

Una panoramica delle strategie di finanza pubblica nei Documenti programmatici di bilancio 2024 dei paesi dell'area dell'euro

1. Introduzione e sintesi

I paesi dell'area dell'euro sono tenuti a presentare alla Commissione europea e all'Eurogruppo il Documento programmatico di bilancio (DPB) entro metà ottobre di ogni anno allo scopo di favorire il coordinamento tra le politiche di bilancio dei paesi che condividono la moneta unica¹. La Commissione europea analizza i DPB e pubblica le sue opinioni entro fine novembre, valutando le strategie di bilancio delineate dai governi per l'anno successivo, prima dell'approvazione della legge di bilancio da parte dei rispettivi parlamenti nazionali. In particolare, la Commissione europea valuta se le regole del Patto di stabilità e crescita (PSC) siano rispettate e se le raccomandazioni approvate dal Consiglio dell'Unione europea (UE) siano state prese in

considerazione nel delineare la politica di bilancio. La Commissione, qualora riscontri un'inosservanza particolarmente grave degli obblighi di politica di bilancio definiti nel PSC, può chiedere allo Stato membro interessato di rivedere il documento. Sul documento rivisto, la Commissione formula un nuovo parere. Successivamente, l'Eurogruppo esamina i DPB, alla luce delle opinioni formulate dalla Commissione, e pubblica le sue conclusioni. La Commissione europea ha pubblicato una comunicazione e le sue opinioni sui DPB il 21 novembre scorso² e l'Eurogruppo ha pubblicato le sue conclusioni il 7 dicembre scorso³.

L'obiettivo del Focus è analizzare i quadri macroeconomici e di finanza pubblica presentati dai paesi dell'area dell'euro nei DPB 2024⁴ con un approfondimento specifico sui principali paesi dell'area

¹ Il DPB è previsto dal Regolamento UE 473/2013, parte del cosiddetto *Two-Pack*, all'articolo 6.

² Si vedano i [DPB 2024 e le relative opinioni della Commissione europea](#).

³ Si veda "[Eurogroup statement on draft budgetary plans for 2024](#)".

⁴ Lussemburgo, Spagna e Slovacchia hanno presentato i DPB 2024 a politiche invariate, in quanto

dell'euro, ovvero Italia, Francia, Germania e Spagna. Per questi paesi si analizza, tra l'altro, anche lo scostamento delle previsioni contenute nei DPB rispetto a quelle sottostanti i Programmi di stabilità (PS) del 2023 e rispetto alle previsioni di autunno 2023 della Commissione europea. Una sezione è dedicata alla descrizione dell'orientamento di bilancio prevalente nei vari paesi nel 2023-24 e, sulla base delle previsioni della Commissione europea, all'illustrazione del rispetto delle regole di bilancio e della conformità con le raccomandazioni del Consiglio per il 2024.

Per il 2023, nei DPB dei paesi dell'area dell'euro viene stimata una crescita del PIL reale pari in media allo 0,9 per cento in aumento all'1,7 per cento nel 2024 e un'inflazione al 5,7 per cento nel 2023 in discesa al 2,9 per cento nel 2024. Nel 2023, viene stimata una crescita reale positiva per tutti i paesi a eccezione di Estonia, Austria e Lituania, mentre per la Finlandia è prevista una crescita del PIL nulla. Nel 2024, secondo i DPB, tutti i paesi dell'area dell'euro tornerebbero a beneficiare di una crescita superiore all'1 per cento, con una media dell'1,7 per cento. Per quanto riguarda il tasso d'inflazione, misurato attraverso il tasso di crescita del deflatore del PIL, la media delle stime riportate nei DPB dei paesi dell'area dell'euro è pari al 5,7 per cento per il 2023. Per il 2024, i DPB mostrano tassi di inflazione meno elevati, con una previsione di inflazione pari al 2,9 per cento in media tra i paesi dell'area dell'euro.

Con riferimento alle principali economie dell'area dell'euro, la crescita del PIL reale

ha iniziato a perdere slancio nel corso del 2023 con effetti di trascinamento anche sul 2024. Secondo le stime dei rispettivi DPB, l'economia tedesca e quella spagnola dovrebbero crescere, nel 2023, più di quanto atteso dai PS e meno di quanto atteso nel 2024. Nel caso della Francia, la crescita del PIL reale nel 2023 dovrebbe rimanere allineata al dato previsto nel PS, ma si indebolirebbe nel 2024. Per quanto riguarda l'Italia, la crescita dell'attività economica dovrebbe essere inferiore sia nel 2023 sia nel 2024 rispetto a quanto indicato nel PS.

Le previsioni di inflazione dei principali paesi dell'area dell'euro mostrano dinamiche differenziate e ancora caratterizzate da un'ampia incertezza. In Germania, il tasso di inflazione è previsto attestarsi sia nel 2023 sia nel 2024 su valori inferiori a quelli previsti nel PS dello scorso aprile mentre per l'Italia il tasso di inflazione dovrebbe risultare nel 2023 inferiore a quello previsto nel PS e, per il 2024, attestarsi su livelli simili a quelli precedentemente stimati. Per la Francia e per la Spagna, le previsioni del tasso di crescita del deflatore del PIL mostrano, per il 2023, valori superiori a quelli stimati nel PS mentre, per il 2024, l'inflazione dovrebbe attestarsi su livelli inferiori o simili.

Per il 2023, nei DPB viene stimato un disavanzo nominale in rapporto al PIL ancora superiore alla soglia del 3 per cento in nove paesi dell'area dell'euro, tra cui l'Italia, con una media complessiva del 3,4 per cento del PIL. Nel 2024, in media nei paesi dell'area dell'euro viene previsto

i governi erano in carica per il solo disbrigo degli affari correnti, e una volta che si sarà insediato un

governo con pieni poteri di bilancio, verranno presentati i DPB 2024 aggiornati.

dai DPB un disavanzo nominale in rapporto al PIL appena inferiore alla soglia del 3 per cento (2,9 per cento). Per quanto riguarda il saldo primario, secondo i DPB nel 2023 è previsto un disavanzo in media all'1,7 per cento del PIL nei paesi dell'area dell'euro. Nel 2024, in media nei paesi dell'area dell'euro viene previsto un disavanzo primario pari all'1,1 per cento del PIL.

Per il 2023, i DPB dei paesi dell'area dell'euro prevedono in media un livello del debito pubblico in rapporto al PIL pari al 90,7 per cento e in leggera diminuzione al 90,1 per cento nel 2024. Il rapporto risulta superiore alla soglia del 60 per cento del PIL in dodici paesi, mentre in sei paesi è previsto attestarsi su livelli maggiori del 100 per cento.

Tra le economie principali dell'area dell'euro, gli obiettivi sul disavanzo nominale di bilancio precedentemente programmati nei rispettivi PS sono stati confermati in Francia e rivisti, rispettivamente, in senso peggiorativo in Italia e in senso migliorativo in Germania. Nel caso della Spagna, le proiezioni del saldo di bilancio in rapporto al PIL non si discostano dagli obiettivi del PS della scorsa primavera poiché il DPB, presentato dal governo uscente, si basa sull'ipotesi di politiche invariate. Inoltre, nel caso della Germania, le nuove misure a sostegno delle imprese contro il caro energia annunciate dal Governo mettono a rischio gli obiettivi di bilancio del DPB mentre la recente sentenza della Corte costituzionale tedesca sul meccanismo di freno al debito previsto dalle regole numeriche di bilancio tedesche potrebbe richiedere l'adozione di

ulteriori interventi di consolidamento da parte del Governo per il 2024 e per gli anni seguenti.

A eccezione della Francia il cui rapporto tra debito e PIL aumenta lievemente, tutte le altre principali economie dell'area dell'euro prevedono che tale rapporto si attesti sia nel 2023 sia nel 2024 su livelli inferiori rispetto a quanto previsto nei rispettivi PS. Il debito in rapporto al PIL spagnolo cala nel 2023 più di quanto previsto nel PS mentre, nel 2024 e nell'ipotesi di politiche invariate, la riduzione è inferiore a quanto precedentemente previsto. Il rapporto tra il debito e il PIL dell'Italia per il 2023 è inferiore a quanto pubblicato nel Documento di economia e finanza (DEF) lo scorso aprile grazie alla revisione al rialzo della stima del livello del PIL nominale per il 2021 e il 2022, recentemente effettuata dall'Istat⁵, che si trascina anche negli anni successivi. Nel 2024, il rapporto tra debito e PIL dell'Italia si riduce solo marginalmente di 0,1 punti percentuali di PIL rispetto alla stima del 2023.

In considerazione della disattivazione della clausola di salvaguardia generale del PSC avvenuta a fine 2023, il 24 maggio scorso la Commissione europea ha pubblicato una proposta al Consiglio della UE di raccomandazioni specifiche per paese con indicazioni quantitative formulate sulla base di un tetto alla crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali (da ora in poi "spesa primaria netta"). Tale tetto è determinato sulla base di un aggiustamento di bilancio differenziato tra

⁵ Si veda il comunicato stampa Istat "Conti economici nazionali" del 22 settembre 2023.

paesi (una variazione del saldo strutturale tra 0,3 e 0,7 punti percentuali di PIL) e modulato in base alla distanza dall'obiettivo di medio termine (OMT) e alla valutazione sulla sostenibilità del debito pubblico. Per dieci paesi, tra cui Francia e Germania, la Commissione europea prevede il superamento del tetto di crescita della spesa primaria netta nel 2024. Per l'Austria, la Commissione prevede una crescita della spesa primaria netta uguale al tetto, mentre per i restanti sei paesi, tra cui Italia e Spagna, la Commissione prevede una crescita della spesa primaria netta al di sotto del tetto.

Infine, è interessante valutare per il 2023-24 quale sia l'orientamento di bilancio dei singoli paesi della UE e l'orientamento complessivo dell'area dell'euro; in media esso è risultato restrittivo nel biennio. Per cinque paesi, tra cui Francia, Germania e Italia, viene prevista una politica restrittiva nel 2023 e nel 2024. Per nove paesi, tra cui la Spagna, viene prevista una politica espansiva nel 2023 e restrittiva nel 2024. Per cinque paesi viene prevista una politica espansiva sia nel 2023, sia nel 2024. Solo per i Paesi Bassi viene prevista una politica restrittiva nel 2023 ed espansiva nel 2024. Anche l'indicatore della *fiscal stance* per l'area dell'euro stimato dalla Commissione europea segnala un orientamento di bilancio restrittivo sia nel 2023 sia nel 2024, dopo tre anni di politiche espansive.

La Commissione europea ha anche valutato complessivamente il rispetto delle seguenti raccomandazioni per il 2024: (i) eliminare gradualmente le misure contro il caro energia, usando i risparmi per ridurre il disavanzo; (ii) preservare gli investimenti finanziati con risorse nazionali; (iii) assicurare

l'assorbimento dei finanziamenti della UE.

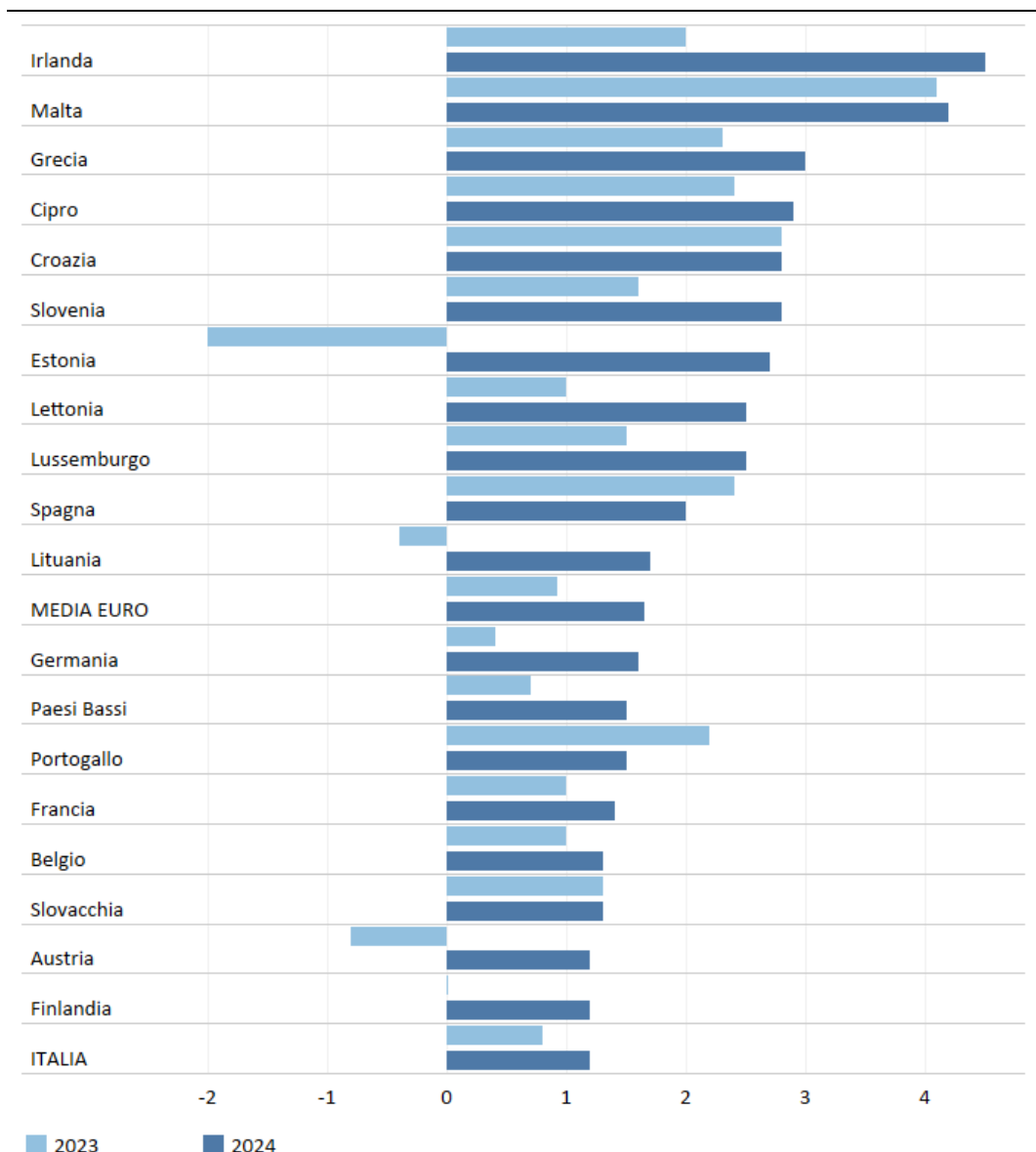
Secondo le valutazioni della Commissione europea, tra i principali paesi dell'area dell'euro, solo il DPB della Spagna risulta essere complessivamente in linea con le raccomandazioni del Consiglio. Per contro, la Commissione ritiene che il DPB della Germania e quello dell'Italia non siano pienamente in linea con le raccomandazioni del Consiglio del 14 luglio 2023, mentre il DPB della Francia presenta rischi di mancata conformità. A questo riguardo, la Francia è stata invitata ad adottare le misure necessarie nell'ambito del processo di bilancio nazionale per garantire che la politica di bilancio nel 2024 sia in linea con le raccomandazioni del Consiglio del 14 luglio 2023, mentre l'Italia dovrebbe tenersi pronta a farlo e la Germania dovrebbe ridurre le misure di sostegno all'energia il prima possibile nel 2023 e nel 2024.

2. Il quadro macroeconomico

2.1 Le previsioni di breve e medio periodo

Per il 2023, nei DPB dei paesi dell'area dell'euro viene stimata in media una crescita del PIL reale dello 0,9 per cento (fig. 1). A eccezione di Finlandia (dove non è prevista alcuna variazione del PIL reale), Lituania, Austria ed Estonia (dove è atteso il calo più significativo del PIL reale, -2 per cento), viene prevista una crescita reale positiva per tutti i paesi dell'area dell'euro. Il paese che nel 2023 prevede la crescita più elevata è Malta (4,1 per cento). Il DPB dell'Italia prevede una crescita dello 0,8 per cento, leggermente inferiore alla media.

Fig. 1 – Crescita del PIL reale – Biennio 2023-24 (1)
(in percentuale)



Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio (*"Fiscal statistical tables"*) alla base delle valutazioni dei DPB 2024 da parte della Commissione europea del 21 novembre 2023.

(1) Dati dei DPB 2024 dei paesi dell'area dell'euro. Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2022.

Nel 2024, secondo i DPB, tutti i paesi dell'area dell'euro tornerebbero a beneficiare di una crescita superiore all'1 per cento, con una media dell'1,7 per cento. Le previsioni dei DPB variano dalla crescita più bassa, pari all'1,2 per cento, attesa in Italia, fino alla crescita più elevata, pari al 4,5 per cento, attesa in Irlanda.

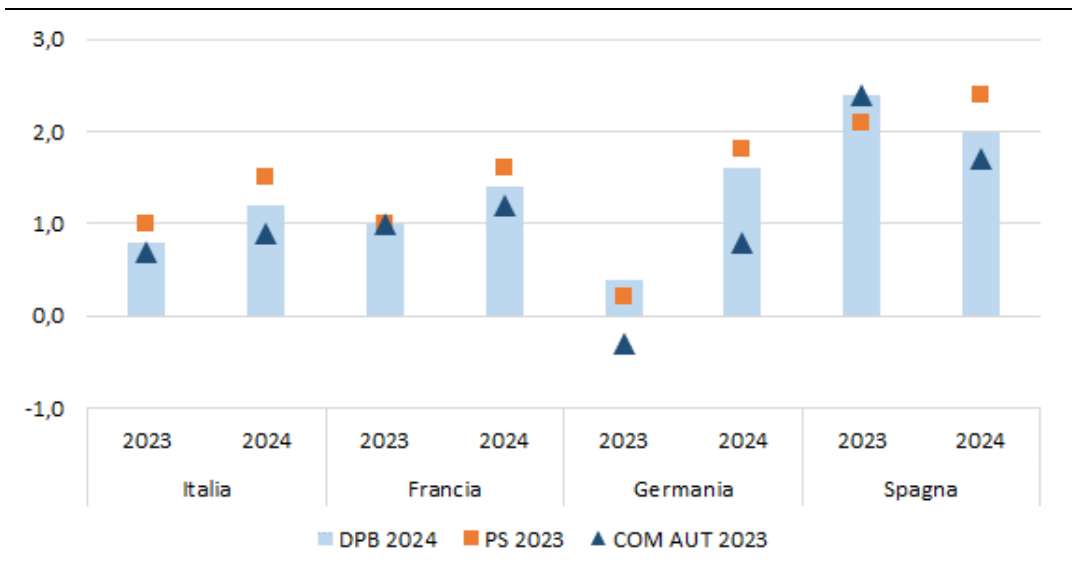
Per le principali economie dell'area dell'euro, la crescita del PIL reale ha iniziato a perdere slancio nel corso del 2023 con effetti di trascinamento anche sul 2024. Nel 2024, la crescita del PIL reale dovrebbe essere inferiore rispetto alle previsioni dei PS pubblicate la scorsa primavera (fig. 2). La frenata del ciclo

economico globale, il protrarsi del conflitto in Ucraina, insieme agli aumenti del costo delle materie prime ed energetiche e alla persistenza dell'inflazione al consumo stanno pesando sulle prospettive di crescita più di quanto anticipato.

L'economia tedesca, secondo le stime del Governo, dovrebbe crescere nel 2023 più di quanto atteso dal PS e meno di quanto previsto nel 2024. Il quadro macroeconomico sottostante il DPB della Germania, elaborato in base alle previsioni federali della scorsa primavera, non considera il rallentamento dell'attività economica della prima parte dello scorso anno e prevede che la crescita del PIL reale del 2023 si attesti allo 0,4 per cento, 0,2 punti percentuali al di sopra della previsione elaborata per il PS pubblicato la scorsa primavera. Per contro, la crescita del PIL reale del 2024 dovrebbe attestarsi all'1,6 per cento, 0,2 punti percentuali al di sotto della precedente stima.

Le previsioni di autunno della Commissione europea, tenendo conto del sopravvenuto deterioramento del contesto domestico e internazionale, rivedono significativamente al ribasso le prospettive di crescita dell'economia tedesca, che nel 2023 dovrebbe contrarsi dello 0,3 per cento mentre nel 2024 dovrebbe crescere solo dello 0,8 per cento. La revisione al ribasso delle stime è imputabile all'aumento dei costi di produzione per le imprese, all'ulteriore inasprimento delle condizioni di finanziamento e alla perdita di potere d'acquisto delle famiglie dovuta a una disinflazione più lenta del previsto. Questi fattori hanno gravato sulla dinamica dei consumi mentre la domanda estera, evolvendo meno favorevolmente di quanto previsto in precedenza, ha influenzato negativamente il saldo commerciale.

Fig. 2 – Previsioni di crescita del PIL reale nei principali paesi dell'area dell'euro – Biennio 2023-24 (in percentuale)



Fonte: DPB 2024 e Programmi di stabilità 2023 di Italia, Francia, Germania e Spagna e previsioni di autunno 2023 della Commissione europea.

Nel caso della Francia, la crescita del PIL reale nel 2023 dovrebbe rimanere allineata al dato previsto nel PS attestandosi all'1 per cento; tuttavia, nel 2024 è prevista una crescita inferiore. Le previsioni del DPB francese per il 2023 sono sostanzialmente simili a quelle della Commissione europea che stima una crescita del PIL reale pari all'1 per cento. Nel 2024, il PIL reale dovrebbe crescere dell'1,4 per cento secondo il DPB francese, circa 0,2 punti percentuali al di sotto di quanto anticipato nel PS. Tuttavia, la Commissione prevede che il PIL possa crescere dell'1,2 per cento, 0,2 punti al di sotto di quanto atteso dal Governo. La più bassa crescita è principalmente imputabile al minor contributo dei consumi privati e degli investimenti.

Nel 2023, l'economia spagnola dovrebbe crescere più di quanto previsto nel PS mentre nel 2024 la crescita dovrebbe essere più bassa. In linea con la stima della Commissione europea, il PIL reale aumenterebbe del 2,4 per cento nel 2023, 0,3 punti percentuali al di sopra di quanto anticipato nel PS. Tuttavia, a fronte della stima del Governo che, per il 2024, prevede una crescita del prodotto pari al 2 per cento (0,4 punti al di sotto del corrispondente dato del PS), la Commissione europea, scontando il minor contributo dei consumi privati e degli investimenti rispetto alle previsioni ufficiali, prevede che il PIL possa invece aumentare solo dell'1,7 per cento.

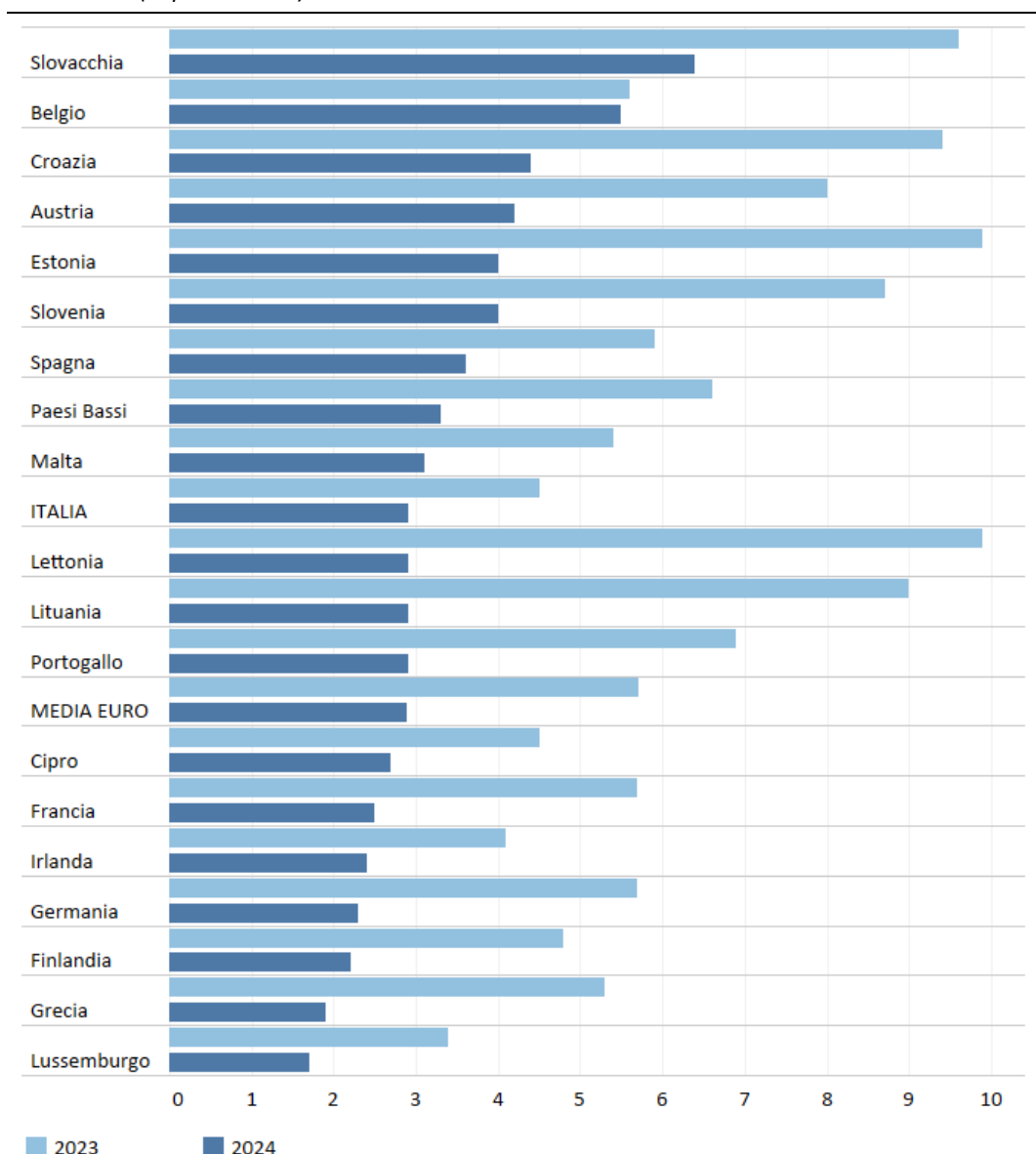
Per quanto riguarda l'Italia, la crescita dell'attività economica dovrebbe essere inferiore a quanto indicato nel Programma di stabilità sia nel 2023 che nel 2024. Risentendo dell'indebolimento del ciclo economico internazionale che ha caratterizzato la prima metà dello scorso

anno, la crescita del PIL reale per il 2023 prevista nel DPB si attesta allo 0,8 per cento, inferiore rispetto all'1,0 per cento del quadro programmatico del PS. Il settore dei servizi, che nel biennio post pandemico 2021-22 aveva mostrato una decisa risalita, ha rallentato nel corso del 2023, non riuscendo quindi a compensare la contrazione del comparto industriale iniziata nella seconda parte del 2022. L'effetto di trascinamento del rallentamento previsto per il 2023 e il deterioramento dello scenario internazionale impattano anche sulle previsioni di crescita del PIL per il 2024, riviste in ribasso di 0,3 punti percentuali dall'1,5 per cento del PS.

Il deterioramento delle prospettive di crescita per l'Italia viene confermato anche dalle previsioni di autunno della Commissione europea. Queste ultime indicano per il 2023 una crescita del PIL reale pari allo 0,7 per cento, solo leggermente inferiore rispetto alle stime del DPB, e per il 2024 una stima pari allo 0,9 per cento, inferiore di 0,3 punti percentuali rispetto alla previsione governativa, principalmente a causa di un minore contributo dei consumi privati e degli investimenti.

Per il 2023, la media per i paesi dell'area dell'euro delle stime dell'inflazione (misurata attraverso il tasso di crescita del deflatore del PIL) riportate nei DPB è pari al 5,7 per cento (fig. 3). Tali stime appaiono significativamente eterogenee tra i paesi. Infatti, esse variano dal 3,4 per cento nel DPB del Lussemburgo al 9,9 per cento nel documento dell'Estonia. Il DPB dell'Italia stima un'inflazione del 4,5 per cento, minore della media.

Fig. 3 – Crescita del deflatore del PIL – Biennio 2023-24 (1)
(in percentuale)



Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio (“*Fiscal statistical tables*”) alla base delle valutazioni dei DPB 2024 da parte della Commissione europea del 21 novembre 2023.

(1) Dati dei DPB 2024 dei paesi dell’area dell’euro. Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2022.

Per il 2024, i DPB mostrano tassi di inflazione meno elevati rispetto al 2023, con una previsione di inflazione pari al 2,9 per cento in media tra i paesi dell’area dell’euro. Rimangono comunque notevoli differenze tra paesi: l’inflazione più elevata viene prevista nel DPB della Slovacchia (6,4 per cento), mentre quella più bassa viene

prevista nel DPB del Lussemburgo (1,7 per cento). Il DPB dell’Italia mostra una previsione del 2,9 per cento, in linea con la media.

Tra le principali economie dell’area dell’euro, le previsioni di inflazione mostrano dinamiche differenziate e

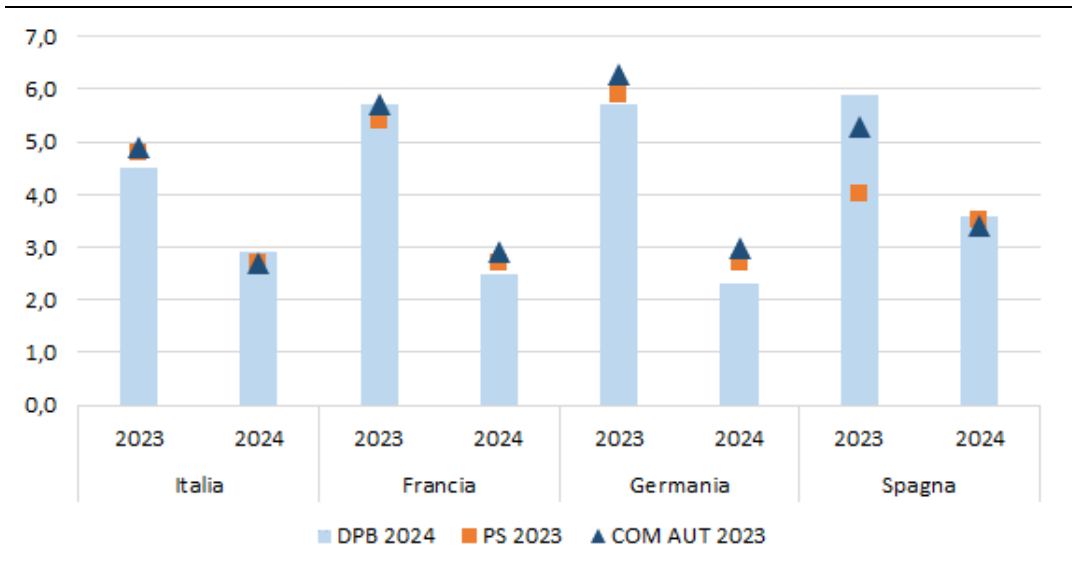
ancora caratterizzate da un'ampia incertezza. Nel complesso, la crescita del deflatore del PIL è stimata raggiungere valori elevati nel 2023 e, sebbene in calo, dovrebbe rimanere su livelli superiori al 2 per cento anche nel 2024 (fig. 4).

In Germania, il tasso di inflazione è previsto attestarsi sia nel 2023 sia nel 2024 su valori inferiori a quelli previsti nel PS dello scorso aprile. La crescita del deflatore del PIL, stimata dal Governo nel DPB (le cui stime sono state elaborate la scorsa primavera), dovrebbe raggiungere, rispettivamente, il 5,7 per cento nel 2023 e il 2,3 per cento nel 2024, facendo segnare, rispetto ai valori del PS 2023, una riduzione pari a 0,2 nel primo caso e a 0,4 punti percentuali nel secondo. Per contro, le previsioni della Commissione europea, più recenti rispetto a quelle governative, si

attestano su valori significativamente più elevati pari, rispettivamente, al 6,3 per cento nel 2023 e al 3 per cento nel 2024.

Per la Francia, le previsioni del tasso di crescita del deflatore del PIL mostrano, per il 2023, valori superiori a quelli stimati nel PS mentre, per il 2024, l'inflazione dovrebbe attestarsi su livelli inferiori. Nel 2023, secondo il DPB francese il tasso di crescita del deflatore del PIL dovrebbe attestarsi al 5,7 per cento, valore sostanzialmente allineato a quello della Commissione europea e superiore di 0,3 punti percentuali rispetto al dato riportato nel PS. Per contro, nel 2024 il tasso di inflazione previsto dal Governo sarebbe pari al 2,5 per cento, inferiore di 0,2 punti percentuali rispetto al corrispondente dato del PS e di 0,4 punti rispetto alla previsione di autunno della Commissione europea.

Fig. 4 – Previsioni di crescita del deflatore del PIL nei principali paesi dell'area dell'euro – Biennio 2023-24 (in percentuale)



Fonte: DPB 2024 e Programmi di stabilità 2023 di Italia, Francia, Germania e Spagna e previsioni di autunno 2023 della Commissione europea.

Il tasso di inflazione in Spagna dovrebbe risultare nel 2023 considerevolmente al di sopra di quello previsto nel PS e, per il 2024, attestarsi su livelli simili a quelli precedentemente stimati. Le previsioni del DPB mostrano che per il 2023 il deflatore del PIL della Spagna dovrebbe crescere del 5,9 per cento, valore più elevato di circa 2 punti percentuali del dato riportato dal PS e superiore di oltre mezzo punto percentuale rispetto alla corrispondente previsione di autunno della Commissione europea⁶. Per contro, la previsione del tasso di crescita del deflatore del PIL per il 2024, pari al 3,6 per cento, risulta sostanzialmente allineata alle stime riportate nel PS e nelle previsioni della Commissione europea.

Il tasso di inflazione in Italia dovrebbe risultare nel 2023 inferiore a quello previsto nel PS e, per il 2024, attestarsi su livelli simili a quelli precedentemente stimati. Le previsioni del DPB mostrano che, per il 2023, il deflatore del PIL dell'Italia dovrebbe crescere del 4,5 per cento, 0,3 punti al di sotto del dato riportato dal PS e della corrispondente previsione di autunno della Commissione europea. Per contro, nel 2024 il tasso di inflazione dovrebbe attestarsi al 2,9 per cento, 0,2 punti al di sopra sia della stima del PS sia della previsione della Commissione europea.

3. Le strategie di finanza pubblica nei Documenti programmatici di bilancio 2024

Per il 2023, nei DPB viene stimato un **disavanzo nominale in rapporto al PIL ancora superiore alla soglia del 3 per cento in media nei paesi dell'area dell'euro (3,4 per cento;** tab.1 e fig. 5). Secondo i DPB, in nove paesi il disavanzo si dovrebbe attestare su livelli superiori al 3 per cento del PIL, mentre tre paesi prevedono un avanzo di bilancio. Il DPB della Slovacchia presenta il disavanzo in rapporto al PIL maggiore (6,2 per cento), mentre quello di Cipro prevede l'avanzo di bilancio in rapporto al PIL più elevato (2,5 per cento). Il DPB dell'Italia prospetta un disavanzo pari al 5,3 per cento del PIL, superiore alla media e secondo solo a quello della Slovacchia.

Nel 2024, in media nei paesi dell'area dell'euro viene previsto un disavanzo nominale in rapporto al PIL appena inferiore alla soglia del 3 per cento (2,9 per cento). Nei DPB di otto paesi il disavanzo viene previsto uguale o superiore al 3 per cento del PIL, mentre tre paesi prevedono un avanzo di bilancio. Il DPB della Slovacchia prevede ancora il disavanzo in rapporto al PIL maggiore (6,5 per cento), mentre quello di Cipro prevede l'avanzo di bilancio in percentuale del PIL più elevato (2,8 per cento). Il DPB dell'Italia ha ancora un obiettivo di disavanzo in rapporto al PIL maggiore della soglia del 3 per cento (4,3 per cento).

⁶ L'aumento del tasso di crescita del deflatore del PIL per il 2023 previsto dal DPB della Spagna è in parte imputabile alla revisione delle serie annuali di Contabilità nazionale effettuata dall'Istituto statistico spagnolo (INE) per gli anni 2020-22 e alla conseguente revisione delle serie trimestrali che ha riguardato anche il periodo successivo fino al

secondo trimestre del 2023. La revisione contabile ha aumentato il peso dei consumi privati e ridotto quello delle esportazioni turistiche. Inoltre, è stata rivista significativamente al rialzo anche la crescita delle retribuzioni la quale, a sua volta, ha impattato sulla crescita del deflatore del PIL nel secondo trimestre del 2023.

Tab. 1 – Indicatori di finanza pubblica – Triennio 2022-24 (1)
(in percentuale del PIL)

	Saldo nominale			Saldo primario			Debito pubblico		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Austria	-3,5	-2,7	-2,7	-2,6	-1,5	-1,3	78,4	76,4	76,4
Belgio	-3,5	-5,2	-4,6	-2,0	-3,3	-2,5	104,3	108,3	108,1
Cipro	2,4	2,5	2,8	3,9	3,9	4,3	85,6	81,8	74,7
Croazia	0,1	-0,3	-1,9	1,5	1,2	-0,5	68,2	60,7	58,0
Estonia	-1,0	-3,3	-2,9	-0,9	-2,8	-2,3	18,5	19,4	20,9
Finlandia	-0,8	-2,4	-3,2	-0,2	-1,6	-2,0	73,3	74,2	76,8
Francia	-4,8	-4,9	-4,4	-2,9	-3,3	-2,4	111,8	109,7	109,7
Germania	-2,5	-2,5	-2,0	-1,8	-1,8	-1,0	66,1	65,3	64,8
Grecia	-2,4	-2,1	-1,0	0,1	1,1	2,1	172,6	159,3	152,2
Irlanda	1,7	1,6	1,5	2,3	2,3	2,1	44,4	41,4	38,6
Italia	-8,0	-5,3	-4,3	-3,8	-1,5	-0,2	141,7	140,2	140,1
Lettonia	-4,6	-2,7	-2,8	-4,2	-2,0	-1,9	41,0	39,9	41,0
Lituania	-0,7	-1,9	-2,9	-0,3	-1,5	-2,2	38,1	37,9	39,8
Lussemburgo	-0,3	-1,9	-2,7	-0,1	-1,7	-2,5	24,7	25,0	27,8
Malta	-5,7	-5,0	-4,5	-4,8	-3,8	-3,2	52,3	53,1	55,6
Paesi Bassi	-0,1	-1,5	-2,4	0,4	-0,8	-1,6	50,1	47,7	46,9
Portogallo	-0,3	0,8	0,2	1,6	3,0	2,5	112,4	103,0	98,9
Slovacchia	-2,0	-6,2	-6,5	-1,0	-5,3	-5,4	57,8	57,1	60,0
Slovenia	-3,0	-4,5	-3,8	-1,9	-3,3	-2,5	72,3	69,9	68,9
Spagna	-4,7	-3,9	-3,0	-2,4	-1,4	-0,4	111,6	108,1	106,3
Media Euro	-3,6	-3,4	-2,9	-1,9	-1,7	-1,1	92,5	90,7	90,1

Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal statistical tables") alla base delle valutazioni dei DPB 2024 da parte della Commissione europea del 21 novembre 2023.

(1) Dati dei DPB 2024 dei paesi dell'area dell'euro. Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2022.

Per le economie principali dell'area dell'euro, gli obiettivi del saldo nominale di bilancio in rapporto al PIL programmati nei rispettivi PS sono stati confermati in Francia e rivisti, rispettivamente, in senso peggiorativo in Italia e in senso migliorativo in Germania (fig. 6). Nel caso della Spagna, le proiezioni del saldo di bilancio in rapporto al PIL non si discostano dagli obiettivi del PS della scorsa primavera poiché il DPB, presentato dal Governo uscente, si basa sull'ipotesi di politiche invariate.

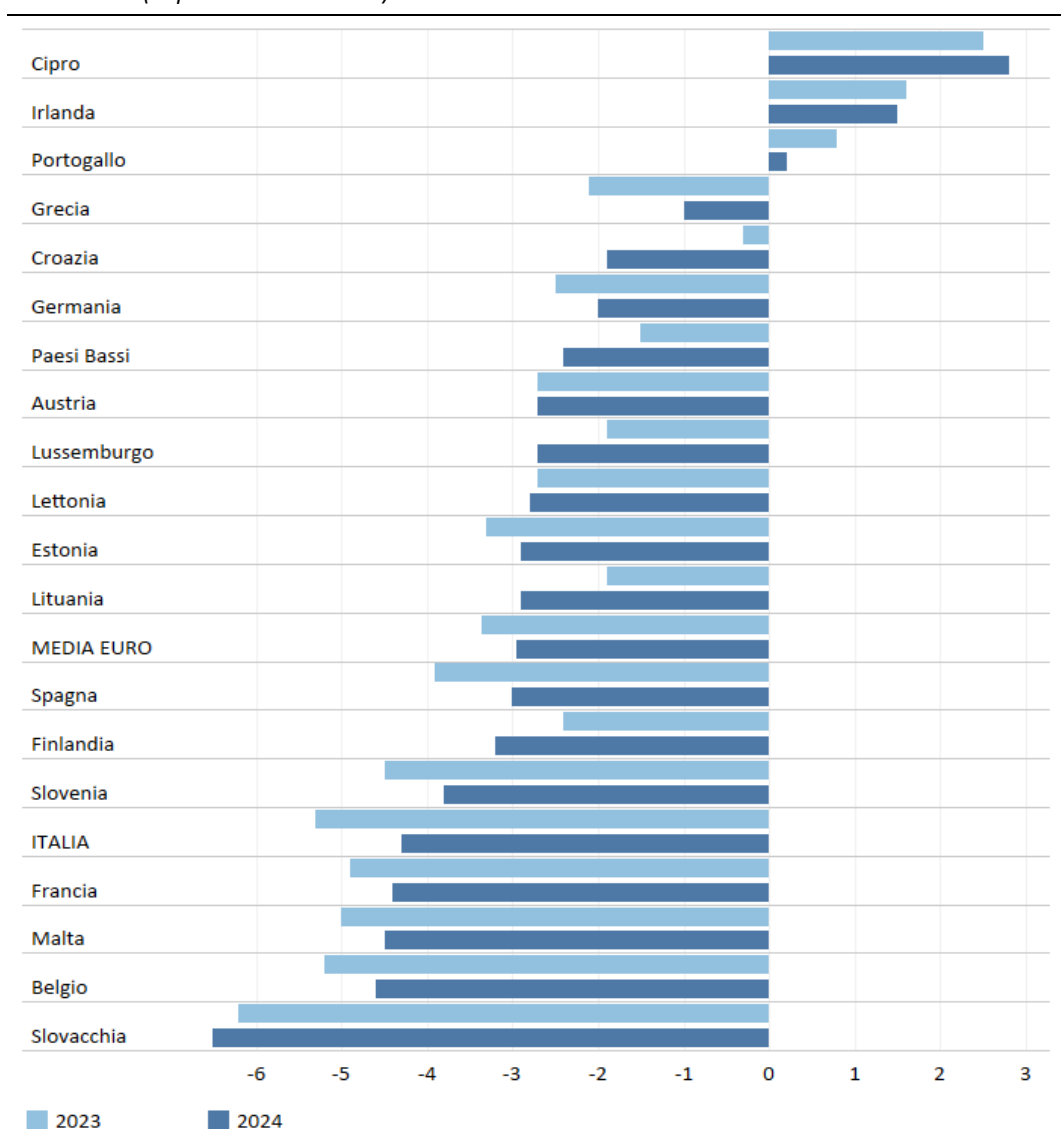
In Germania, il deficit in rapporto al PIL previsto dal DPB per il 2023 migliora

significativamente rispetto all'ultima stima del PS di aprile, passando da circa il 4% per cento a circa il 2½ per cento del PIL mentre per il 2024 è previsto un lieve peggioramento rispetto alle precedenti stime. Per il 2023, il miglioramento del disavanzo in rapporto al PIL è principalmente dovuto alle minori spese, erogate dal Fondo di stabilizzazione economica, istituito dal Governo tedesco con la finalità di finanziare le misure volte a mitigare l'impatto economico su famiglie e imprese degli elevati prezzi dell'energia dovuti alla guerra in Ucraina. La riduzione di

tali spese si è verificata grazie alla diminuzione dei prezzi energetici poiché le misure di sostegno a imprese e famiglie sono state disegnate dal Governo tedesco in modo da adattarsi automaticamente ai prezzi concordati contrattualmente per gli utenti finali. Per il 2024, a causa del deterioramento delle prospettive di crescita, il disavanzo programmato dal Governo è previsto attestarsi al 2 per cento

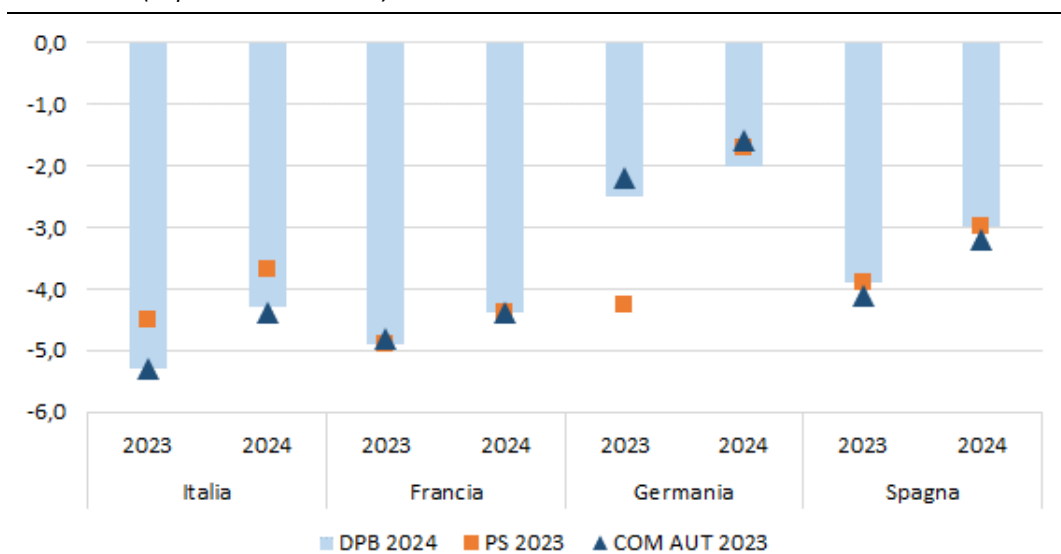
del PIL, 0,3 punti percentuali di PIL al di sopra dell'obiettivo presentato nel PS. La Commissione europea prevede che il disavanzo in rapporto al PIL della Germania sia inferiore a quanto programmato dal Governo, principalmente grazie alla ulteriore riduzione dei prezzi energetici e della spesa per misure di contrasto al caro energia rispetto a quanto previsto nel DPB.

Fig. 5 – Saldo nominale di bilancio – Biennio 2023-24 (1)
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal statistical tables") alla base delle valutazioni dei DPB 2024 da parte della Commissione europea del 21 novembre 2023.
(1) Dati dei DPB 2024 dei paesi dell'area dell'euro. Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2022.

Fig. 6 – Saldo nominale di bilancio per i principali paesi dell'area dell'euro – Biennio 2023-24
(in percentuale del PIL)



Fonte: DPB 2024 e Programmi di stabilità 2023 di Italia, Francia, Germania e Spagna e previsioni di autunno 2023 della Commissione europea.

Secondo la Commissione, il disavanzo dovrebbe attestarsi al 2,2 per cento del PIL nel 2023 e all'1,6 per cento nel 2024. Tuttavia, il 9 novembre scorso, dopo la presentazione del DPB 2024 e successivamente alla chiusura delle previsioni autunnali 2023 della Commissione europea, il Governo tedesco ha annunciato un pacchetto pluriennale di misure a sostegno delle industrie colpite dagli elevati prezzi dell'elettricità che potrebbe modificare in senso peggiorativo gli obiettivi di disavanzo per il 2024.

La recente sentenza della Corte costituzionale tedesca potrebbe richiedere l'adozione di ulteriori interventi di consolidamento da parte del Governo per il 2024 e per gli anni seguenti. La Corte costituzionale tedesca ha stabilito nella sentenza del 15 novembre scorso che è illegittimo trasferire retroattivamente risorse non utilizzate per l'emergenza COVID a fondi esterni al bilancio pubblico e

con finalità differenti. La conseguenza di tale decisione è che le risorse trasferite nel fondo per il contrasto dei cambiamenti climatici, che ammontano a circa 60 miliardi di euro, andranno contabilizzate a partire dal 2024 nel bilancio pubblico tedesco dei prossimi anni coerentemente con gli effettivi piani di spesa. Presumibilmente, un'analoga riallocazione andrà estesa al fondo per la stabilizzazione economica, pari a circa 45 miliardi, utilizzato per le misure contro il caro energia. Ne risulteranno consistenti aumenti delle spese pubbliche che, senza corrispondenti compensazioni dal lato delle uscite o delle entrate, sarebbero incompatibili con le regole numeriche della politica di bilancio tedesca (il cosiddetto "freno al debito").

Per quanto riguarda la Francia, gli obiettivi di disavanzo pubblico in rapporto al PIL per il 2023 e per il 2024 riportati nel DPB non si discostano da quelli programmati nel PS. Più nel dettaglio, il disavanzo di bilancio del

2023 dovrebbe attestarsi al 4,9 per cento del PIL, in linea con il PS e con la stima della Commissione europea. L'obiettivo di deficit in rapporto al PIL per il 2023, che è sostanzialmente allineato al risultato del 2022, è influenzato dalla prosecuzione delle misure di protezione per le famiglie e le imprese a fronte dell'elevata inflazione. In questo contesto, alcune misure a tutela delle imprese sono state ulteriormente rafforzate, quali, per esempio, quelle che estendono e semplificano l'accesso allo sportello unico per il sostegno alle imprese e introducono riduzioni sulle bollette dell'energia elettrica per alcune società più esposte ai rincari. Il Governo ha anche reso maggiormente mirate le misure energetiche a sostegno delle famiglie a basso reddito, sostituendo lo sconto generalizzato sul carburante con un buono riservato alle famiglie a basso reddito con lavoratori pendolari. Al di là delle misure legate al caro energia, il governo francese ha inoltre adottato misure per stimolare la competitività, attuando tagli alle imposte sulla produzione, in particolare riducendo il contributo sul valore aggiunto delle imprese (CVAE)⁷. Infine, nel 2023 è stata abolita l'imposta di proprietà sull'abitazione principale, al fine di aumentare il potere d'acquisto delle famiglie.

Nel 2024, il deficit pubblico francese dovrebbe attestarsi al 4,4 per cento del PIL, in linea con l'obiettivo previsto dal PS e con la previsione della Commissione europea. Il miglioramento rispetto al 2023 è dovuto soprattutto alla graduale eliminazione delle

misure temporanee introdotte a sostegno di famiglie e imprese a fronte del caro energia. L'effetto del venir meno di tali misure è però parzialmente compensato dai maggiori pagamenti di interessi sul debito pubblico derivanti dall'impatto crescente nel tempo dell'aumento dei tassi e dalla riduzione delle imposte e dei contributi sociali a favore di imprese e famiglie programmata dal Governo.

Il DPB dell'Italia rivede in senso peggiorativo gli obiettivi di indebitamento netto presentati nel DEF sia per il 2023 sia per il 2024. Per il 2023, in linea con le previsioni della Commissione europea, il disavanzo di bilancio del DPB è stimato al 5,3 per cento del PIL, in peggioramento di 0,8 punti percentuali di PIL rispetto al dato del PS. Tale peggioramento è spiegato primariamente dalle maggiori spese per i bonus edilizi emerse dal monitoraggio in corso d'anno e, in misura minore, dagli effetti del taglio del cuneo fiscale previsto dal DL 48/2023. Inoltre, hanno inciso sul superamento del livello previsto le misure di spesa introdotte dal DL 145/2023, tra le quali gli anticipi rispetto al 2024 del conguaglio per la rivalutazione dei trattamenti pensionistici e delle risorse destinate a Rete ferroviaria italiana. Occorre tuttavia rilevare come, al netto delle maggiori spese per i bonus edilizi, la stima del deficit in rapporto al PIL per il 2023 sarebbe risultata inferiore a quanto atteso nel PS per il venire meno degli interventi finanziati tramite prestiti del PNRR

⁷ Il contributo al valore aggiunto (CVAE) è la seconda componente del cosiddetto contributo economico territoriale (CET) dovuto dalle imprese e dai lavoratori autonomi che realizzano un fatturato superiore a una certa soglia, a favore degli enti territoriali. L'aliquota della CVAE è stata dimezzata

nel 2023 e, nel 2024, più della metà delle imprese assoggettate alla CVAE non dovrà più versare il contributo minimo. Secondo quanto programmato dal Governo francese, la CVAE è destinata a essere abolita completamente entro il 2027.

relativi principalmente agli investimenti, riprogrammati nel biennio 2025-26⁸.

Per il 2024, il disavanzo di bilancio del DPB dell'Italia si attesta, in linea con le valutazioni della Commissione europea, al 4,3 per cento del PIL, in peggioramento di 0,6 punti percentuali rispetto all'obiettivo per il 2024 programmato nel PS. La diminuzione del disavanzo di bilancio per l'anno in corso rispetto al 2023 è dovuta principalmente alla riduzione dell'impatto dei crediti d'imposta per i bonus edilizi e dalla eliminazione della quasi totalità delle misure a sostegno di famiglie e imprese contro il caro energia. Tuttavia, i risparmi legati alla eliminazione di tali interventi sono in parte compensati dalle misure previste dalla legge di bilancio per il 2024 che aumentano il deficit rispetto alla legislazione vigente. Le principali tra esse includono, dal lato delle entrate, la proroga per il solo 2024 dei tagli ai contributi sociali per i redditi medio-bassi; una deduzione fiscale per le imprese che assumono dipendenti a tempo indeterminato; la prima fase della riforma dell'imposta sui redditi delle famiglie, in vigore solo per il 2024, in cui viene ridotta di due punti (dal 25 al 23 per cento) l'attuale aliquota del secondo scaglione allineandola a quella del primo e vengono aumentate le detrazioni per lavoro dipendente per i redditi più bassi e la *no-tax area*, mentre vengono ridotte alcune detrazioni per i redditi più alti. Sul fronte della spesa, la legge di bilancio include, tra le altre cose, fondi aggiuntivi per il rinnovo dei contratti salariali del pubblico impiego per il triennio 2022-24, la proroga al 2024 di alcuni schemi di pensionamento anticipato (con alcune

modifiche), misure volte a sostenere la natalità e finanziamenti aggiuntivi rispetto alla legislazione vigente per il settore sanitario.

Il DPB della Spagna, predisposto dal Governo uscente considerando l'ipotesi di politiche invariate, conferma gli obiettivi dell'indebitamento netto contenuti nel PS sia per il 2023 sia per il 2024. Secondo il DPB, il disavanzo pubblico della Spagna dovrebbe attestarsi al 3,9 per cento del PIL nel 2023, in calo dal 4,7 per cento del PIL del 2022, e scendere al 3,0 per cento nel 2024. La diminuzione prevista per il 2024 è dovuta principalmente alla graduale eliminazione delle misure di sostegno a famiglie e imprese contro il caro energia, come la riduzione dell'IVA sul gas e sull'elettricità, i sussidi ai settori dell'agricoltura e dei trasporti e i sussidi alle famiglie per il pagamento dei costi relativi alla luce e al gas. Secondo la Commissione europea, l'indebitamento netto in rapporto al PIL dovrebbe attestarsi al 4,1 per cento del PIL nel 2023 e al 3,2 per cento nel 2024. Le differenze rispetto al DPB spagnolo sono spiegate da previsioni più contenute del tasso di crescita del deflatore del PIL per il 2023 e del tasso di crescita del PIL reale per il 2024.

Per quanto riguarda il saldo primario, secondo i DPB nel 2023 è previsto un disavanzo in media all'1,7 per cento del PIL nei paesi dell'area dell'euro (tab. 1 e fig. 7). Il DPB della Slovacchia prevede il disavanzo primario in rapporto al PIL maggiore (5,3 per cento), mentre in cinque paesi il saldo primario si colloca in territorio positivo, con Cipro che presenta l'avanzo primario in rapporto al PIL più elevato (3,9 per cento).

⁸ Si veda, l'Audizione della Presidente dell'Ufficio parlamentare di bilancio nell'ambito delle audizioni preliminari all'esame del disegno di legge recante

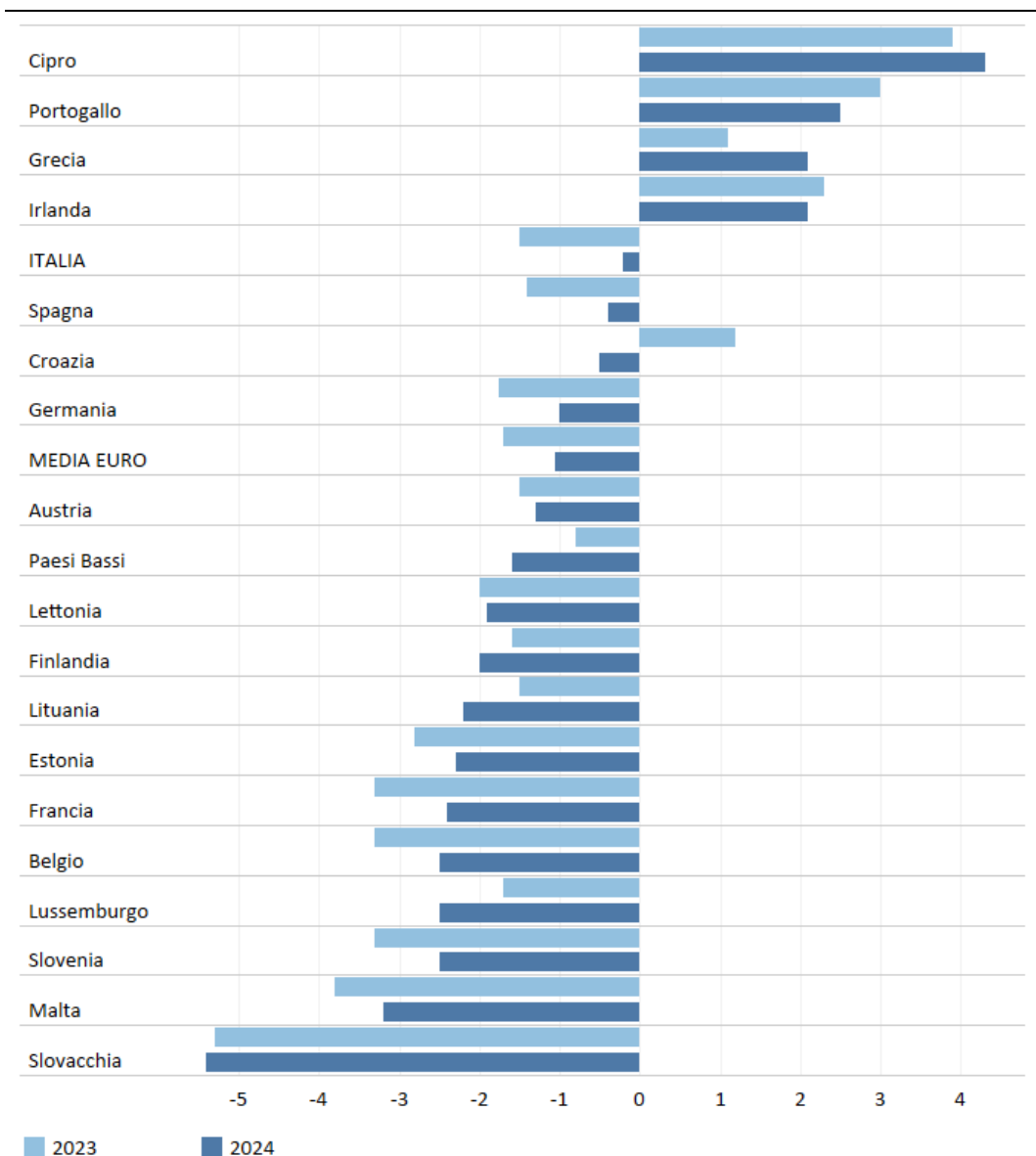
"Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2024 e bilancio pluriennale per il triennio 2024-26" del 14 novembre 2023.

L'Italia prevede un disavanzo primario dell'1,5 per cento del PIL, poco sotto alla media.

Nel 2024, in media nei paesi dell'area dell'euro viene previsto dai DPB un disavanzo primario pari all'1,1 per cento del PIL. Il DPB della Slovacchia prevede il

disavanzo primario in rapporto al PIL maggiore (5,4 per cento), mentre quattro paesi hanno come obiettivo il ritorno a un saldo primario positivo, con Cipro che prospetta l'avanzo primario rispetto al PIL più elevato (4,3 per cento). L'Italia prevede un disavanzo primario inferiore alla media (0,2 per cento del PIL).

Fig. 7 – Saldo primario – Biennio 2023-24 (1)
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio ("Fiscal statistical tables") alla base delle valutazioni dei DPB 2024 da parte della Commissione europea del 21 novembre 2023.

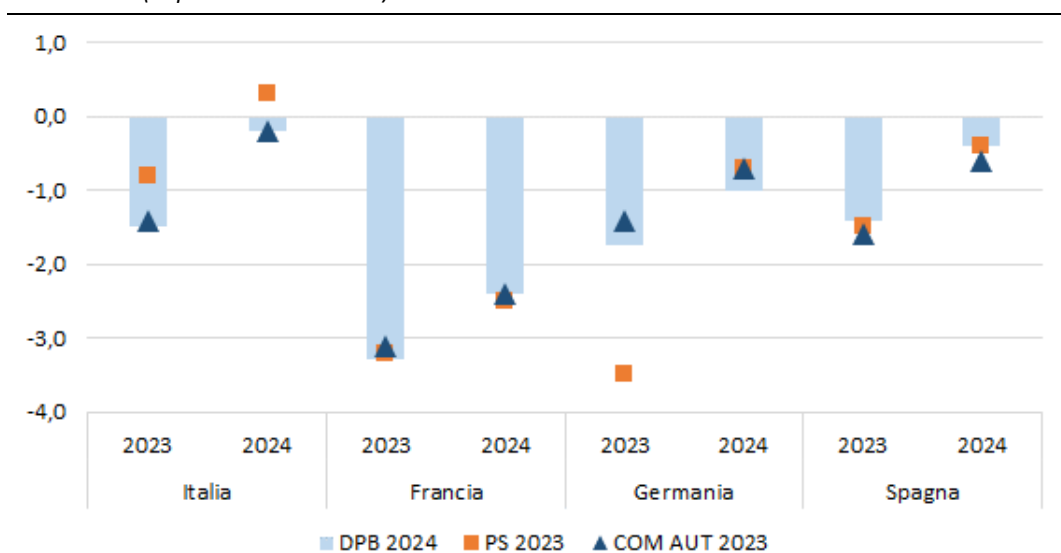
(1) Dati dei DPB 2024 dei paesi dell'area dell'euro. Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2022.

Tra le principali economie dell'area dell'euro solo il DPB dell'Italia prevede per il 2023 e il 2024 un peggioramento del disavanzo primario rispetto a quanto programmato nel PS (fig. 8). Il disavanzo primario dell'Italia farebbe registrare rispetto alle previsioni del PS un peggioramento pari a 0,7 punti percentuali di PIL nel 2023 e a 0,5 nel 2024, attestandosi, in linea con le previsioni della Commissione europea, rispettivamente, all'1,5 per cento e allo 0,2 per cento del PIL. Il conseguimento di un avanzo primario, previsto dal Governo italiano nel PS per il 2024, è stato pertanto rimandato al 2025. Come illustrato precedentemente, il più elevato deficit primario del 2023 è dovuto principalmente alle maggiori spese per i bonus edilizi emerse dal monitoraggio in corso d'anno, mentre per il 2024 lo scostamento è imputabile alle misure discrezionali previste dalla legge di bilancio le quali più che compensano i risparmi legati al venir meno degli interventi a sostegno

delle famiglie e delle imprese a fronte del caro energia.

In Germania, il deficit primario previsto dal DPB per il 2023 è significativamente migliore rispetto alla stima del PS mentre per il 2024 è lievemente peggiore. Nel 2023 il deficit primario tedesco si attesta all'1,8 per cento del PIL rispetto al 3,5 previsto dal PS. Il miglioramento del disavanzo in rapporto al PIL è principalmente dovuto alla riduzione dei prezzi dell'energia e il conseguente minor impatto finanziario delle misure volte a mitigare gli effetti del caro energia su famiglie e imprese. Nel 2024, in seguito alla ulteriore riduzione dei prezzi energetici, il Governo tedesco prevede di migliorare il disavanzo primario che si attesterebbe all'1 per cento del PIL, circa 0,2 punti percentuali al di sopra di quanto previsto nel PS. Secondo la Commissione europea, il disavanzo primario della Germania risulterà nel 2023 e nel 2024 migliore di quanto previsto dal Governo

Fig. 8 – Saldo primario per i principali paesi dell'area dell'euro – Biennio 2023-24 (in percentuale del PIL)



Fonte: DPB 2024 di Italia, Francia, Germania e Spagna e previsioni di autunno 2023 della Commissione europea.

tedesco, attestandosi all'1,4 per cento del PIL nel 2023 e allo 0,7 per cento del PIL nel 2024. Occorre tuttavia ricordare che gli obiettivi del Governo per il 2024 potrebbero essere rivisti, da un lato, in senso peggiorativo, per tenere conto delle nuove misure emergenziali annunciate dal Governo e, dall'altro, in senso migliorativo, per tenere conto degli effetti della sentenza della Corte costituzionale tedesca che ha stabilito l'illegittimità del trasferimento retroattivo delle risorse non impiegate per l'emergenza COVID ad altri fondi.

Il DPB della Francia prevede che il disavanzo primario per il 2023 e il 2024 resti sostanzialmente invariato rispetto agli obiettivi del PS. Nel 2023, il saldo primario programmato dal Governo francese farebbe registrare un deficit pari al 3,3 per cento del PIL, solo 0,1 punti al di sopra della stima del PS. Nel 2024, il disavanzo primario è previsto attestarsi al 2,4 per cento del PIL, livello invariato rispetto a quello del PS. Come riportato precedentemente, il miglioramento del saldo primario per il 2024 rispetto al 2023 è imputabile alla graduale eliminazione delle misure temporanee a sostegno di imprese e famiglie contro il caro energia parzialmente compensato dall'introduzione di misure discrezionali espansive. Secondo le previsioni di autunno della Commissione europea, il disavanzo primario della Francia risulterà nel 2023 migliore di quanto previsto dal Governo, attestandosi al 3,1 per cento del PIL mentre nel 2024 sarà allineato alla previsione ufficiale.

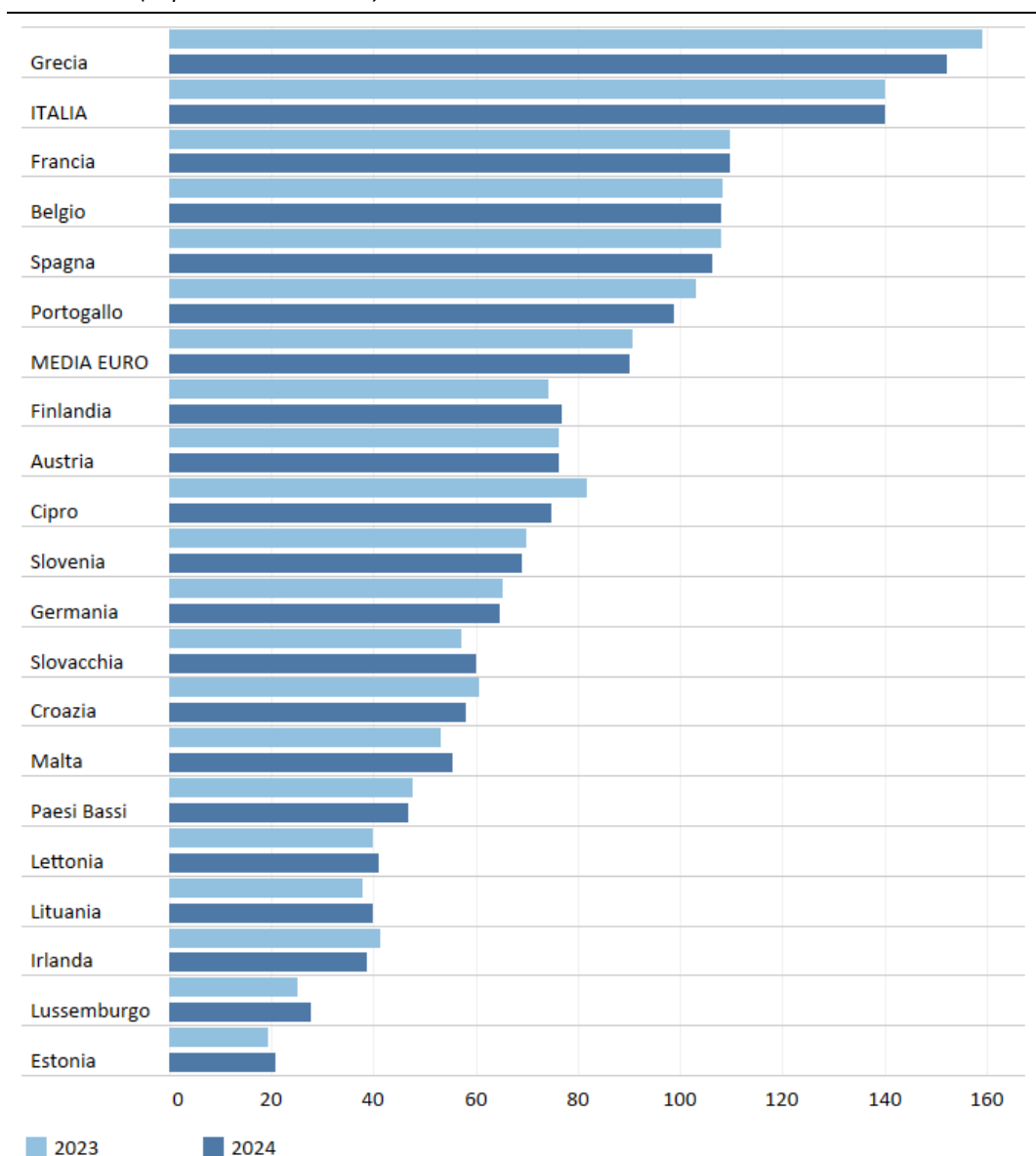
Secondo il DPB spagnolo, il disavanzo primario in rapporto al PIL è previsto rimanere, nell'ipotesi di politiche invariate adottate dal Governo uscente, sostanzialmente invariato rispetto alla

stima del PS sia nel 2023 sia nel 2024. Il saldo primario del 2023 è previsto registrare un deficit pari all' 1,4 per cento del PIL, migliore di circa 0,1 punti di PIL rispetto alla stima del PS. Nel 2024, nell'ipotesi tecnica di politiche invariate, il deficit primario dovrebbe diminuire allo 0,4 per cento del PIL, in linea con la precedente previsione governativa. Le previsioni di autunno della Commissione europea prospettano sia per il 2023 sia per il 2024 un disavanzo primario più elevato di 0,2 punti percentuali di PIL rispetto a quello presentato dalle autorità nazionali, a causa delle differenti valutazioni circa la dinamica dei prezzi e della crescita del PIL reale.

Per quanto riguarda il debito pubblico, nel 2023 i DPB dei paesi dell'area dell'euro prevedono in media un livello in rapporto al PIL superiore alla soglia del 60 per cento (90,7 per cento; tab. 1 e fig. 9). Il debito pubblico in percentuale del PIL viene previsto superiore a tale soglia in dodici paesi; in sei paesi il rapporto è previsto maggiore del 100 per cento. Il DPB dell'Italia stima il secondo debito pubblico più elevato in rapporto al PIL (140,2 per cento), dopo quello della Grecia (159,3 per cento), mentre il DPB dell'Estonia prevede il debito pubblico rispetto al PIL minore (19,4 per cento).

Nel 2024, secondo i DPB il rapporto viene previsto diminuire solo leggermente (al 90,1 per cento) in media nei paesi dell'area dell'euro. L'Italia prevede un debito pubblico in rapporto al PIL sostanzialmente stabile rispetto al 2023, rimanendo il secondo più elevato (140,1 per cento) dopo la Grecia (152,2 per cento), mentre l'Estonia continua a prevedere il debito pubblico in rapporto al PIL più basso (20,9 per cento).

Fig. 9 – Debito pubblico – Biennio 2023-24 (1)
(in percentuale del PIL)



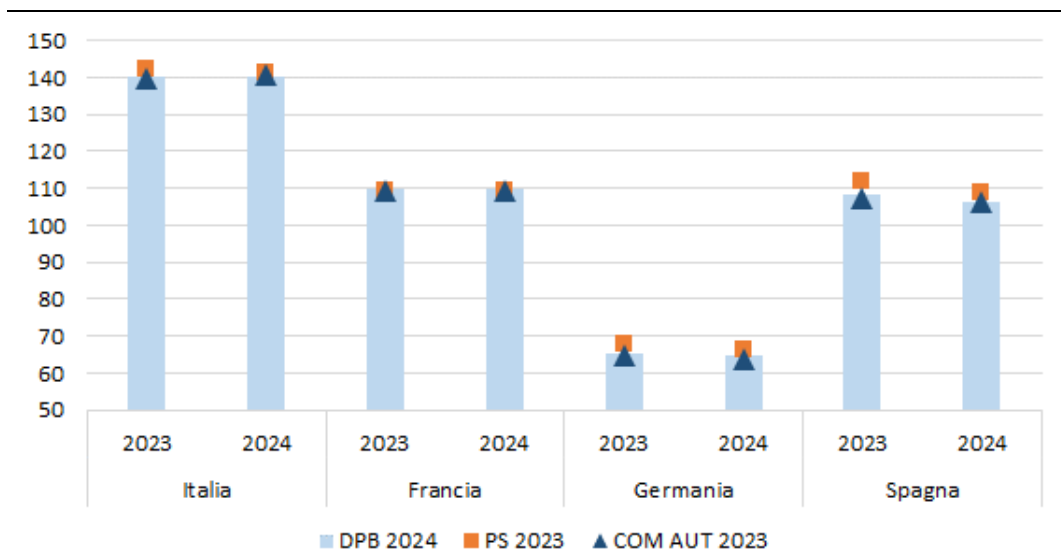
Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio (“*Fiscal statistical tables*”) alla base delle valutazioni dei DPB 2024 da parte della Commissione europea del 21 novembre 2023.

(1) Dati dei DPB 2024 dei paesi dell’area dell’euro. Le medie sono calcolate pesando le variabili in base al PIL nominale del 2022.

Con l’eccezione della Francia, tutte le principali economie dell’area dell’euro prevedono nei loro DPB che il rapporto tra debito pubblico e PIL si attesti sia nel 2023 sia nel 2024 su livelli inferiori rispetto a quanto previsto nei rispettivi PS. Tuttavia,

nei DPB si assiste anche a un rallentamento della velocità di riduzione del rapporto tra debito e PIL tra il 2023 e il 2024 rispetto a quanto osservato nel biennio post-pandemico, 2021-22 (fig. 10).

Fig. 10 – Debito pubblico per i principali paesi dell'area dell'euro – Biennio 2023-24
(in percentuale del PIL)



Fonte: DPB 2024 e Programmi di stabilità 2023 di Italia, Francia, Germania e Spagna e previsioni di autunno 2023 della Commissione europea.

Contrariamente a quanto prospettato dal PS 2023 della Germania, secondo cui nel 2023 lo stock di debito in rapporto al PIL sarebbe aumentato, il DPB riporta valori in calo. Mentre il PS prevedeva che nel 2023 il debito si sarebbe attestato al 67,8 per cento del PIL, in aumento di 1,5 punti rispetto al dato del 2022, il DPB prevede invece che esso si collochi al 65,3 per cento, in riduzione di circa 0,8 punti rispetto al consuntivo del 2022. La riduzione prevista per il 2023 è imputabile, in primo luogo, al contributo del più contenuto disavanzo primario, pari all'1,8 per cento del PIL a fronte del 3,5 per cento stimato nel PS e, secondariamente, al più basso contributo dell'aggiustamento *stock-flussi*.

La discesa del debito tedesco in rapporto al PIL è prevista continuare nel 2024 ma con una velocità inferiore a quanto precedentemente stimato. Nel 2024, il debito della Germania dovrebbe attestarsi al 64,8 per cento del PIL, riducendosi di 0,5 punti percentuali rispetto al valore del

2023, mentre il PS prevedeva tra il 2023 e il 2024 una diminuzione pari a 1,3 punti percentuali di PIL. Il calo inferiore alle attese è dovuto alla minore crescita reale e nominale attesa, con un impatto sul debito pari a 0,5 punti percentuali di PIL, e al più elevato disavanzo primario che invece contribuisce ad aumentare lo *stock* di debito di ulteriori 0,2 punti di PIL rispetto alle precedenti stime. La Commissione europea nelle previsioni di autunno prospetta un rapporto tra debito pubblico e PIL inferiore a quello previsto dalle autorità nazionali, pari al 64,8 per cento alla fine del 2023 e al 63,6 per cento del PIL nel 2024. La differenza è dovuta al minor disavanzo primario previsto dalla Commissione.

Il debito spagnolo cala nel 2023 più di quanto previsto nel PS; per contro, nel 2024, nell'ipotesi di politiche invariate, la riduzione è inferiore di quanto precedentemente previsto. Nel caso della Spagna, il debito del 2023 è previsto ridursi

di 3,5 punti percentuali di PIL rispetto al dato a consuntivo del 2022, attestandosi al 108,1 per cento a fronte del 111,9 per cento precedentemente stimato dal PS. Il DPB rivede al ribasso la stima presentata nel PS 2023 grazie unicamente al contributo più favorevole del differenziale tra tassi di interesse e crescita nominale (effetto *snowball*) risultante dalla crescita, più elevata di quanto precedentemente stimato, del deflatore del PIL. Per contro, mentre nel PS la Spagna prevedeva tra il 2023 e il 2024 una riduzione del rapporto tra debito e PIL di 2,9 punti percentuali, le stime governative più recenti del DPB assumono invece una diminuzione di 1,8 punti percentuali, determinata in egual misura da un contributo meno favorevole dell'effetto *snowball* e dall'aumento della componente *stock-flussi*. La Commissione europea nelle previsioni di autunno prospetta un rapporto tra debito pubblico e PIL inferiore a quello previsto dalle autorità nazionali, pari al 107,5 per cento alla fine del 2023, grazie principalmente al contributo pressoché nullo dell'aggiustamento *stock-flussi*. Nel 2024, la previsione a politiche invariate, pari al 106,5 per cento del PIL, risulta essere sostanzialmente allineata a quella del Governo spagnolo.

Il rapporto tra il debito e il PIL dell'Italia per il 2023 è inferiore a quanto pubblicato nel PS lo scorso aprile grazie alla revisione al rialzo della stima del livello del PIL nominale per il 2021 e il 2022, recentemente effettuata dall'Istat⁹, che si trascina anche nelle previsioni degli anni successivi. Alla luce di tale revisione statistica che rende i valori del PS non

direttamente confrontabili con quelli del DPB, l'aumento del PIL nominale, pari all'1,9 per cento per il 2021 e al 2,0 per cento per il 2022, permette di rivedere al ribasso il rapporto tra il debito e il PIL, rispettivamente, al 147,1 per cento a fine 2021 e al 141,7 per cento a fine 2022, ovvero a un livello inferiore di 2,8 e 2,7 punti percentuali rispetto ai valori indicati nel DEF dello scorso aprile. Secondo il DPB italiano, il debito del 2023 dovrebbe ridursi di 1,9 punti percentuali di PIL rispetto al corrispondente valore del PS e di 1,5 punti percentuali di PIL rispetto al consuntivo del 2022, attestandosi al 140,2 per cento del PIL. A confronto con il dato di consuntivo del 2022, la riduzione del debito stimata dal DPB per il 2023 è principalmente dovuta al più favorevole contributo del disavanzo primario, a sua volta parzialmente compensato dal meno favorevole differenziale tra tassi di interesse e crescita nominale (effetto *snowball*) e dal contributo in aumento dell'aggiustamento *stock-flussi*.

Nel 2024, il rapporto tra debito e PIL dell'Italia si riduce solo marginalmente di 0,1 punti percentuali di PIL, una riduzione inferiore a quanto previsto nel PS. Mentre nel PS il Governo italiano prevedeva che nel 2024, il debito si sarebbe ridotto di 0,7 punti percentuali di PIL, attestandosi al 141,4 per cento, le più recenti stime ufficiali del DPB assumono invece una discesa meno marcata, pari a 0,1 punti percentuali di PIL, ma con il debito che dovrebbe collocarsi su un livello più basso, pari al 140,1 per cento del PIL, a causa della revisione al rialzo del PIL nominale precedentemente ricordata. Secondo il

⁹ Si veda il comunicato stampa Istat "[Conti economici nazionali](#)" del 22 settembre 2023.

Governo, la riduzione di 0,1 punti percentuali del rapporto tra debito e PIL prevista per il 2024 è dovuta principalmente al differenziale tra tassi di interesse e crescita nominale (effetto *snowball*). Tale contributo favorevole viene controbilanciato dall'aumento della componente legata all'aggiustamento *stock-flussi* la quale potrebbe risultare sottostimata in quanto tiene conto del programma di privatizzazioni annunciato dal Governo che prevede, nel triennio 2024-26, introiti da dismissioni di partecipazioni pari, cumulativamente, ad almeno l'1 per cento del PIL. Infine, il disavanzo primario contribuirebbe ad aumentare il rapporto tra debito e PIL di 0,2 punti percentuali di PIL rispetto al livello del 2023. La Commissione europea nelle previsioni di autunno prospetta per il 2023 un rapporto tra debito pubblico e PIL pari al 139,8 per cento del PIL, inferiore a quello previsto dalle autorità nazionali, mentre nel 2024 il rapporto si attesterebbe al 140,6 per cento, interrompendo la discesa iniziata a partire dal 2021. In entrambi gli anni, la differenza è dovuta al contributo della componente *snowball* e, nello specifico, alla crescita del PIL nominale prevista dalla Commissione europea che è più alta della stima governativa nel 2023 e più bassa nel 2024.

Il rapporto tra debito e PIL della Francia, dopo la riduzione stimata tra il 2022 e il 2023, è previsto stabilizzarsi nel 2024. Il debito del 2023 è previsto ridursi di 2,1 punti percentuali di PIL rispetto al dato a consuntivo del 2022, attestandosi al 109,7 per cento, valore sostanzialmente allineato

¹⁰ Si veda ["2023 European Semester: Country Specific Recommendations / Commission Recommendations"](#).

con la stima presentata nel PS. La riduzione rispetto al 2022 è guidata dal contributo favorevole imputabile al differenziale tra tassi di interesse e crescita nominale parzialmente compensato dall'aumento del disavanzo primario. Mentre nel PS 2023 la Francia prevedeva tra il 2023 e il 2024 una riduzione del rapporto tra debito e PIL di 0,1 punti percentuali, le stime governative più recenti del DPB assumono invece che il debito si stabilizzi al 109,7 per cento del PIL a seguito del minor contributo in riduzione della componente *snowball*. La Commissione europea nelle previsioni di autunno prospetta un rapporto tra debito pubblico e PIL simile a quello delle autorità francesi e pari al 109,6 per cento del PIL nel 2023 e a 109,5 per cento del PIL nel 2024.

4. La crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali e l'orientamento di bilancio

In considerazione della disattivazione della clausola di salvaguardia generale del PSC avvenuta a fine 2023, il 24 maggio scorso la Commissione europea ha pubblicato una proposta al Consiglio della UE di raccomandazioni specifiche¹⁰ per paese con indicazioni quantitative formulate sulla base di un tetto alla crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali (da ora in poi "spesa primaria netta"), in linea con l'attuale quadro giuridico relativo al PSC e al contempo con alcuni elementi relativi alle proposte di riforma del quadro di *governance* economica europea¹¹. Le

¹¹ Relativamente alle proposte legislative della Commissione europea di modifica del quadro di *governance* europea si veda, Ufficio parlamentare di

raccomandazioni specifiche sono state discusse dal Consiglio della UE il 16 giugno, dal Consiglio europeo il 29 e 30 giugno¹² e definitivamente approvate dal Consiglio della UE il 14 luglio scorso¹³. Tali raccomandazioni pongono le basi per le valutazioni dei DPB 2024, come anche evidenziato nel paragrafo successivo per i principali paesi dell'area dell'euro.

La spesa primaria netta è la spesa primaria al netto della componente ciclica dei sussidi di disoccupazione, delle misure a tantum e dei finanziamenti UE, nonché al netto dell'impatto finanziario delle misure discrezionali sulle entrate.

Per il 2024, che dovrebbe rappresentare un anno di transizione tra le vecchie e le nuove regole del PSC, la Commissione europea ha proposto al Consiglio di determinare il tetto di crescita della spesa primaria netta sulla base di un aggiustamento di bilancio differenziato tra paesi (una variazione del saldo strutturale tra 0,3 e 0,7 punti percentuali di PIL) e modulato in base alla distanza dall'OMT e alla valutazione sulla sostenibilità del debito pubblico.

I tetti alla crescita della spesa primaria netta sono differenziati tra i paesi. Il Consiglio ha raccomandato all'Italia di mantenere la crescita della spesa primaria netta al di sotto di un tetto pari all'1,3 per

cento, che corrisponde a una variazione del saldo strutturale di 0,7 punti percentuali di PIL. Per la Francia e la Spagna è raccomandato un tetto alla crescita della spesa primaria netta pari, rispettivamente, al 2,3 per cento e al 2,6 per cento, che corrisponde, in entrambi i casi, a un aggiustamento di bilancio di 0,7 punti percentuali di PIL¹⁴. Invece, per la Germania, il Consiglio, in considerazione dei minori rischi sulla sostenibilità del debito, ha raccomandato di limitare la crescita della spesa primaria netta al di sotto di un tetto pari al 2,5 per cento, che corrisponde a un aggiustamento di bilancio di 0,3 punti percentuali di PIL. Per Cipro, Lituania e Irlanda, il Consiglio ha richiesto di mantenere una posizione di bilancio solida nel 2024 senza indicare alcun tetto quantitativo alla crescita della spesa primaria netta, in ragione del fatto che questi paesi dovrebbero conseguire il proprio OMT nel 2023 e mantenerlo nel 2024.

La figura 11 mette a confronto per il 2024 i valori del tetto alla crescita della spesa primaria netta raccomandati dalla Commissione europea e dal Consiglio con la crescita della spesa primaria netta prevista dalla Commissione sulla base delle proprie previsioni e delle informazioni contenute nei DPB 2024.

bilancio (2023), "[Audizione su coordinamento politiche economiche UE](#)", 18 ottobre 2023.

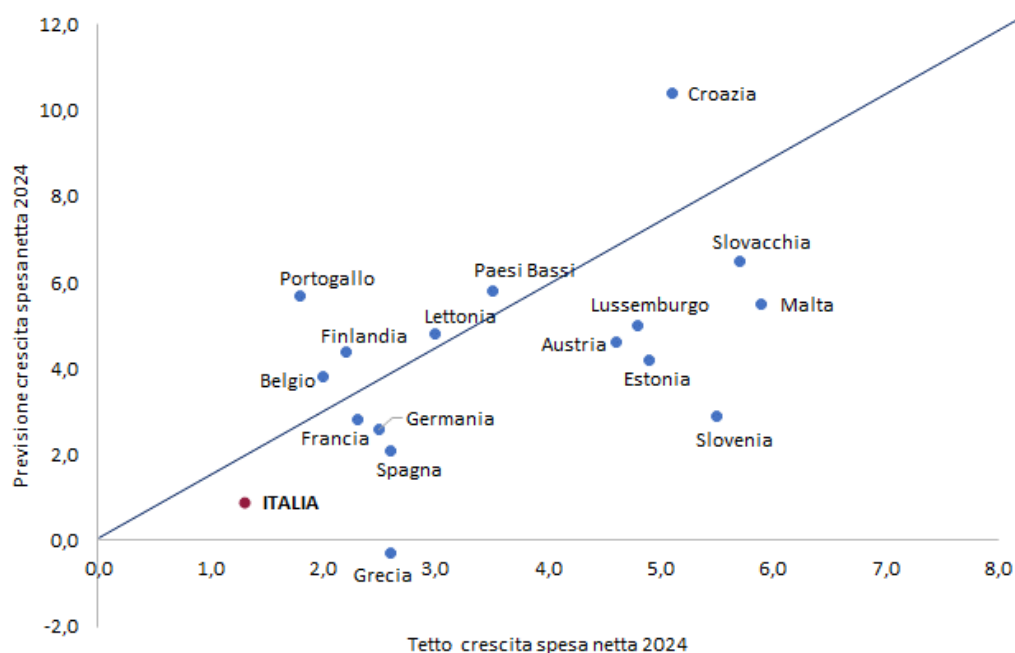
¹² Si veda "[European Council, 29-30 June 2023](#)".

¹³ Si veda "[Consiglio Economia e Finanza del 14 Luglio 2023](#)".

¹⁴ È opportuno evidenziare che le raccomandazioni del Consiglio, a fronte di aggiustamenti richiesti identici del saldo strutturale, prevedono tetti alla crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali specifici e differenziati per ciascuno

Stato membro a causa delle diverse proiezioni di crescita del PIL potenziale in termini nominali utilizzate dalla Commissione europea per ciascun paese. Per maggiori dettagli sulla derivazione analitica del tetto alla crescita della spesa primaria netta si veda il *Box 1* contenuto nel documento: Commissione europea (2023), "[Fiscal Statistical Tables providing relevant background data for the assessment of the 2024 Draft Budgetary Plans](#)".

Fig. 11 – Tetto e previsione di crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali – Anno 2024 (1)
(valori percentuali)



Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio (*"Fiscal statistical tables"*) alla base delle valutazioni dei DPB 2024 da parte della Commissione europea del 21 novembre 2023.

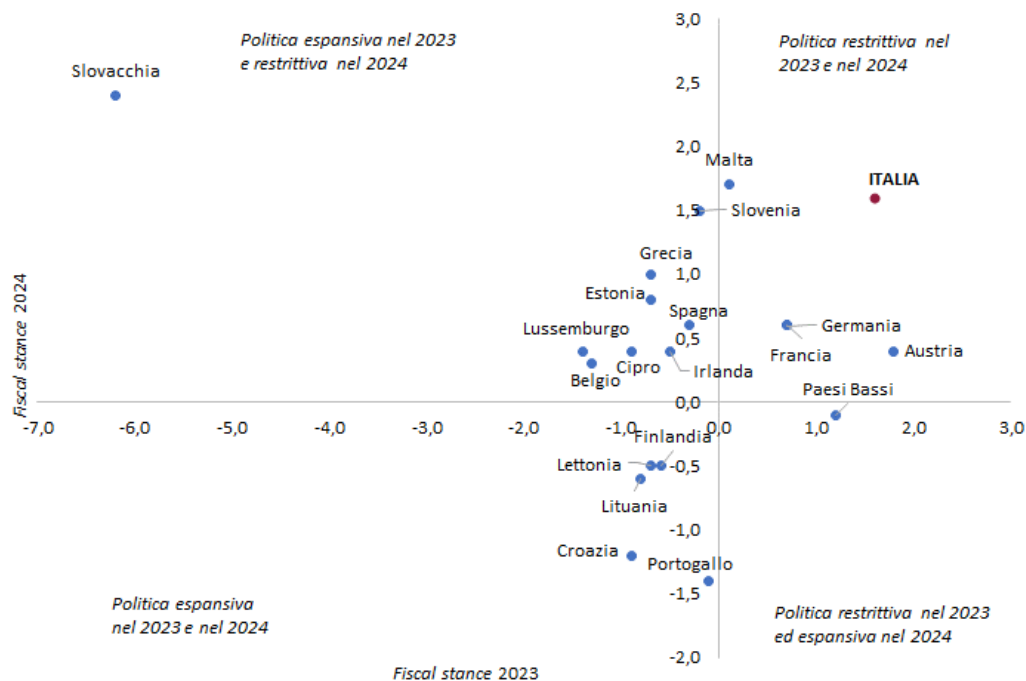
(1) Dati delle previsioni di autunno 2023 della Commissione europea. Nella figura non sono inclusi i dati di Cipro, Lituania e Irlanda poiché la Commissione prevede il raggiungimento dei propri OMT nel 2023 e di mantenerli nel 2024.

Per dieci paesi, tra cui Francia e Germania, la Commissione europea prevede il superamento del tetto di crescita della spesa primaria netta nel 2024. Tra questi paesi, si nota in particolare la Francia, dove la crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali (pari al 2,8 per cento) eccede il tetto (pari al 2,3 per cento) compatibile con un aggiustamento di bilancio di 0,7 punti percentuali di PIL. Per l'Austria, la Commissione prevede una crescita della spesa primaria netta uguale al tetto, mentre per i restanti sei paesi la Commissione prevede una crescita della spesa primaria netta al di sotto del tetto. Tra questi paesi vi sono la Spagna e anche l'Italia, per la quale viene prevista una

crescita della spesa primaria netta pari allo 0,9 per cento, inferiore al tetto dell'1,3 per cento.

In un contesto di inflazione di fondo in riduzione ma ancora elevata, prezzi dell'energia più bassi e normalizzazione della politica monetaria, è interessante valutare per il 2023-24 quale sia l'orientamento di bilancio dei singoli paesi della UE e l'orientamento complessivo dell'area dell'euro. Al fine di analizzare l'orientamento di bilancio dei singoli paesi dell'area dell'euro, la figura 12 riporta i valori dell'indicatore attualmente utilizzato dalla Commissione europea.

Fig. 12 – Indicatore della *fiscal stance* (orientamento di bilancio) – Biennio 2023-24 (1)
(in percentuale del PIL)



Fonte: elaborazioni sulle tabelle statistiche di bilancio (“*Fiscal statistical tables*”) alla base delle valutazioni dei DPB 2024 da parte della Commissione europea del 21 novembre 2023.

(1) Dati delle previsioni di autunno 2023 della Commissione europea.

Si ricorda che l’indicatore di *fiscal stance* utilizzato dalla Commissione europea è rappresentato dal tasso di crescita della spesa primaria al netto delle spese cicliche per sussidi di disoccupazione, delle misure *tantum* e dell’impatto finanziario delle misure temporanee di emergenza relative alla crisi sanitaria, nonché al netto degli effetti finanziari delle misure discrezionali sulle entrate. Data questa definizione, rispetto al tetto di crescita della spesa utilizzato per la sorveglianza di bilancio illustrato in figura 11, l’indicatore di *fiscal stance* tiene conto in particolare dell’impatto espansivo delle misure finanziate dalla UE (incluse quelle del programma *NextGeneration EU*, NGEU). L’indicatore così costruito viene quindi messo a confronto con il *benchmark* che si ottiene nell’ipotesi che il medesimo aggregato del precedente anno aumenti in

linea con la somma del tasso di crescita del PIL potenziale di medio periodo e del tasso di crescita del deflatore del PIL. Per la convenzione scelta dalla Commissione europea, un valore negativo (positivo) della differenza tra il *benchmark* e la crescita effettiva dell’aggregato di spesa (che viene rapportata al PIL) segnala un orientamento di bilancio espansivo (restrittivo).

Come si può notare in figura 12, per cinque paesi viene prevista una politica restrittiva nel 2023 e nel 2024, tra cui Francia, Germania e Italia, per la quale viene previsto un valore dell’indicatore pari a 1,6 punti di PIL sia nel 2023 sia nel 2024. Ciò è generalmente dovuto al venir meno delle misure anti-crisi introdotte negli anni passati solo in parte compensate dalle misure finanziate dal NGEU. Per l’Italia, il risultato è anche legato al minore

impatto nel biennio 2023-24 dei sussidi agli investimenti privati dovuto alla ridefinizione di alcuni bonus edilizi, in particolare il Superbonus e il Bonus facciate. Politiche restrittive in ambedue gli anni sono previste anche in Germania e Francia. Per nove paesi, tra cui la Spagna, viene prevista una politica espansiva nel 2023 e restrittiva nel 2024. Per cinque paesi viene prevista una politica espansiva sia nel 2023, sia nel 2024. Solo per i Paesi Bassi viene prevista una politica restrittiva nel 2023 ed espansiva nel 2024.

Stime della *fiscal stance* dell'area dell'euro nel suo complesso vengono fornite dalla Commissione europea nella sua comunicazione di valutazione complessiva dei DPB: secondo tali stime, la *fiscal stance* nell'area dell'euro è prevista diventare restrittiva per 0,5 punti di PIL nel 2023, dopo tre anni consecutivi di politiche espansive¹⁵. Questo risultato è dovuto principalmente al contributo della spesa primaria finanziata da risorse nazionali, che è diminuita nel 2023 a seguito della riduzione delle misure adottate dai governi per fronteggiare gli effetti economici dell'aumento dei costi dell'energia. Vi ha contribuito inoltre la riduzione delle altre spese in conto capitale, in particolare per i sussidi pubblici agli investimenti privati. In Italia incide sulla misurazione dell'indicatore anche la riclassificazione contabile dei bonus edilizi che determina un contributo restrittivo all'orientamento fiscale da parte della componente delle "altre spese in conto capitale".

¹⁵ Si veda Commissione europea (2023), "Communication from the Commission to the European Parliament, The Council and the European

Secondo l'analisi della Commissione europea, l'orientamento di bilancio dell'area dell'euro dovrebbe essere restrittivo anche nel 2024, per circa lo 0,6 per cento del PIL. Ciò è dovuto alla quasi completa eliminazione delle misure di sostegno contro il caro energia, anche se una parte di tali risparmi potranno essere utilizzati per finanziare altra spesa corrente. Gli investimenti complessivi nell'area dell'euro sono previsti essere leggermente espansivi nel 2024, grazie principalmente all'utilizzo dei finanziamenti nazionali.

5. La *compliance* dei principali paesi dell'area dell'euro con le raccomandazioni del Consiglio della UE

Le raccomandazioni per il 2024 formulate dal Consiglio della UE lo scorso luglio richiedono ai paesi UE di: i) mantenere una politica fiscale prudente limitando la crescita della spesa primaria finanziata da risorse nazionali al di sotto dei limiti superiori specifici per ciascun paese; ii) eliminare nel 2023 e nel 2024 le misure contro il caro energia e utilizzare i risparmi per ridurre il disavanzo di bilancio; iii) preservare gli investimenti finanziati a livello nazionale. Più nel dettaglio, ai paesi per i quali la Commissione europea non prevede il raggiungimento del proprio OMT nel 2023, è richiesto di limitare la crescita in termini nominali della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali non oltre il tetto massimo specifico per ciascun paese descritto nel paragrafo 4. Inoltre, le

Central Bank on the 2024 Draft Budgetary Plans: Overall Assessment", 21 novembre.

raccomandazioni richiedono di ridurre, il prima possibile nel 2023 e comunque entro il 2024, le misure di sostegno contro l'emergenza energetica. Ai paesi per i quali la Commissione europea non prevede il raggiungimento del proprio OMT nel 2023, è stato raccomandato di utilizzare i risparmi derivanti dalla eliminazione delle misure di sostegno per contrastare l'emergenza energetica al fine di diminuire il disavanzo di bilancio. Tuttavia, qualora eventuali nuovi aumenti dei prezzi dell'energia rendessero necessarie la continuazione delle misure di sostegno esistenti o l'adozione di nuove misure è richiesto agli Stati membri di garantire che queste siano specificatamente mirate a proteggere le famiglie e le imprese vulnerabili, siano sostenibili dal punto di vista della finanza pubblica e preservino incentivi per il risparmio energetico. Infine, il Consiglio ha richiesto di preservare gli investimenti pubblici finanziati a livello nazionale e garantire l'effettivo assorbimento delle sovvenzioni del Dispositivo di ripresa e resilienza e di altri programmi della UE, in particolare per promuovere le transizioni verde e digitale e attuare i programmi per sostenere gli investimenti pubblici.

Tra le principali economie dell'area dell'euro, la Spagna e la Germania rispettano pienamente la raccomandazione per il 2024 sulla crescita dell'indicatore di spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali. La Commissione europea, sulla base delle previsioni di autunno, ha valutato che il tasso di crescita della spesa primaria netta della Spagna e della Germania si collocherà al di sotto del limite massimo raccomandato dal Consiglio. Tuttavia, nel caso della Spagna, il quadro di finanza

pubblica del DBP valutato dalla Commissione è quello a politiche invariate presentato dal Governo uscente. Ulteriori valutazioni sulla crescita dell'indicatore di spesa primaria netta verranno condotte dalla Commissione europea quando il nuovo Governo spagnolo presenterà un nuovo DPB.

Nel caso della Germania, il rispetto del limite di spesa raccomandato dal Consiglio europeo è soggetto ad alcune precisazioni.

In primo luogo, il tasso di crescita della spesa netta previsto nel 2024 incluso nelle previsioni della Commissione europea è influenzato dalla riclassificazione degli enti di trasporto pubblico nel settore delle amministrazioni pubbliche che ha creato un *break* nelle serie storiche. Correggendo per tale effetto, il tasso di crescita previsto della spesa primaria netta finanziata a livello nazionale risulta essere inferiore al limite e, quindi, in linea con quanto raccomandato dal Consiglio. Il 9 novembre scorso, dopo la presentazione del DPB 2024 e successivamente alla chiusura delle previsioni autunnali 2023 della Commissione europea, il Governo tedesco ha annunciato un pacchetto pluriennale di misure a sostegno delle industrie colpite dagli elevati prezzi dell'elettricità. Se non opportunamente compensate, queste nuove misure avrebbero un impatto di aumento della crescita dell'indicatore di spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali nel 2024. Infine, la crescita dell'indicatore di spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali potrebbe essere influenzata in senso restrittivo dalle possibili misure annunciate dal Governo tedesco in risposta alla sentenza della Corte Costituzionale.

L'Italia rispetta per il 2024 il tetto sulla crescita dell'aggregato di spesa primaria netta; tuttavia, la crescita di tale aggregato è valutata dalla Commissione europea come "non pienamente in linea" con la raccomandazione. Sebbene la crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali dell'Italia per il 2024 sia inferiore al valore massimo raccomandato dal Consiglio, la Commissione ha rilevato che la stima più recente del livello dell'aggregato di spesa per il 2023 sia superiore alle stime effettuate a luglio, al momento della formulazione delle raccomandazioni. Il maggior livello di spesa è influenzato da due fattori relativi ai crediti d'imposta per la ristrutturazione energetica degli edifici residenziali: (i) un utilizzo di tali crediti superiore alle attese nel 2023; e (ii) modifiche legislative che hanno cambiato la natura dei crediti d'imposta, riducendone l'impatto previsto sulla spesa del 2024¹⁶. Se la spesa netta nel 2023 fosse quella prevista al momento della raccomandazione, il tasso di crescita dell'indicatore previsto per il 2024 sarebbe superiore al tasso di crescita massimo raccomandato dal Consiglio. Pertanto, per l'Italia, la crescita della spesa netta è valutata dalla Commissione europea come "non pienamente in linea" con la raccomandazione.

La Francia potrebbe non rispettare la raccomandazione per il 2024 sulla crescita dell'aggregato di spesa primaria netta. Come descritto nel paragrafo 4, la Commissione europea stima che la crescita della spesa primaria netta finanziata da risorse nazionali della Francia per il 2024

sia pari a 2,8 per cento, superiore di 0,5 punti rispetto al tasso di crescita massimo raccomandato, risultando non in linea con la raccomandazione del Consiglio.

Con riferimento alle spese contro il caro energia, il Consiglio della UE ha raccomandato di eliminare tali misure al più presto ed entro il 2024 e di utilizzare i relativi risparmi a riduzione del disavanzo; tra le principali economie dell'area dell'euro, solo per la Spagna è previsto che venga dato pienamente seguito a questa raccomandazione. Secondo la Commissione europea, le misure temporanee adottate dalla Spagna a protezione di imprese e famiglie contro l'impennata dei prezzi energetici, che ammontano allo 0,9 per cento del PIL nel 2023, verranno eliminate nel 2024. In base alle analisi della Commissione europea, i risparmi derivanti dalla eliminazione di tali misure produrrebbero un aggiustamento di bilancio nel 2024 pari all'1 per cento del PIL. A questo proposito, il contributo della spesa primaria netta corrente alla *fiscal stance* complessiva, parametro che è direttamente influenzato dall'eliminazione delle misure contro il caro energia, risulta essere nel 2024 restrittivo e pari all'1,1 per cento, segnalando perciò che l'intero ammontare dei risparmi derivanti dall'eliminazione delle misure emergenziali contro il caro energia verrà utilizzato dal Governo per ridurre il disavanzo di bilancio nel 2024.

L'Italia rispetta solo parzialmente la raccomandazione del Consiglio relativa agli interventi di sostegno contro il caro energia in quanto prevede di azzerare

¹⁶ Si veda, la [Lettera di Eurostat a Istat](#) del 29 settembre 2023.

tali misure entro il 2024 ma di non utilizzare i relativi risparmi a riduzione dell'indebitamento netto. Secondo la Commissione europea, le misure temporanee adottate dall'Italia a protezione di imprese e famiglie contro l'impennata dei prezzi energetici, il cui ammontare è pari all'1 per cento del PIL nel 2023, verranno completamente azzerate entro il 2024. Utilizzando i relativi risparmi per ridurre l'indebitamento netto produrrebbe, secondo le valutazioni della Commissione europea, un corrispondente aggiustamento di bilancio nel 2024. Tuttavia, il contributo della spesa primaria netta corrente alla *fiscal stance*, che è direttamente influenzato dall'eliminazione delle misure contro il caro energia, risulta essere espansivo nel 2024 e pari a 0,1 per cento, segnalando perciò che l'intero ammontare dei risparmi derivanti dall'eliminazione di tali misure temporanee verrà utilizzato dal Governo italiano per interventi discrezionali che aumentano la spesa primaria netta corrente nel 2024.

La Francia rispetta solo parzialmente la raccomandazione del Consiglio relativa agli interventi di sostegno contro il caro energia poiché tali misure emergenziali non verranno completamente eliminate entro il 2024. L'ammontare di tali misure è pari allo 0,8 per cento del PIL nel 2023 e allo 0,3 per cento nel 2024 e nel 2025. L'utilizzo dei risparmi imputabili alla parziale eliminazione di tali interventi a riduzione del disavanzo di bilancio produrrebbe un aggiustamento nel 2024 pari allo 0,6 per cento del PIL. Tale valore è in linea con il contributo della spesa primaria corrente all'intonazione restrittiva dell'indicatore di *fiscal stance*, segnalando, pertanto, che la

Francia rispetta la raccomandazione del Consiglio che richiede di destinare i risparmi derivanti dalla eliminazione di tali misure emergenziali a riduzione del disavanzo di bilancio.

La Germania non rispetta la raccomandazione del Consiglio relativa agli interventi di sostegno contro il caro energia poiché tali misure emergenziali non verranno completamente eliminate entro il 2024 e i relativi risparmi non verranno completamente impiegati per ridurre l'indebitamento netto. L'ammontare di queste misure è pari all'1,4 per cento del PIL nel 2023, allo 0,3 per cento nel 2024 e allo 0,1 per cento nel 2025. L'utilizzo dei risparmi dovuti alla parziale eliminazione di tali interventi per ridurre il disavanzo di bilancio produrrebbe nel 2024 un aggiustamento di bilancio pari a circa l'1,2 per cento del PIL. Tuttavia, il contributo della spesa primaria netta corrente alla *fiscal stance*, che è direttamente influenzato dall'eliminazione delle misure contro il caro energia, risulta essere restrittivo nel 2024 ma pari solo allo 0,6 per cento, segnalando perciò che non tutto l'intero ammontare dei risparmi derivanti dall'eliminazione di tali misure temporanee verrà destinato dal Governo tedesco a riduzione dell'indebitamento netto nel 2024. Tale conclusione è ulteriormente rafforzata dal fatto che il Governo tedesco ha annunciato il 9 novembre scorso l'adozione di ulteriori misure per il 2024 a favore delle imprese maggiormente colpite dall'aumento dei prezzi dell'energia elettrica.

In linea con quanto raccomandato dal Consiglio, tutti i principali paesi dell'area dell'euro dovrebbero preservare la quota di investimenti pubblici nel 2024.

Nonostante l'orientamento restrittivo della politica di bilancio stimato dalla Commissione europea per il 2024, le valutazioni basate sulle previsioni di autunno mostrano che gli investimenti pubblici finanziati da risorse nazionali dovrebbero aumentare nel 2024 in Germania e in Italia, passando, rispettivamente, dal 2,5 per cento e dal 2,6 per cento del PIL nel 2023 al 2,7 per cento e al 3,0 per cento del PIL nel corso del 2024. In Francia, l'incidenza sul PIL degli investimenti pubblici finanziati da risorse nazionali dovrebbe rimanere nel 2024 costante al livello del 3,7 per cento. In Spagna, gli investimenti pubblici dovrebbero invece ridursi passando dal 2,1 per cento del PIL nel 2023 al 2,0 per cento nel 2024. Tuttavia, tale dinamica è dovuta alla tempistica della programmazione dei fondi strutturali della UE e del relativo cofinanziamento nazionale. Infatti, gli investimenti del 2024 secondo la nuova programmazione pluriennale dei fondi strutturali sono previsti essere più contenuti rispetto a quelli attuati nel 2023 in base al precedente programma. Sulla base di tali valutazioni, anche la Spagna viene considerata conforme alle raccomandazioni del Consiglio.

Secondo le valutazioni della Commissione europea, tra i principali paesi dell'area dell'euro, solo il DPB della Spagna risulta essere complessivamente in linea con le raccomandazioni del Consiglio. Per contro, la Commissione ritiene che il DPB della Germania e quello dell'Italia non siano pienamente in linea con le raccomandazioni del Consiglio del 14 luglio 2023. Il DPB della Francia presenta rischi di mancata conformità con le raccomandazioni del Consiglio. A questo riguardo, la Commissione europea ha invitato la Germania a ridurre le misure di sostegno all'energia il prima possibile nel 2023 e nel 2024, mentre l'Italia dovrebbe tenersi pronta ad adottare le misure necessarie nell'ambito del processo di bilancio nazionale per garantire che la politica di bilancio nel 2024 sia in linea con le raccomandazioni del Consiglio. La Francia è stata invece invitata ad adottare le misure necessarie nell'ambito del processo di bilancio nazionale per garantire che la politica di bilancio nel 2024 sia in linea con le raccomandazioni del Consiglio¹⁷.

¹⁷ L'Eurogruppo nella riunione del 7 dicembre scorso ha preso nota delle valutazioni della Commissione sui singoli DPB. A questo proposito si veda

["Eurogroup statement on draft budgetary plans for 2024"](#)