



**CONSIGLIO  
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 25 novembre 2011 (30.11)  
(OR. en)**

**17229/11  
ADD 2**

**ECOFIN 804  
SOC 1017  
COMPET 534  
EDUC 274  
ENV 891  
RECH 380  
ENER 376  
FISC 151**

**NOTA DI TRASMISSIONE**

---

Origine: Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea

Data: 25 novembre 2011

Destinatario: Uwe CORSEPIUS, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea

---

n. doc. Comm.: COM(2011) 815 definitivo VOL. 3/5 - ALLEGATO II

---

Oggetto: ALLEGATO  
"RELAZIONE MACROECONOMICA" alla COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI  
Analisi annuale della crescita per il 2012

---

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento della Commissione COM(2011) 815 definitivo VOL. 3/5 - ALLEGATO II.

---

All.: COM(2011) 815 definitivo VOL. 3/5 - ALLEGATO II



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 23.11.2011  
COM(2011) 815 definitivo

VOL. 3/5 - ALLEGATO II

**ALLEGATO**

**"RELAZIONE MACROECONOMICA"**

**alla**

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL  
CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL  
COMITATO DELLE REGIONI**

**Analisi annuale della crescita per il 2012**

## INTRODUZIONE

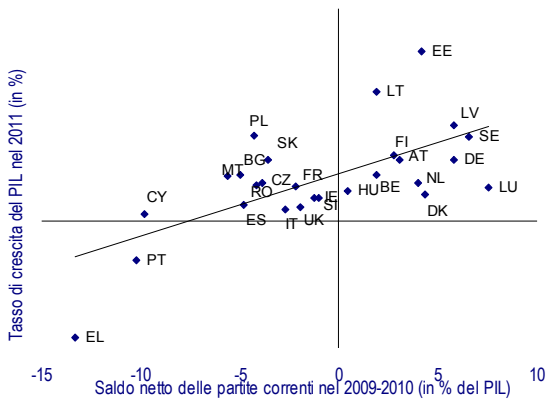
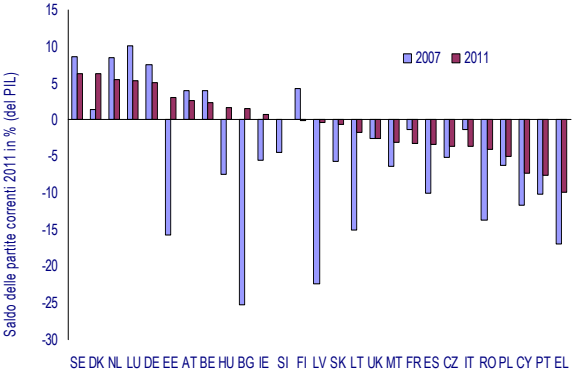
La crescita economica nell'Unione europea è incerta. Nell'area dell'euro, la situazione è ulteriormente aggravata dalla crisi del debito sovrano e dalle fragilità nel settore bancario, che hanno provocato un pericoloso circolo vizioso. La mancanza di fiducia del mercato finanziario ha creato volatilità e minato la fiducia nei mercati più estesi pesando quindi considerevolmente sulle prospettive economiche per il futuro. Dopo vari anni di crisi, il margine di manovra per ulteriori politiche macroeconomiche volte a favorire la crescita è molto limitato. In particolare, la politica di bilancio di vari paesi viene limitata dagli elevati costi di accesso ai finanziamenti di mercato o addirittura dalla perdita dell'accesso a tali finanziamenti.

In questo contesto, le misure per rafforzare la crescita hanno assunto un'importanza centrale. È necessario un risanamento dei bilanci che favorisca la crescita in considerazione delle pressioni dei mercati e delle sfide poste dall'invecchiamento della popolazione. Un settore bancario solido e maggiori protezioni finanziarie per i debiti sovrani sono elementi essenziali per contenere le turbolenze finanziarie e permettere dunque la ripresa della crescita. Le riforme strutturali sono particolarmente importanti per migliorare l'efficienza globale dell'economia dell'Unione e per accelerare la sua capacità di adattamento. Creando un circolo virtuoso, le migliori prospettive per la crescita sosterranno altri obiettivi aumentando la fiducia e favorendo l'occupazione, contribuendo al risanamento di bilancio e alla stabilità del settore bancario e alleggerendo la situazione dei paesi vulnerabili.

### 1. SITUAZIONE ECONOMICA E PROSPETTIVE: NUOVI OSTACOLI

**Dopo la crisi finanziaria e economica manifestatasi a livello globale, l'economia dell'UE ha iniziato a riprendersi.** La crescita è stata contenuta, come solitamente avviene dopo le crisi finanziarie, ma le differenze tra Stati membri sono state significative. In particolare, gli Stati membri che hanno accumulato considerevoli squilibri di bilancio hanno avviato un aggiustamento doloroso ma necessario che ha pesato sulla crescita. Nel contempo, gli Stati membri che non risentivano di grossi squilibri hanno tratto profitto da un ambiente esterno più resiliente ed hanno registrato tassi di crescita sostenuti (grafico 1). Queste differenze si sono riflesse o addirittura amplificate nell'andamento della disoccupazione. A livello aggregato, tuttavia, la ripresa ha determinato solo una lenta crescita dell'occupazione. Anche se questo riflette in parte l'eccedenza di forza lavoro registrata durante la recessione, la crescita dell'occupazione non è stata tale da ridurre in maniera significativa la disoccupazione, che resta ancora elevata.

**Queste differenze nella crescita hanno contribuito a ridurre in maniera significativa gli squilibri macroeconomici, in particolare i disavanzi delle partite correnti, ma il debito accumulato rimane di dimensioni considerevoli.** A causa soprattutto del calo dei consumi interni, le correzioni più significative si sono registrate negli Stati membri nei quali i disavanzi con l'estero erano più rilevanti prima della crisi (grafico 2). Tuttavia anche alcuni avanzi strutturalmente elevati delle partite correnti sembrano gradualmente diminuire, rispecchiando sia un incremento della domanda interna che maggiori importazioni. In alcuni Stati membri sono comunque necessari ulteriori aggiustamenti in quanto il livello complessivo del debito continua ad essere elevato e i progressi nella ripresa della competitività in termini di costi/prezzi sono stati lenti in alcuni Stati membri (in particolare nell'area dell'euro).

Grafico 1. Squilibri esterni e crescita economica, Stati membri dell'UE	Grafico 2. Partite correnti nel 2007 e nel 2011, Stati membri dell'UE (in % del PIL)
 <p>Tasso di crescita del PIL nel 2011 (in %)</p> <p>Saldo netto delle partite correnti nel 2009-2010 (in % del PIL)</p>	 <p>Saldo delle partite correnti 2011 in % (del PIL)</p> <p>■ 2007 ■ 2011</p>
<p><b>Fonte:</b> servizi della Commissione</p>	<p><b>Fonte:</b> servizi della Commissione</p>

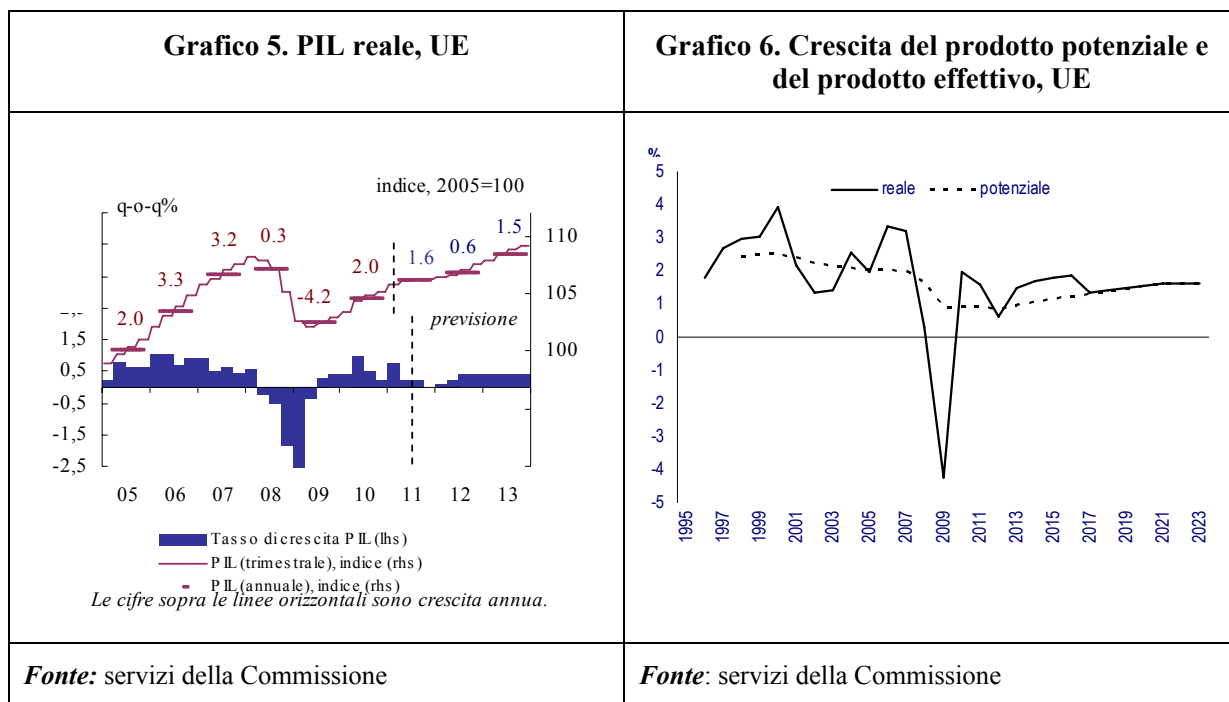
**Continuano a persistere squilibri di bilancio.** Il risanamento di bilancio è iniziato nel 2011, come concordato dagli Stati membri nell'ottobre del 2009: il disavanzo di bilancio aggregato dell'UE si è ridotto di quasi 2 punti percentuali, passando dal 6,6% nel 2010 al 4,7% del PIL nel 2011. La sfida posta dal debito rimane tuttavia enorme. Il rapporto debito/PIL nell'UE è salito di oltre 20 punti percentuali dal 2007 in poi ed ha superato l'82% nel 2011, il livello più alto mai registrato. Nel 2012 si prevede che questo rapporto cresca ulteriormente fino a raggiungere quasi l'85% del PIL per poi stabilizzarsi a questo livello.

**Le tensioni finanziarie si sono inasprite.** I dubbi sulla sostenibilità del debito pubblico in alcuni Stati membri appartenenti all'area dell'euro hanno minato la fiducia degli investitori in misura crescente dall'inizio dell'estate, il che ha determinato punte di maggiore instabilità sui mercati finanziari e un ulteriore forte aumento dei differenziali di rendimento dei titoli sovrani degli Stati membri appartenenti all'area dell'euro vulnerabili rispetto al *benchmark* (grafico 3). Più recentemente, le tensioni si sono diffuse ad altri Stati membri e i rendimenti di alcuni titoli sovrani con *rating* tripla A hanno iniziato ad aumentare. Queste tensioni si sono trasmesse al settore bancario, in quanto sono le banche a detenere il maggior numero di titoli di Stato europei. L'incertezza relativa alle scelte strategiche nell'area dell'euro e negli Stati Uniti ha infine determinato, nel corso dell'estate, una brusca correzione sui mercati finanziari mondiali che da allora registrano notevoli tensioni (grafico 4).

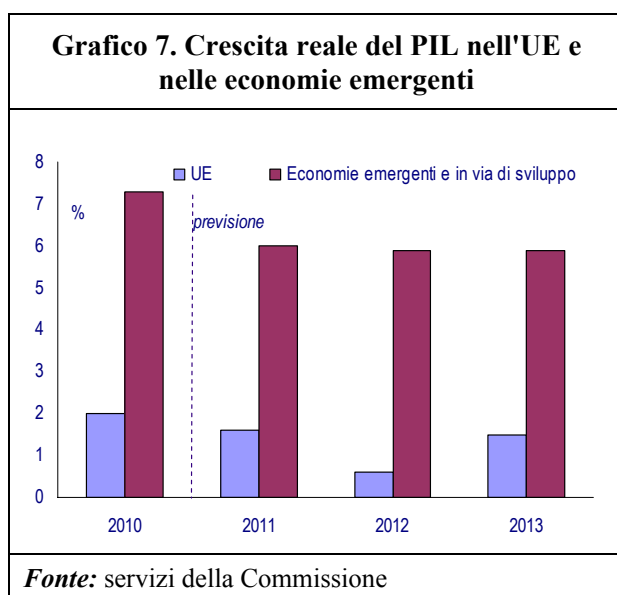
Grafico 3. Rendimento dei titoli di Stato di alcuni Stati membri dell'area dell'euro	Grafico 4. Indici di borsa, area dell'euro
<p><i>Fonte:</i> servizi della Commissione</p>	<p><i>Fonte:</i> servizi della Commissione</p>

**La ripresa sta segnando il passo nell'UE.** Le turbolenze finanziarie e le prospettive di un rallentamento a livello mondiale hanno seriamente compromesso la fiducia nell'intera economia andando a pesare su consumi e investimenti. Il necessario risanamento di bilancio sta ponendo un freno alla crescita. Anche se una decisa azione a livello di politiche per risolvere la crisi del debito nell'area dell'euro dovrebbe riaccendere la fiducia, non si prevede comunque che la crescita riprenda in tempi rapidi. Si prevede che le condizioni di finanziamento saranno difficili e finiranno per pesare sugli investimenti. L'esigenza di correggere gli squilibri e di ridurre la leva finanziaria sia nel settore pubblico che in quello privato frenerà la crescita per qualche tempo. Si prevede che nel 2012 la crescita dell'economia dell'UE stagni all'inizio dell'anno e registri solo un magro 0,6% per l'anno nel suo complesso (grafico 5). La crescita dell'occupazione dovrebbe registrare una battuta d'arresto nel 2012 e restare scarsa nel 2013. Viste le deboli prospettive dell'occupazione la durata della disoccupazione si è accentuata e vi è il rischio che la disoccupazione diventi cronica, con conseguenze negative sul contributo del lavoro alla crescita potenziale.

**L'attuale rallentamento della crescita accentua le debolezze a lungo termine della crescita europea.** Anche se in Europa si è registrata una notevole convergenza dei livelli di reddito, negli ultimi venticinque anni l'UE non è più riuscita a tenere il passo con gli Stati Uniti. Il moderato potenziale di crescita dell'UE è stato ulteriormente indebolito dalla crisi finanziaria. In base alle stime della Commissione si prevede che l'UE - e l'area dell'euro in particolare - perderà ulteriore terreno rispetto agli Stati Uniti in termini di crescita e di produttività nel prossimo decennio. Nei prossimi 10 anni il tasso annuale medio di crescita nell'UE dovrebbe essere inferiore di un punto percentuale rispetto all'ultimo decennio e arrivare solo all'1 ¼% (grafico 6).



**Il centro di gravità dell'economia mondiale si sta spostando verso economie molto dinamiche che renderanno il contesto internazionale ancora più competitivo.** Il ruolo delle economie emergenti nell'economia mondiale si è accresciuto rapidamente e si prevede che questa tendenza continui. Sebbene alcune delle economie emergenti aperte siano state anch'esse duramente colpite dalla crisi, si stanno riprendendo rapidamente (grafico 7). I loro modelli di sviluppo sono attualmente decisamente orientati verso i settori dell'esportazione; benché questo modello non possa essere mantenuto indefinitamente e si possa prevedere un graduale riequilibrio nel lungo termine, nel prossimo futuro l'intensità della concorrenza nell'economia mondiale continuerà ad aumentare. I panieri delle esportazioni dei mercati emergenti, in particolare, assumono connotazioni sempre più tecnologiche, in alcuni casi affacciandosi con successo nei settori in cui l'Europa ha tradizionalmente conservato un vantaggio competitivo. Nel complesso, dato il previsto rallentamento dell'economia mondiale, ciò significa che l'ambiente esterno diventerà sempre più difficile sia a breve che a lungo termine, a meno che l'UE non migliori la propria competitività.



**Nell'economia europea si sono sviluppati pericolosi circoli viziosi.** In primo luogo, le preoccupazioni degli investitori per la sostenibilità dell'onere del debito sovrano in Europa hanno innescato la crisi del debito sovrano stesso determinando crescenti tensioni nel settore bancario, che detiene appunto grandi quantità di debito sovrano. A loro volta, le tensioni nel settore bancario hanno accresciuto il rischio sovrano in quanto gli investitori percepiscono gli Stati membri come ultima barriera a sostegno degli istituti finanziari vulnerabili. In secondo luogo le tensioni e gli squilibri esistenti in alcuni Stati membri inducono ad una riduzione della leva

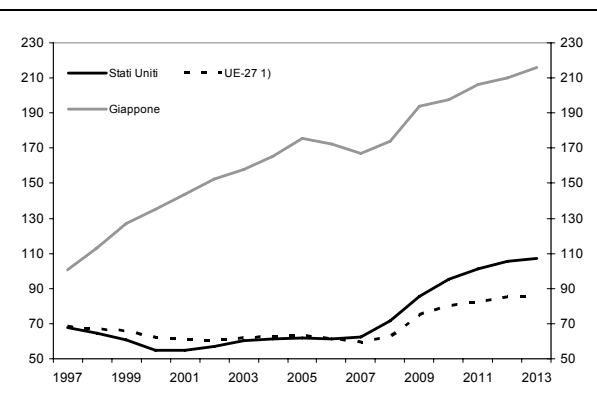
finanziaria sia nel settore pubblico che in quello privato, con un conseguente freno alla crescita, mentre le minori prospettive di crescita minano ulteriormente la sostenibilità del debito. Le tensioni presenti sui mercati fanno infine salire i tassi di interesse sui prestiti contratti dagli Stati, compromettendo ulteriormente la sostenibilità delle finanze pubbliche.

**Tutti gli elementi del circolo vizioso innescatosi devono essere affrontati contemporaneamente, anche se alla crescita spetta un ruolo di primo piano.** Il Consiglio europeo del 26 ottobre 2011 ha concordato una strategia di riforma globale per garantire la sostenibilità dei bilanci e ripristinare la fiducia nel settore bancario europeo. La crescita rappresenta un elemento essenziale di questa strategia in quanto può potenzialmente rendere più sormontabili tutte le altre sfide senza creare costi indiretti. Una maggiore crescita economica creerà condizioni migliori per il rimborso del debito in futuro. Le prospettive di una maggiore crescita contribuiranno a ripristinare la fiducia e la stabilità sui mercati finanziari. A fronte di un miglioramento delle prospettive, le imprese riprenderanno ad investire. La crescita è infine un elemento indispensabile del modello sociale europeo, creato negli "anni d'oro" della crescita europea. Il mantenimento del livello di protezione sociale esistente non sarà possibile se l'andamento della crescita rimarrà ai livelli attuali.

## 2. RISANAMENTO DI BILANCIO, SPESE E ENTRATE PUBBLICHE FAVOREVOLI ALLA CRESCITA

**Le finanze pubbliche hanno svolto un importante ruolo di stabilizzazione durante la crisi mondiale, a prezzo tuttavia di un aumento del debito.** Dall'inizio della crisi nel 2007, il debito pubblico in tutta l'UE è salito dal 59% del PIL nel 2007 ad una stima dell'82,5% del PIL nel 2011. Tale aumento è il risultato di una serie di fattori. In primo luogo, la riduzione dell'attività economica durante la crisi ha condotto ad un aumento dei disavanzi pubblici in quanto si è permesso il ricorso a stabilizzatori automatici per attenuare le conseguenze della recessione. La gravità senza precedenti della crisi ha inoltre dato luogo al piano europeo di ripresa economica, un piano coordinato di misure di bilancio a sostegno dell'economia, varato dalla Commissione europea nel dicembre 2008. Alcuni Stati membri, infine, si sono visti costretti a concedere un sostegno mirato agli istituti finanziari per garantire la sostenibilità del sistema finanziario.

**Grafico 8. Debito pubblico nell'UE, negli USA e in Giappone (in % del PIL)**



*Fonte:* servizi della Commissione

**Il previsto aumento del debito non è senza precedenti in termini storici o tra paesi con analogo sviluppo.** In passato le crisi finanziarie si sono rivelate onerose per i bilanci, determinando forti e persistenti aumenti del rapporto debito/PIL. Inoltre, sebbene la crisi attuale abbia provocato anche un brusco aumento del debito pubblico in Europa, sia l'aumento del debito che il livello da esso raggiunto sono stati addirittura più elevati in altre economie avanzate (quali Stati Uniti e Giappone) rispetto all'Unione europea (grafico 8).

**Esistono tuttavia numerosi fattori che aggravano l'attuale congiuntura e che mettono sotto pressione la sostenibilità del debito nell'UE.**

- **In primo luogo, i livelli del debito sono attualmente più elevati rispetto al passato, in particolare in vari Stati membri** (grafico 9). Nel 2007, il debito si attestava sopra il 60% del PIL in nove paesi dell'UE e superava il 100% del PIL nel caso dell'Italia e della Grecia. Inoltre, anche se secondo le proiezioni l'aumento medio del rapporto debito pubblico/PIL previsto tra il 2007 e il 2013 sarà di circa 25 punti percentuali del PIL, esistono ampie variazioni tra i vari paesi, con aumenti superiori ai 96 punti in Irlanda, 90 in Grecia e 40 in Spagna, Portogallo e Regno Unito.
- **In secondo luogo, in termini di costi di bilancio l'invecchiamento della popolazione peserà in misura crescente sulle finanze pubbliche.** Sulla base delle attuali politiche, secondo le proiezioni la spesa pubblica connessa all'invecchiamento della popolazione dovrebbe aumentare in media nell'UE di circa  $4\frac{3}{4}$  punti percentuali del PIL nei prossimi cinquant'anni, soprattutto per pensioni, sanità e assistenza a lungo termine. Anche in questo caso, tuttavia, la situazione varia notevolmente da uno Stato membro all'altro, sia in termini di prospettive demografiche, potenziale di crescita, struttura dei sistemi pensionistici e di sicurezza sociale, che in termini di vincoli dovuti alla situazione di bilancio e alla competitività esterna.
- **In terzo luogo, le pressioni di mercato hanno raggiunto un'intensità senza precedenti.** Viste le prospettive di una crescita debole, i mercati finanziari hanno avuto seri dubbi circa la sostenibilità della posizione di bilancio di alcuni Stati membri appartenenti all'area dell'euro. Questo ha determinato un aumento degli interessi sui prestiti contratti dagli Stati e successivamente tutti gli effetti di ricaduta negativi e i circoli viziosi descritti nella sezione precedente.

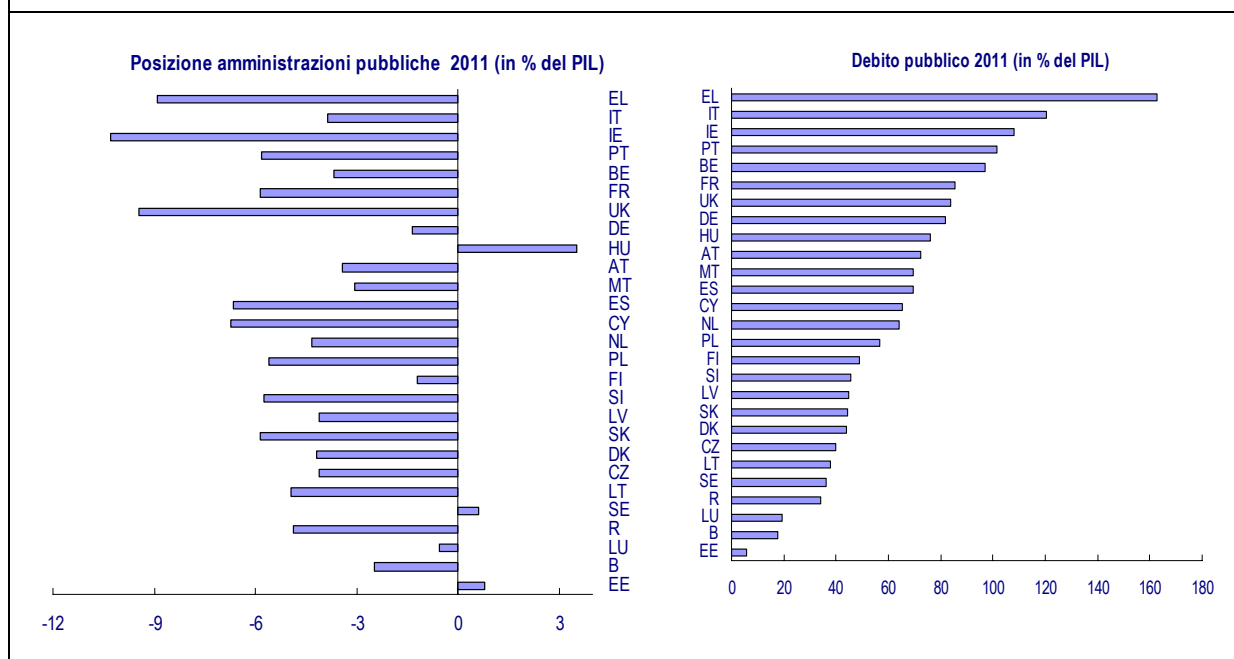
**Di conseguenza, non esiste attualmente altra alternativa praticabile se non attuare una strategia di uscita globale e credibile per le finanze pubbliche.** I principi di tale strategia sono stati concordati dal Consiglio ECOFIN e prevedono che il risanamento venga coordinato tra i paesi dell'UE tenendo conto delle specificità delle situazioni dei singoli paesi. È stato convenuto che il risanamento in tutti gli Stati membri dell'UE iniziasse al più tardi nel 2011, anche se alcuni paesi dovevano cominciare il processo prima. Allo stesso livello di importanza, è stato deciso che gli Stati membri avrebbero potenziato i quadri di bilancio nazionali e avrebbero adottato misure per aumentare la crescita del prodotto potenziale e favorire in tal modo la sostenibilità a lungo termine delle finanze pubbliche.

**La strategia di uscita concordata sta dando risultati: il risanamento è in corso.** I programmi di bilancio presentati dagli Stati membri nell'ambito degli aggiornamenti per il 2011 dei programmi di stabilità e di convergenza prevedono che il disavanzo delle pubbliche amministrazioni scenda sotto il 3% del PIL dell'UE nel 2013. L'attuazione dei piani di bilancio è in corso. La situazione delle finanze pubbliche nell'UE ha iniziato in certa misura a migliorare già nel 2010 grazie alle misure di rafforzamento della crescita economica e alle prime misure di risanamento. Un miglioramento più sensibile si è registrato nel 2011 grazie all'ampio sforzo di risanamento compiuto praticamente in tutti gli Stati membri dell'UE. Sono previsti ulteriori progressi nel 2012 e, a politiche invariate, nel 2013, anche se ad un ritmo leggermente più lento. Le tendenze aggregate celano tuttavia differenze significative tra i vari



paesi. Attualmente sono oggetto di una procedura per i disavanzi eccessivi 23 Stati membri, 5 dei quali stanno usufruendo di un programma di assistenza finanziaria<sup>1</sup>. Alcuni Stati membri stanno realizzando buoni progressi verso una correzione tempestiva e sostenibile dei disavanzi eccessivi, mentre altri rivelano divari in termini di aggiustamento e devono intensificare gli sforzi per realizzare gli obiettivi in materia di bilancio (grafico 9, tabella 1).

**Grafico 9. Disavanzo e debito pubblico nel 2011, Stati membri dell'UE (in % del PIL)**



Fonte: servizi della Commissione

**Garantire la sostenibilità è attualmente il principale fattore che incide sulla stabilità economica.** Fino alla metà del 2011 l'attuazione della strategia di uscita si è svolta in un contesto di ripresa dell'attività economica. Si prevede tuttavia che la crescita subirà uno stallo l'anno prossimo. Nonostante questo, le gravi turbolenze sui mercati dei titoli sovrani fanno sì che la maggior parte degli Stati membri non abbia alcuna possibilità di permettere un aumento del disavanzo in quanto la sostenibilità di bilancio è diventata una priorità. Ciò è particolarmente vero per gli Stati membri che sono oggetto di attenzione da parte dei mercati e per quelli affetti da notevoli squilibri macroeconomici a livello di bilancio (grafico 10). Un risanamento insufficiente rischia di portare a premi di rischio più elevati, a loro volta molto dannosi per le prospettive economiche.

<sup>1</sup> Grecia, Irlanda, Portogallo, Lettonia (la scadenza del programma UE a sostegno della bilancia dei pagamenti è fissata al gennaio 2012) e Romania (oggetto di un programma precauzionale).

**Tabella 1. Accreditamento pubblico netto (in % del PIL) in base alle previsioni dell'autunno 2011 della Commissione, scadenze PDE**

	2011	2012	2013	Scadenza per la correzione
Belgio	-3,6	-4,6	-4,5	2012
Germania	-1,3	-1,0	-0,7	2013
Estonia	0,8	-1,8	-0,8	Non oggetto di PDE
Irlanda	-10,3	-8,6	-7,8	2015
Grecia	-8,9	-7,0	-6,8	2014
Spagna	-6,6	-5,9	-5,3	2013
Francia	-5,8	-5,3	-5,1	2013
Italia	-4,0	-2,3	-1,2	2012
Cipro	-6,7	-4,9	-4,7	2012
Lussemburgo	-0,6	-1,1	-0,9	Non oggetto di PDE
Malta	-3,0	-3,5	-3,6	2011
Paesi Bassi	-4,3	-3,1	-2,7	2013
Austria	-3,4	-3,1	-2,9	2013
Portogallo	-5,8	-4,5	-3,2	2013
Slovenia	-5,7	-5,3	-5,7	2013
Slovacchia	-5,8	-4,9	-5,0	2013
Finlandia	-1,0	-0,7	-0,7	Non oggetto di PDE
Bulgaria	-2,5	-1,7	-1,3	2011
Repubblica ceca	-4,1	-3,8	-4,0	2013
Danimarca	-4,0	-4,5	-2,1	2013
Lettonia	-4,2	-3,3	-3,2	2012
Lituania	-5,0	-3,0	-3,4	2012
Ungheria	3,6	-2,8	-3,7	2011
Polonia	-5,6	-4,0	-3,1	2012
Romania	-4,9	-3,7	-2,9	2012
Svezia	0,9	0,7	0,9	Non oggetto di PDE
Regno Unito	-9,4	-7,8	-5,8	2014/15
UE	-4,7	-3,9	-3,2	-
Area dell'euro	-4,1	-3,4	-3,0	-

*Fonte:* servizi della Commissione

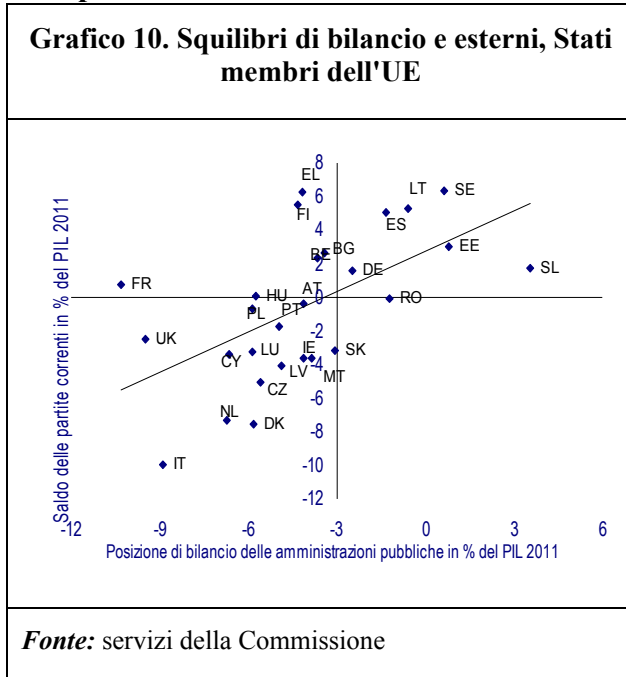
**Il risanamento deve pertanto essere differenziato nei diversi paesi.** Il 4 ottobre 2011 il Consiglio ECOFIN ha riconosciuto che la situazione varia da uno Stato membro all'altro ed ha dunque ribadito il principio che la velocità del risanamento di bilancio dovrebbe essere differenziata in base ai rischi macrofinanziari e di bilancio specifici per i singoli paesi. In particolare:

- gli Stati membri che beneficiano di programmi di assistenza finanziaria e quelli oggetto di attenzione da parte del mercato devono continuare a rispettare gli obiettivi di bilancio concordati, anche a fronte di eventuali mutamenti delle condizioni macroeconomiche;
- gli Stati membri con un divario in termini di aggiustamento che sono oggetto di una procedura per i disavanzi eccessivi o che hanno un disavanzo elevato devono intensificare il processo di risanamento. Le eventuali e limitate revisioni al ribasso dello scenario macroeconomico principale non devono ritardare la correzione dei disavanzi eccessivi;
- negli Stati membri che non hanno un disavanzo eccessivo e che seguono un percorso di aggiustamento appropriato verso i loro obiettivi a medio

termine, la politica di bilancio può svolgere appieno il proprio ruolo anticiclico e stabilizzatore, a condizione che non venga messa a repentaglio la sostenibilità di bilancio a medio termine.

**Nell'attuale contesto economico è essenziale garantire che i piani di risanamento siano elaborati sia sul lato delle spese che su quello delle entrate in modo tale da limitare gli effetti negativi a breve termine sulla crescita.**

**L'esperienza dimostra che i risanamenti basati sulla spesa hanno maggiori probabilità di successo, ma anche la composizione e la qualità della spesa sono importanti:**



- i tagli alla spesa produttiva, in particolare gli investimenti in conto capitale, devono tuttavia dare la priorità ai progetti con il rendimento più elevato onde ridurre al minimo l'incidenza sul potenziale di crescita;
- l'efficienza della spesa pubblica in una data categoria di spesa differisce considerevolmente sia tra gli Stati membri che all'interno di uno stesso paese. Vi è quindi un margine potenziale di miglioramento: portando le unità meno efficienti al livello degli

standard più elevati si potrebbero realizzare notevoli risparmi per lo stesso volume di servizi pubblici;

- per definire le priorità di spesa e migliorare l'efficienza della spesa a tutti i livelli di governo occorre sviluppare adeguati strumenti istituzionali di sostegno nel quadro del bilancio, quali i riesami della spesa e il bilancio basato sui programmi o sui risultati. Per garantire un'equa ripartizione dell'onere di aggiustamento di bilancio si deve tener conto anche delle questioni di equità.

**Occorre allo stesso tempo sviluppare la struttura e la configurazione dell'imposizione fiscale per stimolare maggiormente la crescita.** Le riforme fiscali possono permettere di raggiungere un duplice obiettivo: in primo luogo, sostenere il risanamento delle finanze pubbliche negli Stati membri che hanno margine per aumentare il gettito fiscale potenziale e integrare il controllo della spesa; in secondo luogo, stimolare la crescita modificando la struttura dell'imposizione fiscale o modulando in modo più efficace i singoli tipi di imposte, ad esempio attraverso un miglioramento degli incentivi a lavorare, produrre, investire o utilizzare meglio le risorse. Per quanto riguarda la struttura dell'imposizione fiscale:

- gli Stati membri in cui l'onere fiscale sul lavoro è elevato, specialmente per le categorie vulnerabili, quali i lavoratori poco qualificati e/o le persone che costituiscono la seconda fonte di reddito familiare, potrebbero trasferire tale onere verso imposte meno negative per la crescita, come le imposte sul consumo, le imposte sugli immobili o le imposte ambientali. Occorre inoltre prendere in considerazione la possibilità di riconfigurare la tassazione del lavoro per tutte le fasce di reddito;
- gli Stati membri che applicano imposte elevate sul reddito delle imprese devono evitare di aumentare ulteriormente le aliquote, specialmente in un momento in cui i livelli di investimento sono bassi;

- per aumentare la mobilità dei lavoratori e garantire un'assegnazione più efficiente degli alloggi, potrebbe essere opportuno riequilibrare la tassazione degli alloggi spostandola dalle operazioni di compravendita alle imposte correnti;
- la riduzione delle agevolazioni fiscali che determinano un mancato gettito a livello di imposte sul reddito delle persone fisiche e delle imprese e la limitazione delle esenzioni IVA e delle aliquote ridotte in conformità della direttiva IVA amplieranno la base imponibile, determinando un aumento del gettito e/o una diminuzione delle aliquote fiscali con ripercussioni positive sulla crescita;
- molti Stati membri dovrebbero ridurre gli incentivi all'indebitamento privato per quanto riguarda le imposte sul reddito delle imprese e al trattamento degli alloggi per quanto attiene alle imposte sul reddito delle persone fisiche;
- la maggior parte degli Stati membri potrebbe rendere l'imposizione più ecocompatibile eliminando gradualmente le sovvenzioni fiscali nascoste;
- gli Stati membri in cui l'adempimento fiscale è carente dovrebbero migliorare l'efficienza della riscossione delle imposte e combattere più efficacemente l'evasione fiscale;
- la riduzione dell'onere derivante dal rispetto della normativa tributaria può migliorare il clima imprenditoriale, il che comporta il miglioramento della trasparenza e la semplificazione dei codici tributari, dei regolamenti sulla conformità e delle procedure di pagamento;
- gli Stati membri sono invitati ad avvalersi pienamente degli strumenti atti a facilitare la cooperazione tra le amministrazioni fiscali per garantire l'individuazione e la condivisione delle migliori pratiche nell'UE, il miglioramento della riscossione delle imposte e la riduzione dei costi di conformità.

**Occorrono riforme urgenti per affrontare le sfide poste alle finanze pubbliche dall'invecchiamento della popolazione.** Nonostante i notevoli progressi compiuti nell'ultimo decennio nell'attuazione delle riforme dei sistemi previdenziali (pensioni, ma anche assistenza sanitaria), c'è ancora molto da fare. Nell'ultima analisi annuale della crescita la riforma delle pensioni viene evidenziata come un ambito in cui occorre un'azione politica immediata. Diversi paesi in cui il processo di riforma delle pensioni non è stato avviato e dove si prevede in futuro un forte aumento della spesa per le pensioni devono allineare la "promessa di pensione" con quanto potrà verosimilmente essere sopportato dal resto dell'economia. Occorre inoltre rendere i sistemi sanitari più efficienti in termini di costi, sostenibili e orientati alla prevenzione per ridurre gli aumenti dei costi dovuti all'invecchiamento della popolazione.

**È di particolare importanza collegare l'età pensionabile alla speranza di vita.** Un innalzamento dell'età pensionabile compenserebbe in parte il precedente aumento della longevità di cui non si è ancora tenuto conto nei regimi pensionistici, mentre il suo collegamento alla speranza di vita contribuirebbe a consolidare l'equilibrio tra anni di lavoro e anni di pensione. Per far sì che le persone possano e vogliano lavorare più a lungo, occorre sostenere le riforme dei sistemi pensionistici con politiche volte a garantire l'effettivo inserimento dei lavoratori più anziani nel mercato del lavoro e a favorire un invecchiamento

attivo e in buona salute, integrate da politiche fiscali e previdenziali che offrano incentivi a rimanere nella vita attiva.

**Le raccomandazioni specifiche per paese riguardanti il miglioramento della sostenibilità di bilancio a lungo termine sono in fase di attuazione, anche se a ritmi e con gradi di determinazione diversi.** 12 dei 17 Stati membri a cui sono state rivolte raccomandazioni in tal senso hanno preso qualche provvedimento, tra cui la riforma delle pensioni e l'aumento degli incentivi per convincere i lavoratori più anziani a rimanere in attività. L'innalzamento dell'età pensionabile legale e il suo collegamento alla speranza di vita in base ad un accordo tra parti sociali e governo costituiscono una svolta importante, anche se finora questi accordi, in programma in diversi paesi, sono stati conclusi in pochissimi Stati membri. Si è fatto poco per monitorare l'accesso ai regimi pensionistici di invalidità e riformare il regime assicurativo per l'assistenza di lunga durata.

**L'esistenza di quadri di bilancio credibili e di meccanismi di sorveglianza efficaci rafforzerà la sostenibilità di bilancio a lungo termine.** L'assunzione di impegni credibili a favore della sostenibilità di bilancio potrebbe conciliare in parte il ruolo di stabilizzazione a breve termine delle finanze pubbliche e i timori degli investitori circa la sostenibilità del debito in alcuni Stati membri. Se le aspettative del mercato saranno saldamente ancorate ad un percorso credibile a medio termine, gli investitori saranno meno sensibili alle fluttuazioni a breve termine degli aggregati di bilancio, lasciando più spazio alle politiche di stabilizzazione. In tale contesto è fondamentale ancorare le aspettative circa il ruolo dei quadri di bilancio nazionali e la sorveglianza di bilancio dell'UE.

**Le importanti modifiche del patto di stabilità e crescita aumenteranno l'efficacia della sorveglianza di bilancio.** Alla fine di quest'anno entrerà in vigore un pacchetto di sei proposte legislative sulla *governance* economica presentato dalla Commissione nel settembre 2010 per rafforzare la sorveglianza economica, garantendo quindi un quadro giuridico potenziato per la sorveglianza e il coordinamento delle politiche economiche dell'UE dal 2012 in poi. Questa normativa cambierà radicalmente le modalità della sorveglianza economica nell'UE. Il pacchetto deve però essere applicato in modo rapido e rigoroso per ancorare le aspettative del mercato, riassorbire gli squilibri di bilancio e macroeconomici e porre le basi di una crescita economica sostenibile (riquadro 1).

**Una nuova direttiva sui requisiti minimi per i quadri di bilancio nazionali può migliorare i processi di bilancio a livello nazionale.** La qualità dell'assetto istituzionale e procedurale che disciplina l'elaborazione delle politiche di bilancio nazionali, ossia le norme di bilancio nazionali, i quadri di bilancio pluriennali e le istituzioni indipendenti, può migliorare considerevolmente i risultati di bilancio. In tale contesto, le riforme incentivate dalla direttiva possono migliorare l'attuazione della politica di bilancio a livello nazionale promuovendo al tempo stesso il rispetto delle disposizioni del patto di stabilità e crescita. Gli Stati membri devono attivarsi per applicare la direttiva adottando le opportune riforme nei settori da essa contemplati. Gli Stati membri dell'area dell'euro hanno tutto l'interesse ad accelerare il recepimento della direttiva nel diritto nazionale e l'accordo raggiunto in ottobre dal vertice dell'area dell'euro sull'opportunità di andare oltre questi requisiti minimi costituisce uno sviluppo positivo. A questo riguardo, le norme di bilancio nazionali inserite di recente nelle costituzioni di alcuni Stati membri dell'area dell'euro (ad esempio la Spagna) vanno al di là delle disposizioni contenute nella direttiva.

**L'applicazione delle raccomandazioni specifiche per paese sul miglioramento dei quadri di bilancio è finora disomogenea.** Undici Stati membri avevano ricevuto raccomandazioni specifiche per paese che riguardavano un gran numero di aspetti diversi, tra cui l'efficienza dell'amministrazione fiscale e della riscossione delle imposte, l'introduzione di norme di bilancio pluriennali e tetti di spesa, l'operatività dei freni al debito, il ruolo dei consigli indipendenti in materia di bilancio e questioni connesse ai dati di bilancio e alla trasparenza in generale. A questo stadio, solo cinque Stati membri su dieci hanno registrato progressi tangibili. Le misure adottate consistono nell'introduzione di norme di livello costituzionale in materia di equilibrio di bilancio o sui freni al debito, nel rafforzamento dei poteri delle autorità centrali di bilancio per migliorare la prevedibilità della pianificazione di bilancio e nella creazione o nel potenziamento dei consigli indipendenti in materia di bilancio. Laddove è iniziata, l'attuazione si trova ancora nelle prime fasi del processo legislativo, ma procede nella giusta direzione.

**Il coordinamento delle politiche economiche dovrà essere ulteriormente rafforzato, specialmente nell'area dell'euro.** Il semestre europeo e il pacchetto di sei proposte legislative (il cosiddetto "six-pack") forniscono già un solido quadro di *governance*, ma vi è ancora bisogno e modo di rafforzare ulteriormente questo quadro, compresa la sua dimensione comunitaria. Dovrebbe essere introdotta una dimensione più specifica per l'area dell'euro nella pianificazione, attuazione e valutazione *ex post* delle politiche degli Stati membri, al fine di garantire un coordinamento rafforzato delle politiche economiche, sulla base di procedure di vigilanza che diventino sempre più rigorose (ossia comportino maggiori vincoli per i bilanci e le politiche economiche nazionali), ogniquale volta uno Stato membro si discosti dalla linea politica prudenziale concordata. In tale contesto, la Commissione ha ulteriormente potenziato il ruolo del commissario responsabile per gli affari economici e monetari, diventato vicepresidente della Commissione per gli affari economici e monetari e l'euro. Occorre un quadro unico e coerente per una *governance* economica migliore basata sul metodo comunitario.

### **Riquadro 1. Il "six-pack": un pacchetto legislativo per migliorare la *governance* economica nell'UE**

La crisi economica e finanziaria ha messo in luce gravi carenze nella *governance* economica dell'UE.

Il 29 settembre 2010 la Commissione ha presentato, nell'ambito di una risposta globale alla crisi, un pacchetto di sei proposte legislative volte a rafforzare la *governance* economica: tre regolamenti che rafforzano il patto di stabilità e crescita (PSC), due regolamenti che introducono una nuova procedura per prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici eccessivi e una direttiva del Consiglio sui requisiti minimi per i quadri di bilancio nazionali.

Il pacchetto introduce una serie di cambiamenti fondamentali riguardanti le modalità della sorveglianza economica. Attualmente, ad esempio, la procedura per i disavanzi eccessivi può essere avviata non solo in caso di disavanzo pubblico, ma anche a seguito dell'andamento del debito pubblico in Stati membri con un debito superiore al 60% del PIL, i quali devono ridurre il proprio debito in base a un parametro numerico. Un nuovo meccanismo di sorveglianza degli squilibri macroeconomici (procedura per gli squilibri eccessivi) mira a prevenire e correggere gli squilibri macroeconomici avvalendosi di un sistema di allerta che utilizza, fra l'altro, una tabella di indicatori e studi approfonditi su paesi considerati a rischio. L'applicazione del patto di stabilità e crescita e della nuova procedura per gli squilibri eccessivi è rafforzata non solo dall'introduzione di sanzioni finanziarie progressive per gli Stati membri inadempienti dell'area dell'euro, ma anche dal maggiore ricorso al voto a maggioranza qualificata invertita. Con questo sistema, una raccomandazione della Commissione o una proposta del Consiglio si considerano adottate a meno che la maggioranza qualificata degli Stati membri non voti contro. La nuova direttiva sui requisiti minimi per i quadri di bilancio nazionali garantisce che i quadri di

bilancio nazionali rispettino una serie di requisiti fondamentali, aumentando quindi la capacità degli Stati membri di adempiere agli obblighi in materia di bilancio derivanti dal patto di stabilità e crescita.

Al termine di intensi negoziati, il Consiglio e il Parlamento europeo hanno raggiunto un accordo su questa normativa, che dovrebbe entrare in vigore verso la metà di dicembre 2011.

### ***Priorità strategiche***

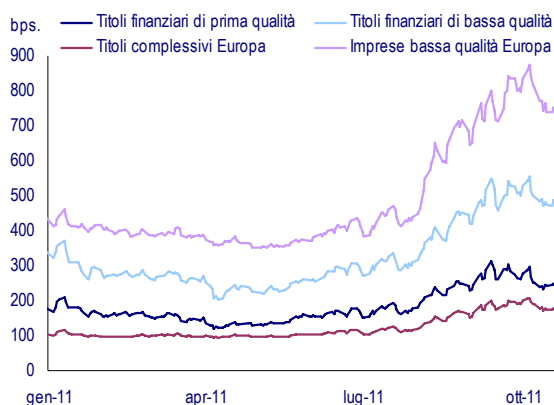
Per raccogliere le sfide di cui sopra, nel 2012-2013 occorrerà intervenire, in particolare, nei settori indicati in appresso.

- il risanamento di bilancio deve proseguire a un ritmo differenziato;
- la capacità dell'aggiustamento di bilancio di sostenere la crescita deve essere considerata un elemento fondamentale; devono essere favoriti, in generale, gli aggiustamenti basati sulla crescita, dando priorità alla spesa volta a sostenere la crescita. Si deve mirare a un miglioramento qualitativo generale della spesa;
- occorre tener conto dell'incidenza delle strutture della tassazione sulla crescita;
- le riforme delle pensioni devono essere avviate o completate, se già in corso. L'innalzamento dell'età pensionabile potrebbe costituire una priorità promettente a breve termine;
- il "*six-pack*", una volta adottato, dovrà essere applicato con rapidità e rigore, compresi i requisiti della direttiva sui quadri di bilancio. Gli Stati membri dell'area dell'euro devono adottare senza indugio le necessarie misure di *follow-up* e tener fede all'accordo di andare oltre i requisiti della direttiva. Le proposte della Commissione volte a rafforzare ulteriormente la *governance* dell'area dell'euro devono essere applicate rapidamente

### **3. SETTORE FINANZIARIO: SPEZZARE IL CIRCOLO VIZIOSO**

**Il circolo vizioso tra settore bancario e debito sovrano è stato il principale amplificatore di stress nella crisi attuale.** Come indicato nella sezione 1, il circolo vizioso tra il settore bancario e i mercati del debito sovrano ha accentuato i dubbi degli investitori circa la capacità degli emittenti sovrani e delle banche di assicurare il servizio del debito, facendo salire i costi di finanziamento degli emittenti sovrani e degli istituti finanziari a livelli elevati non sostenibili oltre il breve periodo (grafico 11). Parallelamente alle misure discusse nella sezione precedente, per spezzare questo circolo vizioso occorre rafforzare il settore bancario e predisporre un meccanismo credibile e robusto di protezione per le banche e gli emittenti sovrani.

**Grafico 11. iTraxx – rischio di inadempimento, titoli finanziari e complessivi**



**Nota:** l'indicatore sintetizza l'andamento del differenziale dei contratti di *credit default swap* (CDS) con rating pari a *investment grade* più liquidi sul mercato degli eurocrediti e fornisce il parametro di riferimento per il prezzo che gli investitori devono pagare per proteggere le proprie obbligazioni dall'inadempimento. L'aumento indica che gli investitori hanno iniziato a prestare maggiore attenzione alle banche che finanziano il debito sovrano nazionale o che hanno una forte esposizione nei confronti di paesi tenuti al rispetto di un programma e aree a rischio di contagio.

**Fonte:** servizi della Commissione

**Un sistema finanziario sano e un settore bancario dinamico sono di fondamentale importanza per sostenere la ripresa e finanziare la crescita a lungo termine.** Gli eccessi finanziari all'origine della crisi mondiale hanno minato la credibilità del settore finanziario e il suo ruolo nell'economia. La crisi ha colpito duramente il settore finanziario, il cui crollo è stato evitato solo a prezzo di un sostegno statale. Il settore finanziario, tuttavia, svolge un ruolo determinante nell'economia di mercato, conciliando le esigenze di risparmiatori e mutuatari nel tempo e nello spazio e consentendo il finanziamento dell'economia reale. In Europa il settore bancario è di fondamentale importanza al riguardo in quanto fonte di credito alle imprese e alle famiglie. È pertanto indispensabile portare a termine il risanamento del settore finanziario e la ristrutturazione del settore bancario per mantenere le condizioni di una ripresa sostenuta.

**I settori pubblico e privato hanno adottato un gran numero di misure per ripristinare la redditività del settore finanziario nell'UE.** Il sostegno pubblico, in totale conformità con la normativa UE sugli aiuti di Stato, ha assunto prevalentemente la forma di conferimenti di capitale, in modo da coprire le perdite passate e migliorare la resilienza delle banche alle condizioni avverse. Sono state inoltre fornite garanzie per ripristinare la fiducia nel settore e rilanciare il mercato del finanziamento all'ingrosso per le banche. La disponibilità del necessario sostegno pubblico, a condizioni compatibili con il mercato interno, è stata agevolata dalle speciali norme sugli aiuti di Stato agli istituti finanziari introdotte nel 2008-2009 dalla Commissione a seguito della crisi. Sebbene si sia osservato qualche progresso grazie a queste misure politiche, la situazione è rimasta fragile e la fiducia non è mai stata totalmente ripristinata. Le tre prove di stress consecutive a livello di UE effettuate dal 2009 non sono bastate a convincere gli investitori della qualità dei bilanci delle banche dell'UE, anche quando le banche hanno aumentato considerevolmente il capitale migliorandone pure la qualità, in previsione o a seguito delle prove di stress. Considerata la fragilità persistente del settore bancario, la Commissione intende prorogare oltre il 2011 l'applicabilità delle norme sugli aiuti di Stato legate alla crisi.

**La regolamentazione e la vigilanza finanziaria sono state rafforzate e dovrebbero svolgere un ruolo importante per ripristinare la fiducia nel mercato finanziario.** Dall'inizio del 2011 sono operative tre nuove autorità europee di vigilanza incaricate di promuovere la convergenza dell'attività di vigilanza su banche, mercati, assicurazioni e pensioni, che collaborano strettamente con il nuovo Comitato europeo per il rischio sistemico responsabile della vigilanza macroprudenziale. Il 20 luglio 2011 la Commissione ha inoltre adottato un pacchetto legislativo per rafforzare la regolamentazione del settore bancario. La proposta recepisce nel diritto dell'UE l'accordo Basilea III, nuovo standard internazionale sui fondi propri delle banche approvato dal G20. A norma dell'accordo le banche dovranno



detenere un livello di capitale quantitativamente e qualitativamente più elevato che consenta loro di assorbire futuri shock. La proposta comprende anche un'unica regolamentazione per la vigilanza bancaria, che migliorerà la trasparenza e l'applicazione delle norme prudenziali. A più lungo termine, occorrerà un quadro UE adeguato di gestione delle crisi degli istituti finanziari onde aumentare la resilienza delle banche e prevenire più efficacemente i fallimenti.

**Di recente il Consiglio europeo ha approvato un "pacchetto bancario" di misure volte a rafforzare ulteriormente questo settore.** Il pacchetto, che si basa su una proposta dell'Autorità bancaria europea, fa parte integrante di un piano globale volto a ripristinare la fiducia nei mercati e ad affrontare la crisi del debito sovrano nell'area dell'euro. Il pacchetto approvato si articola in due parti: i) un regime di garanzie dei finanziamenti a termine coordinato a livello di UE per agevolare l'accesso delle banche a questo tipo di finanziamenti e ii) misure volte a rafforzare le posizioni patrimoniali delle banche onde fornire al sistema bancario dell'UE un'ulteriore riserva di capitale. Alle autorità di vigilanza nazionali è stato chiesto di collaborare con le banche e di elaborare strategie di ricapitalizzazione che non compromettano l'aumento del credito all'economia. Per reperire nuovi capitali ci si deve rivolgere in primo luogo alle fonti private. Qualora non siano disponibili, devono essere erogate risorse pubbliche provenienti anzitutto da fonti nazionali e, solo se queste non sono disponibili, dal FESF. È della massima importanza che il pacchetto venga attuato entro i termini stabiliti. Per il successo del piano è indispensabile un coordinamento ottimale a livello di UE tra autorità di vigilanza e governi.

**Il FESF potenziato limiterà il contagio nel settore degli emittenti sovrani e nel settore finanziario.** Questi ultimi anni hanno dimostrato chiaramente che un approccio puramente nazionale alla crisi non è né efficace né compatibile con l'alto livello di integrazione finanziaria ed economica esistente nell'UE, soprattutto nell'area dell'euro. Fermo restando, quindi, che il rafforzamento dei conti degli emittenti sovrani e delle banche costituisce la prima linea di difesa, sono necessari strumenti a livello di UE per tutelare gli istituti finanziari e gli emittenti sovrani. In quest'ottica, il 21 luglio 2011 i capi di Stato e di governo dell'area dell'euro hanno deciso di migliorare l'efficacia del FESF e, successivamente, del MES dotandoli di nuovi strumenti che consentano di: i) agire sulla base di un programma precauzionale; ii) finanziare la ricapitalizzazione degli istituti finanziari mediante prestiti ai governi, anche nei paesi che non sono tenuti al rispetto di un programma; iii) intervenire sui mercati primari e secondari dei titoli del debito sovrano. Il 26 ottobre 2011, inoltre, il Consiglio europeo ha deciso di aumentare la capacità del FESF incrementandone le risorse mediante la leva finanziaria, indicando due opzioni potenzialmente complementari: i) fornire strumenti di miglioramento del credito per i nuovi titoli di debito sovrano e ii) combinare le risorse di istituti finanziari e investitori pubblici e privati.

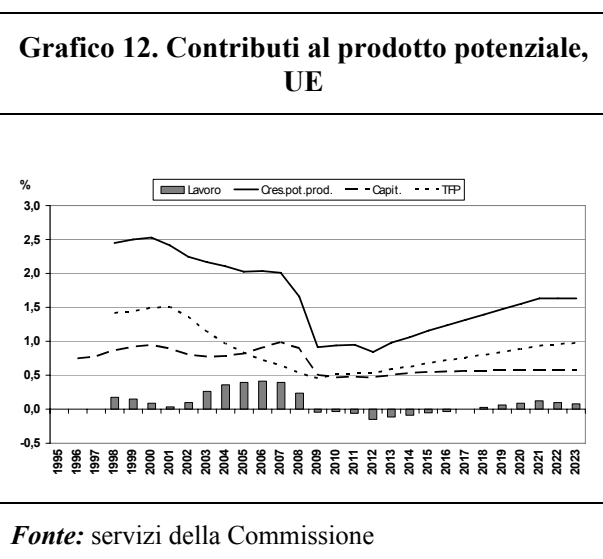
**Per il successo della strategia sono indispensabili una rapida attuazione e una buona collaborazione fra le autorità.** Le misure concordate relativamente al FESF e al MES sono ambiziose, ma ora bisogna attuarle senza indugio per rendere rapidamente operativi i nuovi strumenti. Al tempo stesso, si deve cercare di raggiungere un accordo per accelerare l'istituzione del MES, la cui struttura più solida, basata sul capitale, permetterebbe di ovviare ad alcune carenze del FESF. Un elevato livello di coordinamento tra gli Stati membri e una proficua collaborazione fra le autorità di bilancio e l'autorità monetaria in sede di elaborazione delle strategie volte a lottare contro la crisi attuale aumenterebbero la fiducia nella capacità dell'UE di ripristinare la stabilità. Una comunicazione coerente è di fondamentale importanza a tal fine.

**Si stanno facendo notevoli progressi, ma non in tutti i settori, per applicare le raccomandazioni specifiche per paese.** Otto Stati membri avevano ricevuto raccomandazioni specifiche per paese in questo campo. Diversi paesi stanno prendendo provvedimenti volti a rafforzare ulteriormente il quadro di vigilanza prudenziale, portare avanti la ristrutturazione bancaria, incentivare la concorrenza in questo settore e agevolare l'accesso ai finanziamenti in *venture capital*. In certi casi, i piani strategici annunciati non sono sufficientemente ambiziosi e l'attuazione è parziale. Considerati i rischi e le incertezze di cui sopra, si ritiene giustificata un'azione più decisa, specialmente laddove si prevedano ricadute di ampia portata.

### **Priorità strategiche**

- Il principale obiettivo strategico di qualsiasi iniziativa di politica finanziaria è spezzare il legame fra crisi del debito sovrano e settore finanziario.
- È necessario ottimizzare la capacità del FESF e del MES instaurando un appropriato meccanismo di leva finanziaria, nel rispetto delle disposizioni del trattato.
- Poiché alcuni Stati membri non dispongono, a livello di bilancio, del margine di manovra necessario per sostenere i rispettivi settori finanziari, occorre creare meccanismi di sostegno agli Stati membri e intensificare il coordinamento di questi interventi a livello di UE.
- La normativa sui requisiti patrimoniali deve essere adottata e attuata rapidamente, parallelamente all'elaborazione di un quadro UE di gestione delle crisi degli istituti finanziari. Occorre inoltre adoperarsi per limitare l'incidenza della riforma del settore bancario sul flusso creditizio all'economia reale.

## **4. RIFORME STRUTTURALI PER SOSTENERE LA CRESCITA E CORREGGERE GLI SQUILIBRI**



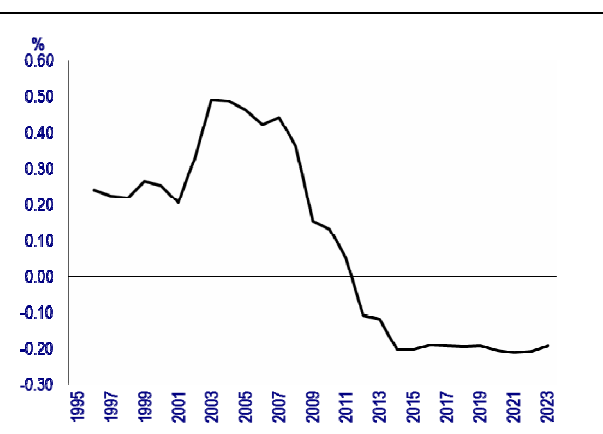
**Le riforme strutturali che stimolano la crescita devono essere messe in cima all'agenda politica.** Il potenziale di crescita a lungo termine dell'Europa non è riuscito a tenere il passo con quello di paesi di analogo sviluppo ed è stato ulteriormente indebolito dalla crisi finanziaria (grafico 12). Inoltre, le prospettive di crescita a breve termine sono deboli ma gli strumenti macroeconomici a sostegno della crescita, in particolare la politica di bilancio, sono già stati ampiamente sfruttati e devono ora essere prioritariamente utilizzati per assicurare la stabilità, come illustrato nelle precedenti sezioni. Un programma ambizioso di coraggiose riforme strutturali può trasformare

questa situazione in maniera positiva aumentando il potenziale di crescita, affrontando il problema dei divari a livello di competitività e facilitando l'aggiustamento. Gli Stati membri

devono porre in atto riforme strutturali e altrettanto deve fare l'Unione europea nel suo insieme (per maggiori dettagli su questo punto si veda l'allegato I sui progressi realizzati verso il raggiungimento degli obiettivi di Europa 2020).

**Le riforme strutturali sono in grado di aumentare il potenziale di crescita e di affrontare gli squilibri macroeconomici.** Le riforme strutturali migliorano l'efficienza dell'economia, compresa l'efficienza dell'uso delle risorse, aumentando in questo modo il prodotto che l'economia potrebbe realizzare in caso di piena occupazione e accelerandone il tasso di crescita. Le riforme possono inoltre aumentare la capacità di aggiustamento delle economie, in quanto facilitano la necessaria riallocazione del lavoro e del capitale tra i vari settori. Le riforme strutturali svolgono un ruolo chiave nell'affrontare gli squilibri macroeconomici. Nonostante le riduzioni degli squilibri riscontrate, in alcuni Stati membri sono ancora necessari aggiustamenti significativi. I problemi strutturali, ad esempio in termini di competitività e di sostenibilità della domanda, hanno favorito l'accumularsi degli squilibri prima della crisi. Riforme strutturali che affrontino tali problemi sono fondamentali per garantire un aggiustamento ordinato e per prevenire il riemergere di squilibri in futuro e consentire la ripresa della crescita.

**Grafico 13. Popolazione in età lavorativa, UE (tasso di crescita in %)**



*Fonte:* servizi della Commissione

**Sono necessarie riforme per promuovere un significativo aumento dei tassi di occupazione viste le attuali prospettive demografiche nell'UE.** La quota di popolazione in età lavorativa nell'Unione è andata diminuendo e secondo le previsioni questo andamento dovrebbe confermarsi (grafico 13). La strategia Europa 2020 mira a portare il tasso di occupazione dall'attuale 69% al 75% nel 2020, per controbilanciare in parte tale tendenza. Inoltre la crisi ha portato a un forte aumento della disoccupazione, che rischia di divenire cronica. In questo contesto alle riforme atte a promuovere la creazione di posti di lavoro, la lotta alla disoccupazione e il mantenimento dei tassi di partecipazione

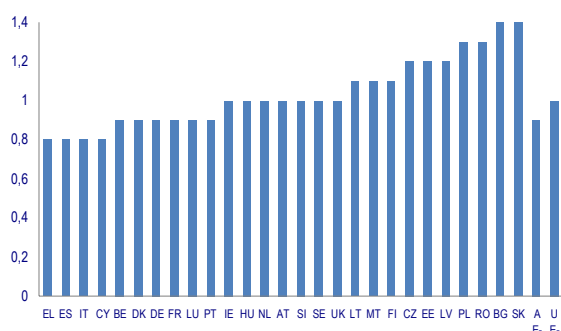
spetta un posto prioritario nel programma politico. Vi sono margini per trarre insegnamenti dalle riforme del mercato del lavoro attuate con successo in alcuni Stati membri e per condividere le buone pratiche che hanno determinato un aumento dell'occupazione e un calo della disoccupazione prima della crisi.

**Andrebbe data priorità alla crescita della produttività, visti i suoi effetti positivi sulla crescita del prodotto e sull'aggiustamento.** In conseguenza delle attuali tendenze demografiche la crescita della produttività sarà la principale fonte di crescita pro capite nei prossimi decenni. Al tempo stesso, da un confronto tra le tendenze della produttività in tutti gli Stati membri risultano ampi margini di miglioramento in vari paesi (grafico 14). È importante sottolineare che, tra le fonti di crescita disponibili, l'intensificazione del capitale (*capital deepening*) o la creazione di posti di lavoro hanno effetti soltanto temporanei sul prodotto. Gli incrementi di produttività, per contro, possono essere mantenuti nel tempo se provengono dall'innovazione e dal miglioramento tecnologico. Le TIC sono uno dei principali motori di crescita, a cui è riconducibile metà dell'aumento della produttività delle economie

moderne. In tali casi, la crescita della produttività è compatibile con la crescita dell'occupazione.

**La crescita della produttività può contribuire a ridurre gli squilibri delle partite correnti in modo duraturo.** In particolare, i miglioramenti di produttività nel settore dei beni non scambiabili internazionalmente (*non-tradable*), come la maggior parte dei servizi, riducono le pressioni sui prezzi sul mercato interno, comprese quelle sui fattori nazionali per il settore delle esportazioni, e ne migliorano quindi la competitività. La maggiore produttività dei servizi consente inoltre un trasferimento di risorse al settore delle esportazioni, necessario per un aggiustamento duraturo. Questi canali di aggiustamento sono particolarmente importanti per i paesi che registrano disavanzi con l'estero. Al tempo stesso, una maggiore crescita della produttività stimola la domanda interna, nella misura in cui essa è limitata dai fallimenti del mercato e delle politiche. Questo è particolarmente rilevante per i paesi con un avanzo di bilancio e domanda interna scarsa.

**Grafico 14. Previsione di crescita della produttività (TFP) 2010-2020 Stati membri dell'UE, media annua**



**Fonte:** servizi della Commissione, comitato di politica economica

**L'entità del problema della produttività differisce a seconda dei paesi** (grafico 14). Anche se la necessità di aumentare la produttività riguarda l'intera Unione europea, per alcuni Stati membri si tratta di un'esigenza particolarmente pressante, soprattutto per gli Stati membri colpiti da gravi squilibri esterni. Per tali paesi gli aumenti di produttività apportano un valore aggiunto che agevola il riequilibrio, come sopra illustrato; essi sembrano tuttavia essere in ritardo anche rispetto agli altri Stati membri.

**Un aggiustamento efficace dei costi del lavoro è essenziale per ridurre gli squilibri**

**e reagire al forte aumento della disoccupazione.** Questo è un aspetto di particolare importanza nell'area dell'euro, in quanto l'aggiustamento di costi e prezzi è la sola modalità di aggiustamento nominale nel contesto di un'unione monetaria. Tale aggiustamento è già iniziato ma deve proseguire per ridurre sia gli squilibri interni (disoccupazione elevata e persistente, ostacoli strutturali alla domanda interna privata) che quelli esterni (progressivo deterioramento della competitività con conseguenti squilibri delle partite correnti). È importante che i meccanismi di fissazione delle retribuzioni tengano conto di questi obiettivi.

**Nell'attuale contesto macroeconomico è necessario un approccio attento e selettivo alle misure strutturali.** A causa del rallentamento della crescita e delle tensioni finanziarie, è necessario dare la priorità alle riforme che hanno effetti positivi sulla crescita già a breve termine e che comportano i minori costi di bilancio. Le riforme normative e l'apertura di settori protetti sono misure che rispettano ampiamente queste condizioni.

**I piani di riforma devono tener conto di aspetti relativi all'equità.** Dopo anni di crescita debole e di aggiustamento difficile in alcuni paesi, la scarsa ripresa mette inevitabilmente alla prova l'occupazione e il tessuto sociale in Europa. Alcuni gruppi di popolazione - tra cui i

giovani e i lavoratori poco qualificati - sono particolarmente colpiti. Le riforme devono dunque tener conto anche di questioni di equità. In questo contesto, è necessario garantire il finanziamento adeguato e una concezione efficace delle reti di sicurezza sociale, soprattutto nei paesi in cui l'esclusione sociale sta diventando un grave problema.

**L'aumento della qualità delle istituzioni pubbliche determinerà benefici significativi.** In molti Stati membri vi è modo di migliorare l'efficienza dei servizi pubblici nonché la trasparenza e la qualità della pubblica amministrazione, ad esempio attraverso un aumento del governo elettronico. Affrontare i problemi esistenti permetterebbe di conciliare gli obiettivi del risanamento di bilancio e del miglioramento della competitività e delle prospettive di crescita. In particolare, i sistemi di riscossione delle imposte rappresentano un ostacolo all'aggiustamento di bilancio in alcuni Stati membri; anche in altri Stati membri, tuttavia, il miglioramento dell'efficienza di tali sistemi contribuirebbe ad una ripartizione più equa dell'onere del risanamento. Per creare un ambiente favorevole per le imprese che permetta di migliorare la competitività dell'economia è necessario garantire il funzionamento efficiente delle autorità garanti della concorrenza, degli enti di regolamentazione dei mercati e delle autorità giudiziarie.

**L'entità delle sfide economiche che si profilano all'orizzonte implica la necessità di un vero cambiamento strutturale nell'economia dell'UE.** A tal fine, occorre favorire lo spostamento delle risorse dalle imprese e dai settori a crescita lenta a quelli dinamici, a livello sia nazionale che transfrontaliero. La riallocazione delle risorse è particolarmente importante per i paesi che presentano notevoli squilibri, nei quali le risorse devono essere spostate dal settore dei beni non scambiabili internazionalmente a quello dei beni scambiabili. Questo significa che alcune attività in alcuni paesi dovrebbero essere gradualmente ridotte per far spazio a imprese nuove con una produttività più elevata. In questo contesto occorre prestare particolare attenzione alla mobilità del lavoro tra imprese e settori, ma anche tra paesi e regioni. Adeguati segnali in termini di prezzi faciliterebbero la mobilità ed è dunque necessario che i meccanismi di fissazione delle retribuzioni garantiscano che la crescita delle retribuzioni rifletta adeguatamente l'andamento della produttività a livello settoriale e locale. Anche i sistemi di istruzione e di formazione professionale devono essere in grado di fornire l'aggiornamento e la riqualificazione necessari per facilitare la mobilità.

**L'attuazione delle raccomandazioni specifiche per paese per rafforzare la concorrenza nei mercati dei servizi e nelle industrie di rete è ancora complessivamente scarsa.** Si tratta di una situazione deludente sia vista l'importanza della concorrenza per rafforzare la produttività, la competitività e la crescita sia considerati i benefici che si potrebbero prevedere grazie ad incisive riforme in questi ambiti. Sui dodici Stati membri che hanno ricevuto raccomandazioni su questioni attinenti alla concorrenza, sette hanno adottato misure. Questa azione rimane tuttavia generalmente piuttosto parziale ed è finora chiaramente insufficiente per il raggiungimento degli obiettivi. Le raccomandazioni di giugno 2011 invitavano tra l'altro ad accrescere la concorrenza nei servizi al dettaglio, ad eliminare restrizioni ingiustificate in determinati settori professionali e artigianali regolamentati, a riformare i quadri normativi, a migliorare la concorrenza nel settore delle industrie di rete e a rafforzare la capacità amministrativa delle autorità garanti della concorrenza. Tra le azioni intraprese da alcuni Stati membri vi è la concessione di poteri supplementari alle agenzie che monitorano l'andamento dei prezzi nelle reti energetiche, la stesura di relazioni da parte delle agenzie competenti e la conclusione di accordi politici che potrebbero costituire la base di future azioni legislative.

**Dovrebbero proseguire le iniziative di riforma per garantire che la crescita salariale rifletta meglio l'andamento della produttività del lavoro.** Tra le misure adottate in alcuni Stati membri vi sono gli accordi tra le parti sociali su nuovi quadri di contrattazione salariale per facilitare l'uso e la flessibilità dei contratti conclusi a livello di singole imprese e la legislazione volta a contenere la spesa per le retribuzioni nel settore pubblico, anche attraverso l'introduzione di contributi pensionistici dei dipendenti pubblici. Finora sono stati realizzati pochi progressi nella riforma dei sistemi di indicizzazione dei salari e a livello di salari minimi. Sono state intraprese azioni in materia di accordi contrattuali e di normativa sulla protezione dell'occupazione, anche se è ancora presto per trarre conclusioni sulla loro capacità di raggiungere gli obiettivi prefissati di eliminazione della segmentazione del mercato del lavoro.

### *Priorità strategiche*

Per raccogliere le sfide sopra illustrate, nel 2012-2013 occorrerà intervenire, in particolare, negli ambiti indicati in appresso.

- Le riforme strutturali devono essere messe in ordine di priorità in funzione del loro potenziale di stimolo della crescita nel breve periodo senza costi di bilancio eccessivi.
- Dovrebbe essere data priorità alle riforme che promuovono la crescita della produttività visti i loro effetti positivi sulla crescita del prodotto e la capacità di aggiustamento e considerata la diminuzione delle risorse lavorative. Queste riforme hanno particolare importanza per gli Stati membri che presentano squilibri macroeconomici.
- Le riforme dei mercati del lavoro e, in particolare, i meccanismi per la fissazione dei salari devono garantire un aggiustamento efficace dei costi del lavoro per facilitare l'assorbimento degli squilibri macroeconomici e ridurre la disoccupazione. Andrebbe altresì data priorità alle riforme dei sistemi fiscali e previdenziali e alle politiche che affrontano le rigidità delle normative di tutela dell'occupazione per promuovere la creazione di posti di lavoro e ridurre la segmentazione, sostenendo nel contempo l'aggiustamento.
- Il miglioramento dell'efficienza delle istituzioni pubbliche, in particolare in ambito fiscale, giudiziario e della regolamentazione dei mercati, può essere un modo agevole per sostenere il risanamento delle finanze pubbliche e migliorare al tempo stesso la competitività.
- È necessario attuare politiche che agevolino la riallocazione delle risorse tra imprese, settori, regioni e paesi per sostenere i cambiamenti strutturali verso settori dinamici e attività ad elevata produttività. A livello nazionale, sono importanti le politiche che promuovono la mobilità del lavoro e la formazione del capitale umano, alle quali può contribuire l'applicazione delle politiche in materia di concorrenza tanto a livello di Unione europea che a livello nazionale.

Allegato. Indicatori macroeconomici selezionati [compresi gli indicatori del patto Euro Plus]

	Crescita e posti di lavoro				Competitività						Finanze pubbliche						Stabilità finanziaria						
	PIL pro capite in SPA	Proiezioni crescita PIL	Tasso di occupazione	Disoccupazione lunga durata*	Disoccupazione giovanile (<25)*	Tasso di partecipazione popolazione attiva*	Costo nominale unitario della manodopera*			Compensazione nominale per dipendente*		Saldo partite correnti*	Quote di mercato delle esportazioni (beni + servizi)*	Debito pubblico*	Disavanzo (+) / avanzo (-) pubblico*	Pressione fiscale complessiva (compresi oneri sociali)	Indicatore di sostenibilità (S2)*	Età effettiva di uscita dalla forza lavoro*	Speranza di vita*	Indebitamento privato*	Prestiti in sofferenza	Differenziali (dei tassi di interesse rispetto alla Germania)	Rendite del capitale
							Intera economia	Servizi	Settore manifatturiero	Settore pubblico	Settore privato												
	2010	2012	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	giugno 2010	settembre 2011	giugno 2010
BE	119	0,9	62,0	4,1	22,4	67,7	0,0	0,2	0,6	1,5	-3,8	96,2	-4,1	45,4	5,7	61,6	23,5	234	4,0	2,1	9,9		
DE	117	0,8	71,1	3,2	9,9	76,6	-1,1	0,7	1,9	2,3	-3,1	83,2	-4,3	39,8	4,0	62,2	23,5	127	2,5	2,1	2,2		
IE	127	1,1	60,0	6,7	27,8	69,5	-6,9	-2,1	-1,9	0,5	-9,4	94,9	-31,3	30,3	13,0	64,1	23,5	341	14,7	6,7	-41,2		
EL	88	-2,8	59,6	5,7	32,9	68,2	-1,6	-2,6	-6,3	-1,6	-10,8	144,9	-10,6	32,8	13,3	61,5	23,9	123	6,1	16,0	-4,7		
ES	100	0,7	58,6	7,3	41,6	73,4	-2,6	-0,5	0,5	0,5	-5,9	61,0	-9,3	32,9	10,6	62,3	25,0	225	3,8	3,4	11,0		
EE	64	3,2	61,0	7,7	32,9	73,8	-5,6	-5,7	-2,2	-1,0	0,0	6,7	0,2	33,9	3,4	62,6	20,9	10,0	10,0	0,0	-11,8		
FR	107	0,6	63,8	3,9	23,3	70,5	0,7	0,4	0,4	0,4	-6,4	82,3	-7,1	44,0	3,9	60,0	20,9	118,4	7,2	3,9	9,2		
IT	100	0,1	56,9	4,1	27,8	62,2	-0,3	0,4	-4,8	1,3	-4,4	118,4	-4,6	42,6	2,0	60,0	20,9	118,4	7,2	3,9	4,0		
CY	97	0	69,7	1,3	17,8	74,4	1,4	0,0	0,0	0,0	-7,8	61,5	-5,3	36,3	11,4	62,8	20,9	118,4	4,3	5,2	10,0		
LU	274	1	65,2	1,3	16,1	68,2	1,7	0,0	0,0	0,0	-2,1	19,1	-1,1	36,3	8,7	59,4	23,8	254	0,4	0,4	8,7		
MT	83	1,3	56,1	3,2	12,9	60,3	-0,8	0,0	0,6	0,6	0,0	69,0	-3,6	33,8	7,9	60,3	24,1	254	5,6	2,3	8,8		
NL	133	0,5	74,7	1,2	8,7	78,2	-0,8	-0,8	1,1	1,1	-1,5	62,9	-5,1	39,0	6,9	63,5	23,6	223	0,2	0,5	6,8		
AT	126	0,9	71,7	1,1	8,8	75,1	-0,3	1,0	-5,4	1,4	-6,7	71,8	-4,4	43,9	4,8	60,9	23,8	274	3,0	0,8	4,9		
PT	81	-3	65,6	6,3	22,4	74,0	-1,2	0,0	0,0	0,0	-7,0	93,3	-9,8	34,7	9,8	62,6	20,9	248	2,8	9,5	7,7		
SI	86	1	66,2	3,2	14,7	71,5	0,3	0,8	-5,9	2,0	-5,6	38,8	-5,8	37,6	9,9	59,8	23,1	127	3,0	3,0	2,3		
SK	74	1,1	58,8	9,2	33,6	68,7	-1,3	-3,6	-3,5	3,8	0,0	41,0	-7,7	28,4	9,4	58,8	19,9	41,0	3,8	2,4	9,6		
FI	116	1,4	68,1	2,0	21,4	74,5	-1,5	1,2	-7,8	2,1	-5,3	48,3	-2,5	42,1	3,0	61,7	23,7	178	1,0	0,5	6,8		
BG	44	2,3	59,7	4,8	23,2	66,5	0,8	-0,4	7,5	3,6	5,8	16,3	-3,1	27,2	3,5	64,1	19,0	169	14,9	3,5	7,4		
CZ	82	0,7	65,0	3,0	18,3	70,2	-0,7	-0,7	-6,7	1,8	1,3	37,6	-4,8	34,7	6,6	60,5	21,2	169	7,5	1,2	17,2		
DK	125	1,4	73,4	1,4	13,8	79,5	-1,1	-0,5	2,8	2,8	-6,5	43,7	-2,6	34,7	2,3	62,3	22,4	245	3,6	0,2	2,2		
LV	52	2,5	59,3	8,4	34,5	73,2	-10,2	-10,5	-12,3	-7,0	-5,2	44,7	-8,3	27,6	6,1	62,7	19,6	141	16,1	3,8	-34,3		
LIT	58	3,4	57,8	7,4	35,1	70,5	-7,3	-7,8	-6,8	-5,6	0,2	38,0	-7,0	27,7	6,9	59,9	19,8	81	16,1	3,2	-16,7		
HU	63	0,5	55,4	5,5	26,6	62,4	-3,2	-0,3	-8,4	-1,6	0,5	81,3	-4,2	37,1	3,3	59,3	19,8	155	8,2	5,8	8,7		
PL	62	2,5	59,3	3,0	23,7	65,6	2,2	0,0	8,6	0,0	1,9	54,9	-7,8	31,8	2,7	59,3	21,2	74	6,4	3,9	9,4		
RO	45	2,1	58,8	2,5	22,1	63,6	1,7	2,5	-1,5	-1,5	0,0	31,0	-6,9	28,1	8,6	64,3	21,2	155	7,2	5,6	6,8		
SE	123	1,4	72,7	1,5	25,2	79,5	-1,7	1,0	-12,8	3,1	2,3	39,7	0,2	46,3	1,0	64,3	21,2	230	0,0	0,0	8,7		
UK	114	0,6	69,5	2,5	19,6	75,5	1,7	0,0	0,0	0,0	-0,3	79,9	-10,3	37,2	9,9	63,0	21,2	215	2,0	0,6	6,8		
AE	108	0,5	64,1	4,3	20,9	71,4	-0,8	0,0	0,0	0,1	0,0	80,2	-6,2	40,1	5,5	61,2	21,2	215	0,0	2,3	0,0		
UE	100	0,6	64,1	3,9	21,1	71,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	-0,2	85,4	-6,6	39,5	6,0	61,4	21,2	215	0,0	2,1	0,0		

\* Variabili menzionate nel testo sul patto Euro Plus di cui alle conclusioni del Consiglio europeo del marzo 2011  
 Fonti: servizi della Commissione, Eurostat, BCE