022 |
| Austria | -8,9 | -8,4 | -4,3 | -7,5 | -7,1 | -3,2 | -5,7 | -6,0 | -4,0 | 83,9 | 89,6 | 88,1 |
| Belgio | -9,4 | -7,7 | -4,5 | -7,4 | -6,0 | -3,1 | -5,6 | -6,1 | -4,2 | 114,1 | 116,3 | 116,0 |
| Bulgaria | -3,4 | -5,6 | -2,7 | -2,9 | -5,1 | -2,1 | -2,5 | -4,9 | -2,4 | 25,0 | 27,4 | 28,6 |
| Cipro | -5,7 | -4,7 | -0,9 | -3,5 | -2,7 | 0,9 | -4,7 | -4,1 | -0,9 | 118,2 | 111,9 | 103,9 |
| Croazia | -7,4 | -3,8 | -2,6 | -5,4 | -2,1 | -1,0 | -5,0 | -2,4 | -2,5 | 88,7 | 86,6 | 82,5 |
| Danimarca | -1,1 | -3,3 | -0,9 | -0,6 | -2,6 | -0,4 | 0,5 | 1,2 | 0,8 | 42,2 | 40,7 | 41,3 |
| Estonia | -4,9 | -6,0 | -3,8 | -4,9 | -5,9 | -3,7 | -2,8 | -4,0 | -2,9 | 18,2 | 21,4 | 24,6 |
| Finlandia | -5,4 | -4,7 | -2,9 | -4,8 | -4,2 | -2,5 | -3,4 | -3,5 | -2,4 | 69,2 | 71,6 | 72,4 |
| Francia | -9,2 | -9,0 | -5,3 | -7,9 | -7,8 | -4,2 | -4,7 | -6,8 | -4,7 | 115,7 | 117,8 | 116,3 |
| Germania | -4,2 | -9,0 | -3,0 | -3,5 | -8,3 | -2,5 | -1,8 | -7,9 | -2,8 | 69,8 | 74,5 | 74,0 |
| Grecia | -9,7 | -9,9 | -2,9 | -6,7 | -7,2 | -0,3 | -4,7 | -6,0 | -0,6 | 205,6 | 204,8 | 189,5 |
| Irlanda | -5,0 | -4,7 | -2,8 | -4,0 | -3,8 | -1,9 | -4,6 | -1,8 | -2,6 | 59,5 | 62,2 | 60,2 |
| Italia⁽¹⁾ | -9,5 | -11,8 | -5,9 | -6,0 | -6,2 | -2,5 | -4,9 | -9,4 | -5,4 | 155,8 | 159,8 | 156,3 |
| Lettonia | -4,5 | -9,3 | -2,7 | -3,9 | -8,6 | -1,9 | -3,3 | -8,3 | -2,3 | 43,5 | 48,9 | 50,3 |
| Lituania | -7,4 | -8,1 | -6,0 | -6,7 | -7,6 | -5,6 | -6,7 | -7,1 | -5,2 | 47,3 | 52,1 | 54,2 |
| Lussemburgo | -4,1 | -2,0 | -1,3 | -3,9 | -1,8 | -1,1 | -1,9 | -0,4 | -0,3 | 24,9 | 26,9 | 28,0 |
| Malta | -10,1 | -12,0 | -5,6 | -8,8 | -10,8 | -4,5 | -7,5 | -9,5 | -4,4 | 54,3 | 65,0 | 65,8 |
| Olanda | -4,3 | -5,9 | -1,7 | -3,6 | -5,4 | -1,3 | -2,0 | -4,3 | -1,4 | 54,5 | 58,6 | 56,9 |
| Polonia | -7,0 | -6,9 | -4,2 | -5,7 | -5,7 | -3,1 | -6,2 | -6,5 | -4,4 | 57,5 | 60,0 | 59,2 |
| Portogallo | -5,7 | -4,5 | -3,2 | -2,8 | -1,9 | -0,8 | -2,0 | -2,8 | -2,6 | 133,6 | 128,0 | 123,0 |
| Rep. Ceca | -6,2 | -8,8 | -5,9 | -5,4 | -8,0 | -5,1 | -4,4 | -5,9 | -5,6 | 38,1 | 44,8 | 48,2 |
| Romania | -9,2 | -8,0 | -6,2 | -7,8 | -6,5 | -4,7 | -7,5 | -6,8 | -5,4 | 47,3 | 50,8 | 52,9 |
| Slovacchia | -6,2 | -9,9 | -5,1 | -4,9 | -8,9 | -4,2 | -4,7 | -5,6 | -5,6 | 60,6 | 64,1 | 65,5 |
| Slovenia | -8,4 | -8,6 | -5,7 | -6,8 | -7,1 | -4,3 | -6,7 | -7,8 | -5,5 | 80,8 | 80,4 | 79,6 |
| Spagna | -11,0 | -8,4 | -5,0 | -8,7 | -6,4 | -3,1 | -4,2 | -5,2 | -4,9 | 120,0 | 119,5 | 115,1 |
| Svezia | -3,1 | -4,5 | -1,0 | -2,8 | -4,2 | -0,7 | -0,4 | -2,8 | -0,6 | 39,9 | 39,9 | 37,0 |
| Ungheria | -8,1 | -7,5 | -5,9 | -5,7 | -5,0 | -3,5 | -6,3 | -6,3 | -5,5 | 80,4 | 79,9 | 79,3 |
| Media UE | -6,9 | -8,3 | -4,0 | -5,5 | -6,7 | -2,8 | -3,6 | -6,4 | -3,6 | 92,4 | 95,2 | 93,5 |
| Media Euro | -7,2 | -8,7 | -4,1 | -5,7 | -6,9 | -2,8 | -3,6 | -6,8 | -3,7 | 100,0 | 103,0 | 101,1 |

Fonte: elaborazioni sull'appendice statistica alla base delle valutazioni dei PS&C 2021 da parte della Commissione europea del 2 giugno 2021. Dati dei PS&C 2021 dei paesi della UE.

(1) Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2020.

I paesi della UE in media nel 2020 hanno registrato un disavanzo primario, ovvero escludendo la spesa per interessi, pari al 5,5 per cento del PIL, mentre i paesi dell'area dell'euro hanno registrato un disavanzo primario leggermente superiore, pari al 5,7 per cento del PIL. I disavanzi primari maggiori rispetto al PIL nel 2020, pari all'8,8 e 8,7 per cento, sono stati registrati rispettivamente da Malta e Spagna, mentre il disavanzo primario minore rispetto al PIL, pari allo 0,6 per cento, è stato registrato dalla Danimarca. L'Italia ha registrato un disavanzo primario

pari al 6 per cento del PIL, leggermente maggiore delle medie.

Il debito pubblico nel 2020 è stato nella maggioranza dei paesi della UE superiore alla soglia del 60 per cento del PIL. In media nei paesi della UE esso è stato pari al 92,4 per cento del PIL e pari al 100 per cento tra i paesi dell'area dell'euro. Il paese che ha registrato il debito pubblico più elevato rispetto al PIL è la Grecia con il 205,6 per cento, seguito dall'Italia con il 155,8 per cento, mentre il paese con il debito pubblico minore in percentuale del PIL è stato l'Estonia con il 18,2 per cento.

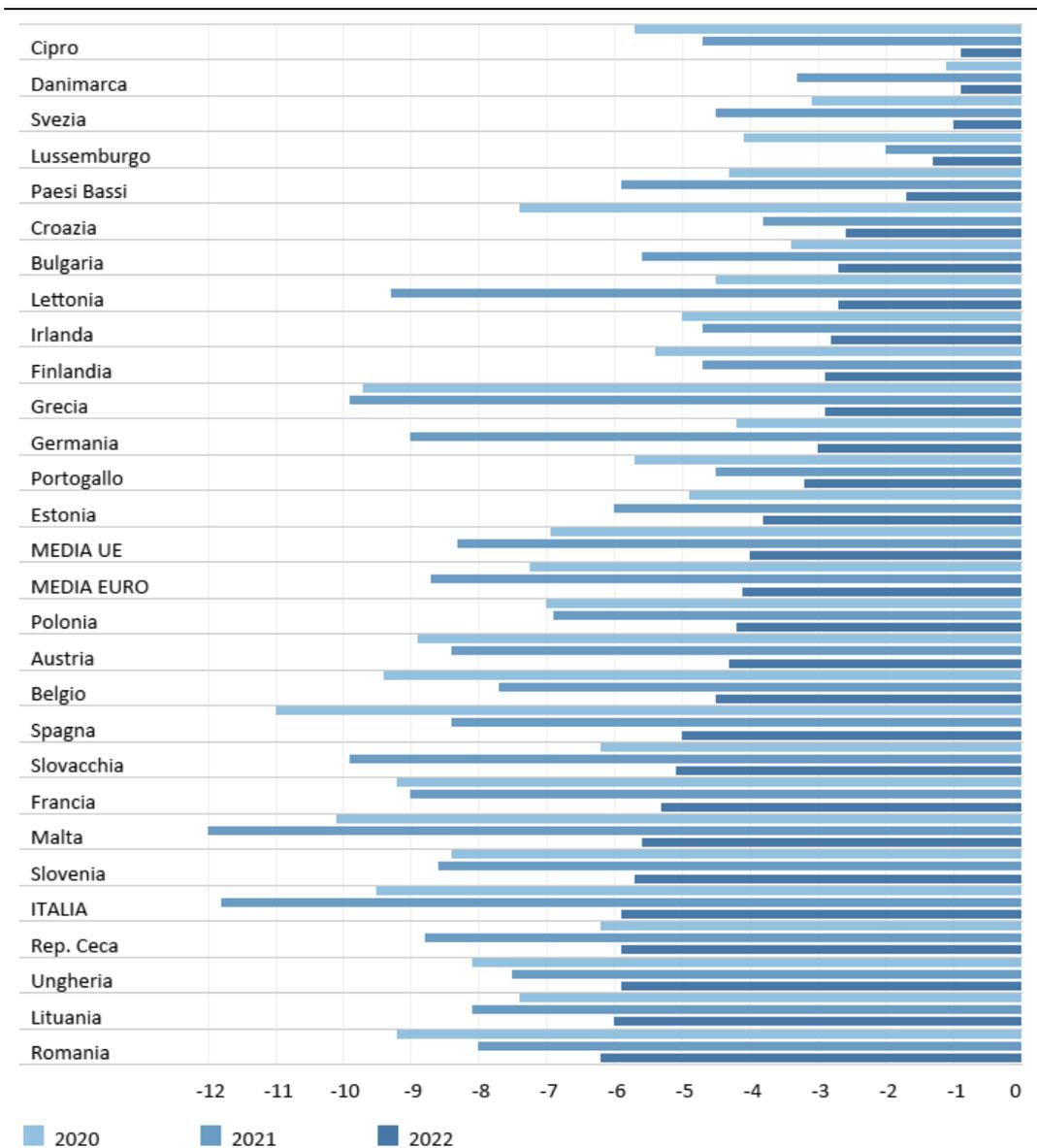
2.2 Lo scenario di finanza pubblica 2021-22

2.2.1 Saldo nominale nel 2020-22

Come si nota in figura 1, nel 2022 in media tra i paesi della UE i PS&C prevedono che il disavanzo nominale si attesterà al 4 per cento del PIL (3,7 secondo le previsioni di

primavera 2021 della Commissione europea), mentre per i paesi dell'area dell'euro viene stimato che esso si attesterà al 4,1 per cento del PIL (3,8 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). Il paese con l'obiettivo di disavanzo maggiore rispetto al PIL nel 2022 è la Romania con il 6,2

Fig. 1 – Saldo di bilancio nominale, 2020-22 (1)
(in percentuale del PIL)



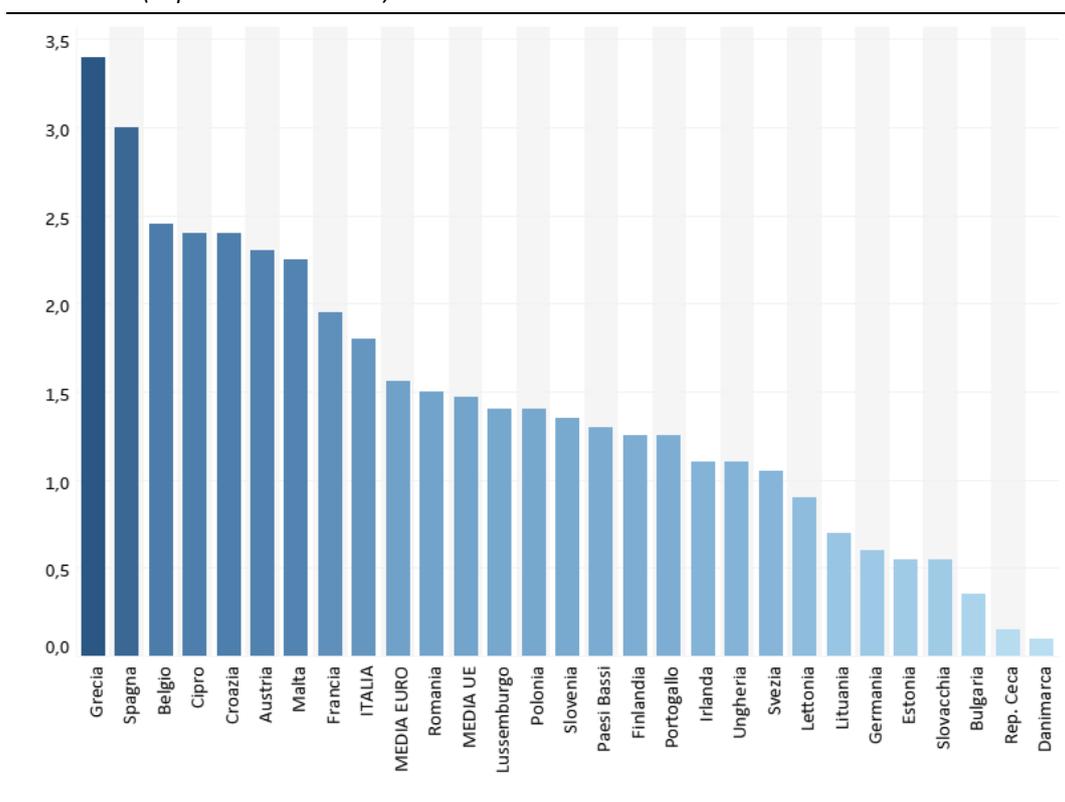
Fonte: elaborazioni sull'appendice statistica alla base delle valutazioni dei PS&C 2021 da parte della Commissione europea del 2 giugno 2021. Dati dei PS&C 2021 dei paesi della UE.
(1) Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2020.

per cento (7,1 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione), mentre il paese con l'obiettivo di disavanzo minore rispetto al PIL è Cipro con lo 0,9 per cento (il Lussemburgo con lo 0,1 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). Il disavanzo obiettivo dell'Italia, pari al 5,9 per cento del PIL (5,8 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea) rimarrebbe superiore a tutte le medie e il terzo più elevato dopo quello di Romania e Lituania e uguale a quello di Ungheria e Repubblica Ceca.

Passando ora a considerare le variazioni medie annue nel biennio 2020-22 (fig. 2), le stime dei PS&C riportano disavanzi

nominali in riduzione, tra i paesi della UE di 1,5 punti di PIL (1,6 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea) e tra i paesi dell'area dell'euro di 1,6 punti di PIL (1,7 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). Secondo i PS&C, il paese con il miglioramento atteso più elevato del saldo nominale rispetto al PIL è la Grecia, pari a 3,4 punti percentuali (3,3 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea), mentre quello che riporta il miglioramento atteso minore rispetto al PIL, pari a 0,1 punti, è la Danimarca (peggioramento di 0,2 punti di PIL secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). Il saldo

Fig. 2 – Media della variazione rispetto al 2020 del saldo nominale, 2021-22 (1)
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sull'appendice statistica alla base delle valutazioni dei PS&C 2021 da parte della Commissione europea del 2 giugno 2021. Dati dei PS&C 2021 dei paesi della UE.

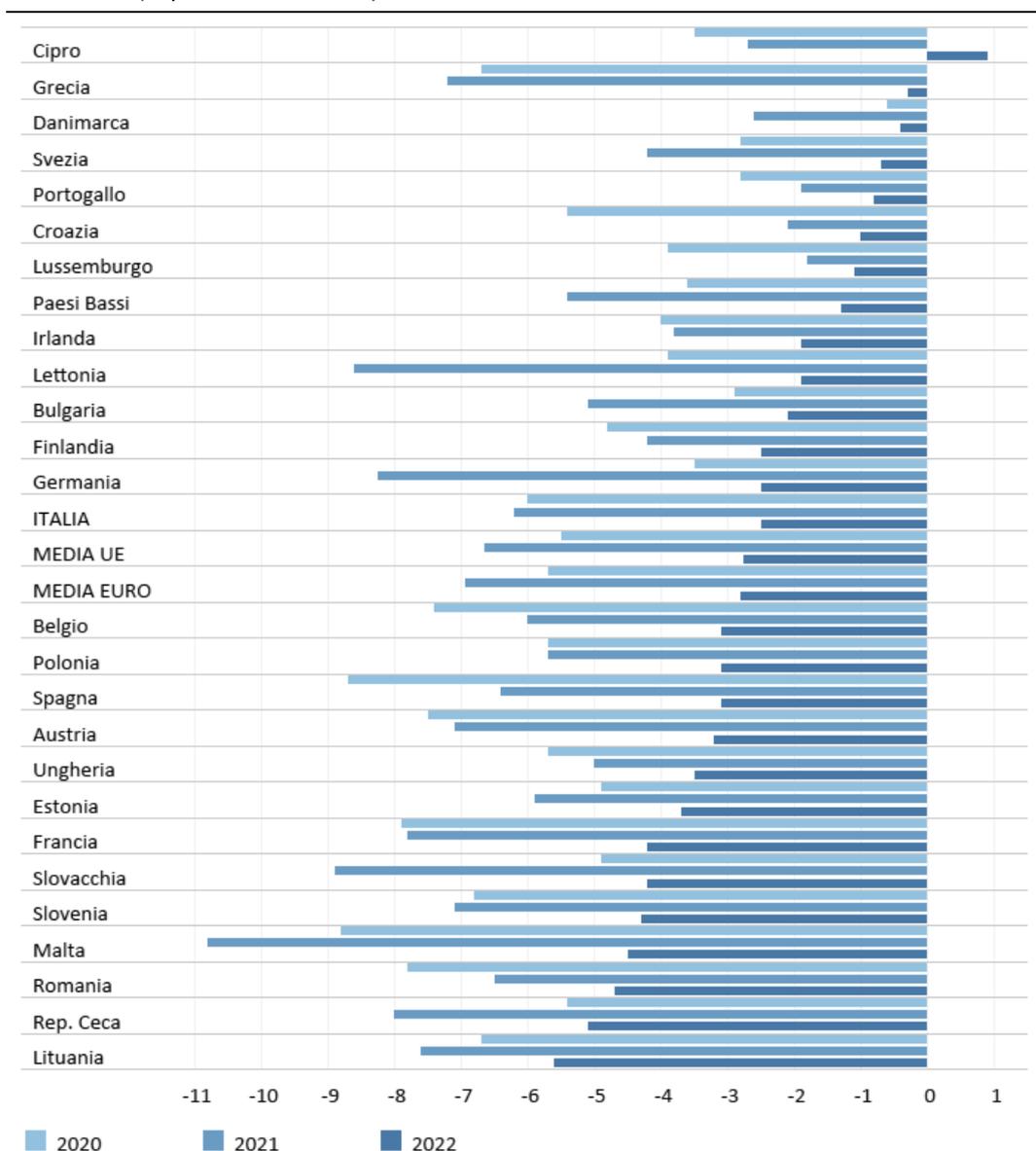
(1) Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2020.

per l'Italia, come riportato nel PS risulterebbe in media in miglioramento di 1,8 punti di PIL (1,9 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea), di poco maggiore di entrambe le medie. I saldi di tutti i paesi UE sono in miglioramento grazie alla ripresa prevista tra il 2021 e il 2022.

2.2.2 Saldo primario nel 2020-22

Come mostra la figura 3, secondo i PS&C i disavanzi primari saranno nel 2022 in media nella UE pari al 2,8 per cento del PIL (2,4 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea), come

Fig. 3 – Saldo primario, 2020-22 (1)
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sull'appendice statistica alla base delle valutazioni dei PS&C 2021 da parte della Commissione europea del 2 giugno 2021. Dati dei PS&C 2021 dei paesi della UE.

(1) Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2020.

anche tra i paesi dell'area dell'euro (2,6 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). Nel 2022 il paese con l'obiettivo di disavanzo primario rispetto al PIL maggiore è la Lituania, con il 5,6 per cento (5,7 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea), mentre l'unico paese con un obiettivo di saldo primario in avanzo è Cipro, con lo 0,9 per cento del PIL (il Lussemburgo con lo 0,1 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). Il disavanzo primario rispetto al PIL dell'Italia nel 2022, pari al 2,5 per cento (2,8 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea) risulterebbe lievemente minore delle medie (lievemente maggiore delle medie secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea).

Per quanto riguarda la variazione media annua nel biennio 2020-22, i PS&C evidenziano che i saldi primari sono attesi tutti in miglioramento, con una riduzione media annua dei disavanzi primari tra i paesi della UE di 1,4 punti di PIL, come tra i paesi dell'area dell'euro (rispettivamente di 1,5 e 1,6 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). Il paese con il miglioramento atteso maggiore rispetto al PIL, pari a 3,2 punti, è la Grecia (3,1 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea), mentre quello con il miglioramento atteso minore rispetto al PIL è la Danimarca, con 0,1 punti (in peggioramento di 0,2 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). L'Italia ha come obiettivo un saldo primario in miglioramento di 1,8 punti di PIL (1,6

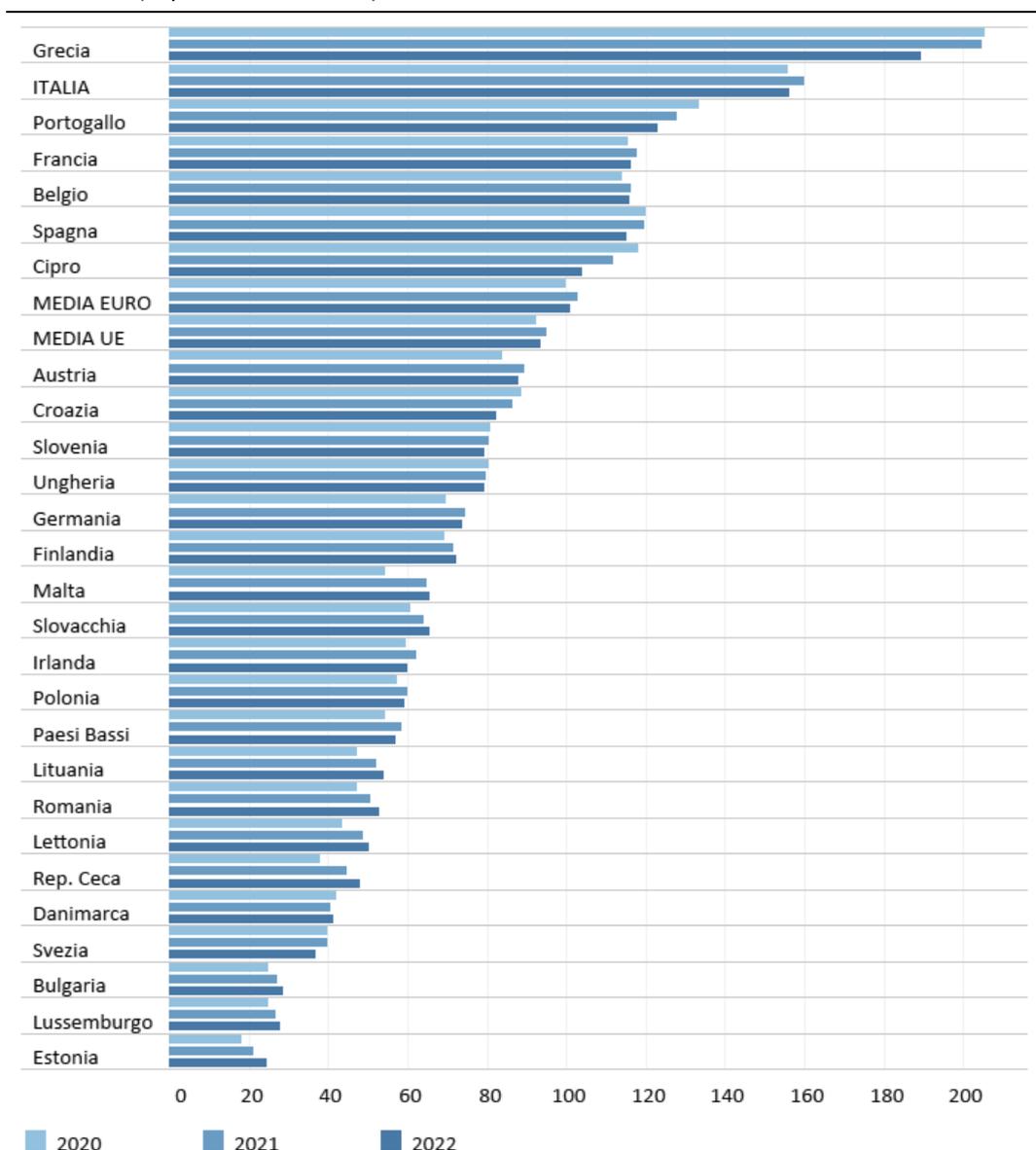
secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea), che è leggermente superiore ad entrambe le medie.

2.2.3 *Debito pubblico nel 2020-22*

La crisi da COVID-19 ha avuto un impatto rilevante sullo *stock* di debito in percentuale del PIL. Nei paesi della UE, il rapporto è aumentato in media dal 78,3 per cento nel 2019 al 92,4 per cento nel 2020, mentre nei paesi dell'area dell'euro è aumentato dall'85,1 per cento nel 2019 al 100 per cento nel 2020. Il paese con il debito pubblico maggiore in rapporto al PIL nel 2020 è la Grecia con il 205,6 per cento (fig. 4), in aumento dal 180,5 per cento del 2019. Il paese con il debito pubblico minore in rapporto al PIL nel 2020 è l'Estonia con il 18,2 per cento dall'8,4 per cento nel 2019. L'Italia registra nel 2020 il secondo debito pubblico più alto in rapporto al PIL, pari al 155,8 per cento rispetto al 134,6 per cento del 2019.

Come si può notare in figura 4, i PS&C mostrano che, per quanto riguarda il debito pubblico, la media tra i paesi della UE dovrebbe passare dal 92,4 per cento di PIL nel 2020 al 93,5 nel 2022 (93 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea), mentre quella tra i paesi dell'area dell'euro dovrebbe passare da 100 per cento di PIL nel 2020 a 101,1 nel 2022 (100,7 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). Il paese con il debito pubblico più elevato atteso rispetto al PIL nel 2022 è la Grecia con il 189,5 per cento (201,5 secondo le previsioni di

Fig. 4 – Debito pubblico, 2020-22 (1)
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sull'appendice statistica alla base delle valutazioni dei PS&C 2021 da parte della Commissione europea del 2 giugno 2021. Dati dei PS&C 2021 dei paesi della UE.
(1) Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2020.

primavera 2021 della Commissione europea¹³), mentre il paese con il debito pubblico atteso minore rispetto al PIL è l'Estonia con il 24,6 per cento (24 secondo

le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). L'Italia avrebbe nel 2022 il secondo debito pubblico atteso più elevato rispetto al PIL dopo la Grecia, pari al 156,3 per cento (156,6 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea).

¹³ La differenza di stima del rapporto tra il debito e il PIL tra le previsioni della Commissione europea e il PS greco sono riconducibili principalmente ad una diversa valutazione dell'aggiustamento *stock-flussi*.

Quanto alla variazione del debito pubblico nel biennio 2020-22, l'aumento medio annuo atteso tra i paesi della UE è pari a circa 0,6 punti di PIL, come tra i paesi dell'area dell'euro (rispettivamente 0,3 e 0,4 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). Malta mostra il maggiore incremento medio annuo atteso rispetto al PIL, pari a 5,8 punti (5,6 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione) mentre la Grecia è il paese con la maggiore riduzione media annua attesa rispetto al PIL, pari a 8,1 punti (Cipro con una riduzione di 5,8 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea). L'Italia mostra un aumento medio annuo del debito pubblico pari a 0,3 punti di PIL (0,4 secondo le previsioni di primavera 2021 della Commissione europea), che è leggermente inferiore a entrambe le medie (in linea o leggermente superiore alle medie secondo le previsioni di primavera della Commissione europea).

3 La politica di bilancio nei Programmi di stabilità delle principali economie dell'area dell'euro

In questa seconda parte dell'analisi viene focalizzata l'attenzione sulle strategie di bilancio delle principali economie dell'area dell'euro (esclusa l'Italia), ovvero Germania, Francia e Spagna. I principali risultati e obiettivi di finanza pubblica di questi paesi, su cui si baseranno i commenti successivi, sono riportati nella tabella 1.

Germania

Il quadro macroeconomico

Il PIL tedesco si è ridotto del 4,8 per cento nel 2020, una diminuzione più contenuta rispetto alla media dei paesi dell'area dell'euro (6,5 per cento) e della UE in generale (6,1 per cento), e con un risultato migliore di quasi 1 punto percentuale rispetto alla previsione contenuta nel DPB 2021 di ottobre scorso. Tuttavia, il protrarsi dell'emergenza ha portato a un progressivo deterioramento delle prospettive di ripresa nel 2021: da un tasso di crescita del PIL del 4,4 per cento previsto nel DPB, il PS ha rivisto al 3 per cento il tasso di crescita 2021, sulla base di uno scenario di graduale ripresa dell'attività a partire dalla primavera, con la domanda interna a rappresentare il principale traino. Le previsioni primaverili 2021 della Commissione europea risultano appena più ottimistiche per l'anno in corso e si attestano al 3,4 per cento.

Una parte del recupero risulterebbe quindi posticipata al 2022, anno per cui il PS indica una crescita del 2,6 per cento (a confronto con l'1,5 contenuto nel DPB). Si tratta di una previsione comunque prudente, secondo la Commissione, che invece colloca al 4,1 per cento la crescita attesa per il prossimo anno. Per il triennio successivo, la proiezione di crescita è pari all'1,2 per cento secondo il PS.

La strategia di bilancio

Il deficit nominale nel 2020 si è attestato al 4,2 per cento del PIL, risultando più contenuto di circa 2 punti percentuali

rispetto alla stima contenuta nel DPB. Ciò è dovuto a una recessione meno intensa delle attese e allo slittamento al 2021 dell'utilizzo di parte delle risorse stanziata a sostegno dell'economia introdotte mediante due manovre di bilancio espansive varate dal governo federale nel corso del 2020.

Al fine di poter attuare le misure di contrasto all'emergenza in atto, anche per il 2021 (come per il 2020) è stata confermata la presenza di circostanze eccezionali tali da giustificare la sospensione dei limiti di ricorso all'indebitamento previsti dalla Costituzione tedesca (art. 115(2)); tale sospensione dovrebbe estendersi anche al 2022. Per l'anno in corso, quindi, il bilancio federale inizialmente approvato e una successiva manovra espansiva dovrebbero portare il disavanzo – secondo le previsioni del Governo tedesco – al 9 per cento del PIL: un livello più che raddoppiato rispetto a quello previsto nel DPB (4,3 per cento), e significativamente superiore anche a quello indicato dalle recenti previsioni di primavera della Commissione europea (7,5 per cento). Una differenza, quest'ultima, che solo in parte appare imputabile alle diverse previsioni di crescita.

Per il 2022, le previsioni di disavanzo della Commissione europea e quelle contenute nel PS risultano relativamente più vicine, indicando un deficit nominale rispettivamente pari a 2,5 e 3 per cento rispetto al PIL. Il Governo prevede un graduale riassorbimento dell'indebitamento netto nel triennio successivo, con l'obiettivo di un saldo nullo nel 2025.

L'andamento dei saldi di finanza pubblica è ovviamente legato all'evoluzione dell'emergenza sanitaria e ai suoi effetti sull'economia. La Germania, anche in ragione dei significativi avanzi raggiunti negli anni precedenti (2014-19) che gli ha permesso di poter disporre di un significativo spazio di bilancio, ha risposto alla crisi COVID-19 con una politica di bilancio fortemente espansiva. In base alle previsioni del PS, tra il 2019 ed il 2021 l'avanzo primario peggiorerebbe complessivamente di circa 10,5 punti di PIL, oltre 6 dei quali da ricondurre alle misure discrezionali attivate finora e rivolte principalmente al potenziamento del sistema sanitario e al sostegno dei soggetti più gravemente penalizzati dalle misure di contenimento.

L'adozione di tali interventi e il forte impatto recessivo della pandemia hanno interrotto il percorso di costante riduzione del rapporto tra debito e PIL iniziato nel 2013 e che aveva portato tale valore sotto la soglia del 60 per cento nel 2019 (59,7 per cento). Nel 2020 lo *stock* di debito è aumentato di circa 10 punti percentuali in rapporto al PIL (69,8 per cento) ed è previsto un ulteriore incremento nell'anno in corso (al 74,5 per cento del PIL secondo il PS, al 73 per cento secondo la Commissione europea). Dal 2022, secondo il Governo, il debito in rapporto al PIL dovrebbe ricominciare a scendere gradualmente, per tornare sotto il 70 per cento nel 2025.

Al fine di contenere gli effetti della pandemia, il Consiglio della UE raccomanda di mantenere una politica di bilancio espansiva nel 2022 e di ridurre le misure di stimolo solo quando il quadro macroeconomico complessivo tornerà

definitivamente a migliorare, assicurando la sostenibilità di lungo periodo della finanza pubblica.

Viene ribadita l'importanza, in questo frangente, di coniugare da un lato misure di spesa corrente temporanee – quindi prive di effetti negativi sugli indicatori strutturali di bilancio – a supporto di imprese e famiglie; dall'altro, di favorire il rilancio attraverso politiche di investimento che aumentino il potenziale di crescita, con un'attenzione particolare all'inclusione sociale, alla sostenibilità ambientale e alla transizione digitale. Tale strategia può fare affidamento sia sullo spazio di bilancio creato grazie alla solida posizione di bilancio raggiunta negli anni precedenti la crisi sia sulle risorse RRF.

Il Piano nazionale di ripresa e resilienza

Le sovvenzioni a disposizione della Germania nell'ambito del RRF – il principale strumento del programma straordinario *Next Generation EU* (NGEU) – dovrebbero ammontare complessivamente a 25,6 miliardi (a prezzi correnti). Il Piano presentato il 28 aprile scorso¹⁴ prevede un completo utilizzo di tali risorse e non contempla il ricorso ai prestiti RRF¹⁵.

¹⁴ Disponibile all'indirizzo:

<https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/DARP/deutscher-aufbau-und-resilienzplan.html>.

¹⁵ Gli interventi proposti nel Piano dovrebbero avere un costo complessivo leggermente superiore, pari a 28 miliardi. Ulteriori 2 miliardi circa di sovvenzioni dovrebbero rendersi disponibili attraverso REACT-EU (il secondo strumento più importante di NGEU, dal punto di vista finanziario), anche se il Piano non fa riferimento all'utilizzo di tali risorse.

Oltre il 90 per cento dei finanziamenti dovrebbe essere destinato a progetti finalizzati al miglioramento della sostenibilità ambientale, della transizione energetica e dell'innovazione digitale, garantendo il rispetto delle quote allocative minime riservate a tali finalità dal Regolamento RRF¹⁶. In base al PS, una minima parte di tali importi (0,03 per cento del PIL) dovrebbe coprire spese già sostenute nel 2020; la porzione più rilevante degli impieghi dovrebbe realizzarsi nel 2021 (0,3 per cento del PIL), mentre nel quadriennio successivo le risorse RRF dovrebbero finanziare interventi per circa un decimo di PIL l'anno e limitarsi allo 0,04 per cento del PIL nell'anno conclusivo del Piano (2026).

È importante ricordare che le misure finanziate da sovvenzioni RRF non hanno impatto diretto (peggiorativo) sui saldi di finanza pubblica, ma rappresentano una parte dell'impulso di bilancio. Le stime prodotte dal governo tedesco indicano che gli effetti di lungo periodo di tali interventi potrebbero far aumentare il PIL di circa 2 punti percentuali rispetto allo scenario di riferimento (ovvero, in assenza delle misure previste dal PNRR).

Francia

Il quadro macroeconomico

La caduta del PIL nel 2020 è stata di 7,9 per cento, un tasso di riduzione superiore di quasi 2 punti percentuali rispetto alla media UE.

¹⁶ Regolamento (UE) n. 241 del 12 febbraio 2021, disponibile all'indirizzo: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R0241&from=EN>.

Per quanto riguarda il 2021, il PS rivede sostanzialmente al ribasso le previsioni di crescita formulate nel DPB (dall'8 al 5 per cento), risultando più prudente anche rispetto alla stima della Commissione europea (5,7 per cento), mentre nel 2022 si concretizzerebbe parte del rimbalzo inizialmente atteso per l'anno in corso. Per tale anno il PS e la Commissione europea stimano infatti un tasso di crescita rispettivamente al 4 e 4,2 per cento, superiore rispetto al 3,5 per cento previsto dal DPB. In particolare, il quadro proposto dalla Commissione europea si caratterizza per un contributo della domanda estera e degli investimenti più significativo soprattutto nel 2021, mentre i consumi interni privati sconterebbero un recupero più graduale.

Previsto il recupero dell'attività economica ai livelli pre-crisi nel corso del 2022, secondo il governo francese nel 2023 la crescita sarebbe pari al 2,3 per cento, mentre dal 2024 si stabilizzerebbe intorno all'1,5 per cento.

La strategia di bilancio

Il disavanzo nel 2020 si è attestato al 9,2 per cento, in miglioramento di un punto percentuale rispetto al 10,2 per cento previsto nel DPB.

In linea con l'aggiornamento del quadro macroeconomico e con le indicazioni sull'orientamento di bilancio da assumere in questa fase fornite dalla Commissione europea, il disavanzo per l'anno in corso dovrebbe mantenersi pressoché costante rispetto al 2020 (9 per cento secondo il PS, mezzo punto in meno secondo la

Commissione), risultando più alto di quello previsto nel DPB (6,7 per cento).

Complessivamente, il saldo primario nel 2021 risulterebbe peggiore di 6,2 punti di PIL rispetto al livello pre-crisi (2019), con circa due terzi di tale deterioramento riconducibili alle misure discrezionali, adottate per contenere gli effetti della pandemia mediante quattro manovre espansive approvate nel corso del 2020 e con la legge di bilancio per il 2021. Si tratta, in particolare, di misure destinate al contrasto dell'emergenza sanitaria e al sostegno delle famiglie e dei settori produttivi che hanno risentito in maniera più marcata delle forti limitazioni all'attività economica imposte dalla pandemia.

Grazie al ritorno del PIL reale al di sopra dei livelli pre-crisi nel 2022 nonché al deciso calo delle spese legate alla gestione dell'emergenza, vi sarebbe una significativa riduzione del deficit – stimato al 5,3 per cento dal Governo, al 4,7 dalla Commissione europea. Per gli anni successivi il documento programmatico prospetta un graduale miglioramento del saldo, che dovrebbe tornare sotto la soglia del 3 per cento nel 2027.

Con riferimento al rapporto tra il debito e il PIL, la recessione del 2020 ne ha determinato un forte aumento (al 115,7 per cento), dopo un biennio di leggera riduzione (dal 98,3 per cento registrato nel 2017 al 97,6 per cento nel 2019). Diversamente da quanto indicato nel DPB, il percorso programmatico del PS dovrebbe comportare un ulteriore aumento nel 2021 (al 117,8 per cento), seguito da una prima riduzione nel 2022 (116,3 per cento). Le previsioni della

Commissione europea confermano un profilo simile.

È interessante segnalare che, secondo il PS, il debito tornerebbe marginalmente a crescere tra il 2023 e il 2025, quando la convergenza del tasso di crescita nominale verso i valori di medio termine renderebbe l'incremento del denominatore insufficiente a compensare flussi di indebitamento netto ancora piuttosto sostenuti. Dopo il picco che verrebbe raggiunto nel 2025 (118,3 per cento), solo l'ulteriore riduzione del deficit prevista negli anni successivi riuscirebbe, quindi, a riportare il rapporto tra debito e PIL su un sentiero leggermente discendente.

Le raccomandazioni del Consiglio della UE alla Francia non si discostano in modo significativo da quanto previsto per la Germania. Viene, tuttavia, posto l'accento sulla necessità di utilizzare soprattutto le risorse RRF per rilanciare l'economia, nel tentativo di limitare gli oneri a carico delle finanze pubbliche nazionali¹⁷.

Il Piano nazionale di ripresa e resilienza

Il PNRR presentato alla Commissione europea il 29 aprile scorso dal Governo francese¹⁸ prevede un piano straordinario di interventi per complessivi 100 miliardi,

¹⁷ Anche le raccomandazioni rivolte all'Italia sono sostanzialmente analoghe a quelle indicate per la Francia, con l'aggiunta, tuttavia, di uno specifico riferimento alla necessità di limitare la crescita della spesa primaria corrente finanziata tramite risorse nazionali.

¹⁸ Disponibile all'indirizzo: https://www.economie.gouv.fr/files/files/directions_services/plan-de-relance/PNRR%20Francais.pdf.

articolati intorno a tre assi principali: investimenti per la transizione ecologica (30 miliardi), rafforzamento della competitività e dell'autonomia produttiva (34 miliardi, di cui 20 dedicati alla riduzione del carico fiscale sulla produzione¹⁹ e la parte restante a investimenti in tecnologie digitali) e interventi per la coesione sociale e il mondo del lavoro (36 miliardi). Secondo il Governo, il Piano soddisfa i vincoli previsti dal regolamento istitutivo dello strumento, destinando il 50 per cento delle risorse a progetti dedicati alla sostenibilità ambientale e il 25 per cento alla transizione digitale. Inoltre, gli interventi previsti sarebbero rispondenti alle raccomandazioni specifiche indirizzate dalle istituzioni UE alla Francia nel 2019 e nel 2020.

Meno della metà degli oneri associati alla realizzazione del Piano potrà essere coperto dalle sovvenzioni RRF cui la Francia dovrebbe avere diritto (circa 40 miliardi, a prezzi correnti²⁰). Inoltre, il documento non prevede il ricorso alla componente di prestiti RRF.

Il PS non presenta un profilo degli impieghi RRF per l'intero orizzonte 2020-26, ma quantifica in 0,7 e 0,9 punti percentuali di PIL, rispettivamente, le risorse attivate nel 2021 e 2022, mentre la Commissione europea ha incluso nelle sue previsioni utilizzi per 0,8 e 0,4 punti di PIL. Il Governo stima in 4 punti addizionali di PIL, rispetto allo scenario di riferimento (ovvero, in assenza delle misure previste

¹⁹ Dopo il 2022, tale misura verrà finanziata per 10 miliardi annui attraverso risorse nazionali.

²⁰ La Francia dovrebbe ottenere ulteriori 4 miliardi circa di sovvenzioni attraverso REACT-EU.

dal PNRR), l'effetto cumulato derivante dall'implementazione del Piano nel periodo 2020-25. Nel lungo periodo (dopo il 2030) il PIL risulterebbe più alto di circa 0,9 punti percentuali.

Spagna

Il quadro macroeconomico

Nel 2020 la Spagna ha registrato la contrazione del PIL più forte dell'intera UE (-10,8 per cento). Tale risultato è comunque marginalmente migliore di quanto previsto dal DPB (-11,2).

Il PS ridimensiona l'aspettativa di una ripresa quasi completa già nel 2021 prospettata dal DPB (9,8 per cento), ipotizzando per l'anno in corso una crescita in ogni caso pronunciata (6,5 per cento), che accelererebbe ulteriormente nel 2022 (7 per cento). A trainare l'attività sarebbe il recupero della domanda interna, mentre le esportazioni nette darebbero un contributo appena negativo nel 2021 (-0,2 per cento) e appena positivo nell'anno successivo (0,2 per cento).

Le previsioni della Commissione europea appaiono più prudenti, in particolare per il 2021 (5,9 per cento), principalmente in ragione di un profilo di utilizzo delle sovvenzioni RRF che nel PS appare fortemente concentrato sugli anni iniziali; per il 2022 lo scarto tra le due previsioni si riduce a due decimi di punto.

Il tasso di crescita dell'economia si dimezzerebbe nel 2023 (3,5 per cento), per scendere al 2,1 per cento nel 2024. Un

valore, quest'ultimo, in linea con quello registrato nel 2019 (2 per cento).

La strategia di bilancio

Gli interventi varati lo scorso anno per fronteggiare l'emergenza e gli effetti della pesante recessione sulla finanza pubblica hanno portato il deficit all'11 per cento del PIL nel 2020 (un valore appena inferiore alla previsione contenuta nel DPB), in aumento di oltre 8 punti percentuali rispetto al dato relativo al 2019 (2,9 per cento), anno in cui il saldo era leggermente peggiorato per la prima volta dopo sei anni di costante riduzione (dal 10,7 per cento segnato nel 2012 al 2,5 per cento con cui si è chiuso il 2018).

Nel 2021 l'indebitamento netto dovrebbe ridursi, ma l'evoluzione della situazione sanitaria e la necessità di continuare a sostenere, in questa fase, le famiglie e le imprese più gravemente penalizzate dalla crisi COVID-19 implicano la previsione di un disavanzo ancora significativo per l'anno in corso (8,4 per cento del PIL). Le stime della Commissione europea indicano un valore più contenuto (7,6 per cento), sostanzialmente in linea con quanto previsto nel DPB dell'autunno scorso. Secondo il PS, il saldo primario nel 2021 risulterebbe complessivamente peggiorato di 5,8 punti percentuali rispetto al livello del 2019, per via delle misure discrezionali adottate nel corso del 2020 (4 punti percentuali di PIL) e dell'azione degli stabilizzatori automatici.

Dopo il 2021 il saldo complessivo continuerebbe a migliorare: in maniera piuttosto rapida nel 2022 (-5 per cento),

grazie a una crescita del PIL ancora elevata e a un impatto molto più contenuto delle misure di supporto all'economia; più gradualmente nel 2023 (-4 per cento), in linea con una normalizzazione dell'andamento del PIL.

Il rapporto tra debito e PIL dovrebbe iniziare a scendere, seppure di pochi decimi di punto, già dall'anno in corso, collocandosi al 119,5 per cento (120 per cento il livello registrato nel 2020): una previsione peggiorativa rispetto a quella contenuta nel DPB (117,4 per cento), ma che prefigura una dinamica di segno diverso rispetto a quella che dovrebbe caratterizzare le altre principali economie della UE, per cui è attesa una ulteriore crescita del debito. Nel 2022 e nel 2023 la riduzione dovrebbe risultare più marcata (anche grazie all'impulso sul PIL fornito dall'immediata attivazione delle risorse RRF ipotizzata dal PS), portando tale rapporto rispettivamente al 115,1 e 113,3 per cento. Le previsioni della Commissione europea (che si limitano al biennio 2021-22) non si discostano significativamente da quelle del Governo.

Le raccomandazioni proposte dalla Commissione europea per la Spagna coincidono sostanzialmente con quelle indirizzate alla Francia.

Il Piano nazionale di ripresa e resilienza

In ragione della gravità dello *shock* recessivo che ha colpito l'economia spagnola, la Spagna dovrebbe essere il primo beneficiario delle sovvenzioni RRF in termini assoluti (69,5 miliardi, a prezzi correnti), un importo in ogni caso solo di

poco superiore a quello che dovrebbe essere destinato all'Italia (68,9 miliardi). In percentuale del PIL 2020, le sovvenzioni RRF a favore della Spagna ammonterebbero a circa il 6,2 per cento a confronto con il 4,2 per cento dell'Italia, l'1,7 per cento della Francia e lo 0,8 per cento della Germania²¹. Il Piano²² presentato il 30 aprile scorso dal Governo e validato dalla Commissione europea il 16 giugno prevede di utilizzare integralmente tali risorse per iniziative di rilancio che rientrano nelle finalità previste dallo strumento: transizione ecologica (cui vengono destinati circa il 40 per cento degli investimenti), trasformazione digitale (30 per cento circa), rafforzamento della coesione sociale e territoriale. I 110 progetti di investimento e le 102 riforme proposte sono organizzate in 10 missioni, a loro volta articolati in 30 componenti.

Il Governo intende concentrare l'utilizzo delle sovvenzioni nel triennio 2021-23, in modo tale da ottenere il massimo effetto (anticiclico) in termini di sostegno alla ripresa, rimandando agli anni successivi l'eventuale ricorso ai prestiti RRF (il cui ammontare massimo è di circa 85 miliardi). Inoltre nel 2021-22 la Spagna beneficerà di una quota rilevante delle

²¹ Sempre in termini di PIL, il primo beneficiario di sovvenzioni RRF all'interno dell'area dell'euro sarebbe la Grecia (10,7 per cento), seguita da Slovacchia, Portogallo e Lettonia (poco meno del 7 per cento). A livello di intera UE, il principale paese beneficiario risulterebbe la Croazia (12,8 per cento). Si ricorda che le quote allocative delle sovvenzioni potranno subire variazioni in base all'evoluzione dei parametri macroeconomici nel corso del 2021 su cui si basa la distribuzione delle quote stesse.

²² Disponibile all'indirizzo:

https://www.lamoncloa.gob.es/temas/fondos-recuperacion/Documents/160621-Plan_Recuperacion_Transformacion_Resiliencia.pdf.

sovvenzioni erogate da *REACT-EU* (12, 4 miliardi), destinata principalmente al finanziamento di misure nel campo della sanità e della formazione.

Lo stimolo di bilancio fornito dal Piano dovrebbe ammontare a circa 2 punti di PIL l'anno nel 2021-22 e a 1,5 punti nel 2023, con una composizione che predilige la spesa in conto capitale. Secondo il PS, una simulazione degli effetti macroeconomici di tale impulso (e

delle riforme associate), effettuata sulle singole componenti del PNRR attraverso vari modelli di equilibrio generale (incluso il modello QUEST della Commissione europea), indicherebbe un effetto moltiplicatore superiore all'unità nel breve periodo (già nel 2021) e la creazione di oltre 800 mila posti di lavoro, mentre nel lungo periodo si avrebbe un effetto sul PIL di circa 4 decimi di punto.