



NOTA DAL CSC

La manovra di bilancio dell'Italia, degli altri paesi e le regole europee

Piergiorgio Carapella, Alessandro Fontana e Lorena Scaperrotta

- *Dai Documenti programmatici di bilancio (DPB) emerge che dieci paesi dell'Eurozona prevedono di peggiorare il saldo di bilancio pubblico del 2019 rispetto al tendenziale; tuttavia l'Italia è il paese che prevede l'espansione maggiore pur essendo l'unico contemporaneamente in deficit e con un debito pubblico oltre il 60 per cento del PIL.*
- *Nel 2019, la politica di bilancio dell'Eurozona, intesa come somma delle scelte dei singoli paesi, sarà correttamente neutra visto che la crescita del PIL è in linea con quella potenziale.*
- *L'intonazione espansiva della politica di bilancio prevista dal Governo italiano appare anch'essa corretta alla luce della fase ciclica ancora negativa. È la dimensione della manovra ad essere anomala in confronto a quelle programmate dagli altri paesi europei, all'elevato debito pubblico e anche rispetto alle manovre adottate dai governi precedenti, comunque espansive, ma non in questa misura.*
- *Dopo il parere della Commissione europea del 23 ottobre, se la manovra non cambierà, entro al massimo fine maggio, ci può essere richiesto di effettuare un deposito fruttifero di 0,2 punti di PIL (circa 3,5 miliardi di euro); sempre che la Commissione non decida di aprire subito la procedura per disavanzi eccessivi (che in caso estremo può portare a una sanzione fino a 0,5 punti di PIL).*
- *Mantenere invariati gli obiettivi prefissati può portare a uno scontro con la Commissione europea e con gli altri paesi membri, da cui l'Italia ha più da perdere: i mercati finanziari potrebbero richiedere un rendimento più alto per prestare i loro soldi; le sanzioni previste per il mancato rispetto del Patto di stabilità e crescita, sino a oggi mai applicate, sono molto onerose.*
- *Ciò non toglie che le regole europee presentano diverse criticità tra cui quella di imporre politiche pro-cicliche: restrizioni di bilancio anche in fasi cicliche negative.*
- *I paesi dell'Eurozona, negli ultimi anni, hanno risolto tale problema sfruttando, a volte forzando, gli spazi di flessibilità e di discrezionalità lasciati dalle regole stesse. Così hanno intenzione di procedere molti paesi anche nel 2019: non rispetteranno le regole del Patto in modo puntuale, ma limitando le deviazioni, riusciranno a conciliare l'appropriatezza della politica di bilancio con le regole del Patto di stabilità e crescita.*
- *L'Italia, negli anni scorsi, ha deviato dagli obiettivi prefissati ma non in maniera significativa, rispettando così le regole europee.*

Politica di bilancio dei paesi dell'Eurozona a confronto

Dai Documenti programmatici di bilancio (DPB) dei paesi dell'Eurozona, consegnati il 15 ottobre alla Commissione europea, è possibile analizzare gli obiettivi di finanza pubblica e la crescita prevista dai paesi euro. Nel complesso emerge che il PIL reale dell'area euro è previsto crescere del 2,0 per cento nel 2019, tasso che al netto Italia sale al 2,1 per cento, rispetto all'1,5 per cento dell'Italia, previsione che non è stata validata dall'Ufficio parlamentare di bilancio. Ciononostante siamo ancora il paese con la crescita prevista più bassa sia in termini reali (insieme al Belgio) che nominali. Come già annunciato nella Nota di aggiornamento al Documento di Economia e Finanza (NaDEF), il Governo prevede di aumentare il deficit programmatico di 1,2 punti di PIL rispetto al tendenziale; il rapporto deficit/PIL è previsto salire al 2,4 per cento nel 2019 (rispetto all'1,8 previsto per il 2018), per poi scendere al 2,1 nel 2020 e all'1,8 nel 2021¹.

L'obiettivo di deficit dell'Italia è in linea con quelli degli altri partner?

Nel complesso dell'Eurozona, dieci paesi, con la prossima manovra di bilancio, prevedono di peggiorare l'indebitamento netto rispetto al tendenziale (Tabella 1). Quindi l'espansione dell'Italia non è un caso isolato. Guardando al quadro complessivo degli obiettivi di finanza pubblica si evince però che:

- l'Italia è il paese che peggiora più di tutti il saldo di bilancio rispetto al tendenziale;
- è l'unico paese contemporaneamente in deficit e con debito pubblico oltre il 60 per cento che ha deciso di espandere il deficit;
- dopo quello dell'Italia, lo scostamento più significativo in percentuale del PIL è programmato da Malta, che però ha un debito inferiore al 50 per cento del PIL e presenta un accredito netto di circa l'1,1 per cento del PIL nel 2018.

Tabella 1: Il quadro di finanza pubblica nei Documenti programmatici di bilancio
(valori in % di PIL)

<i>Paesi che aumentano il deficit</i>	Rispetto al tendenziale*	Deficit 2019	Debito 2018	<i>Paesi che riducono il deficit</i>	Rispetto al tendenziale*	Deficit 2019	Debito 2018
Italia	-1,2	2,4	130,9	Francia	0,4	2,8	98,7
Malta	-0,9	-1,3	46,9	Spagna	0,4	1,8	97,0
Lituania	-0,8	-0,4	34,8	Belgio	0,4	1,0	101,9
Grecia	-0,5	-0,6	183,0	Cipro	0,3	-3,1	104,2
Germania	-0,5	-1,0	61,0	Estonia	0,2	-0,5	8,1
Slovacchia	-0,3	0,1	48,7	Portogallo	0,2	0,2	121,2
Irlanda	-0,2	0,0	64,0	Paesi Bassi	0,0	-1,0	53,1
Finlandia	-0,1	0,1	59,9	Lettonia	0,0	0,7	37,5
Austria	-0,1	-0,1	74,2	Lussemburgo	0,0	1,3	21,8
Slovenia	-0,0	-0,2	70,3				

Un deficit con segno negativo indica un surplus di bilancio.

*Il segno negativo indica che la manovra di bilancio peggiora l'indebitamento rispetto al tendenziale.

Fonte: elaborazioni CSC sui Documenti Programmatici di Bilancio dei singoli paesi.

¹ Tuttavia, per il 2020-21, il Governo ha previsto solamente una parziale sterilizzazione delle clausole di salvaguardia. Al netto di queste il deficit/PIL sarebbe al 2,8 per cento nel 2020 e al 2,6 nel 2021.

Quale l'ammontare delle manovre dei principali paesi europei?

Analizzando le manovre che i principali governi europei stanno presentando ai loro Parlamenti nazionali si può cogliere positivamente l'espansione fiscale della **Germania** per circa 0,7 punti di PIL nel 2019, dopo cinque anni di surplus di bilancio crescenti. Gran parte della manovra per il 2019 è concentrata sulla spesa corrente (0,4 punti). In particolare aumentano le risorse destinate alle famiglie e alla riduzione della pressione fiscale per i soggetti a medio e basso reddito (per circa 0,2 punti). Soltanto lo 0,2 per cento di PIL andrà agli investimenti in ricerca e digitale.

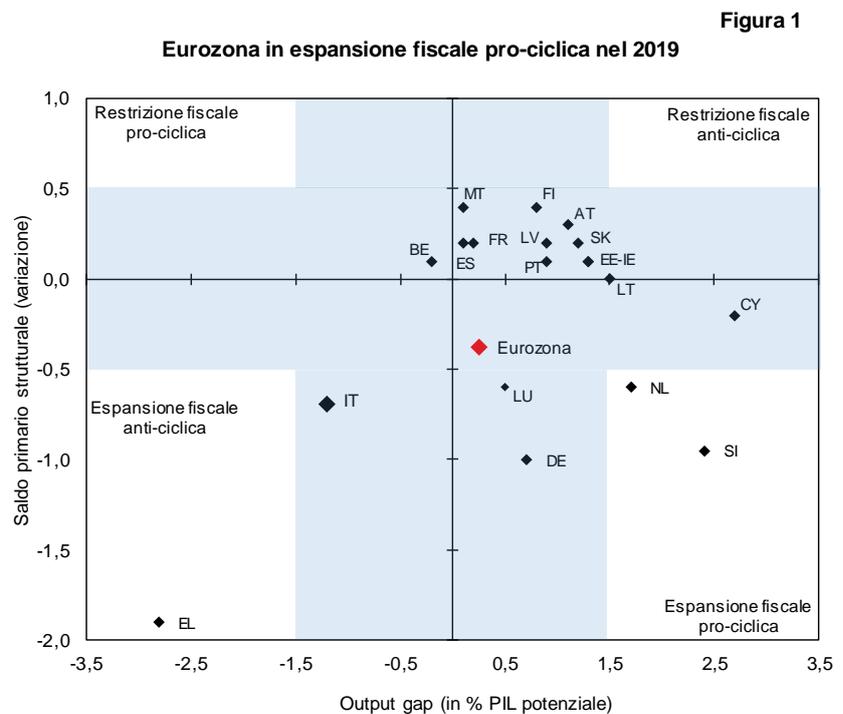
Per quanto riguarda la **Francia**, l'indebitamento netto peggiorerà di 0,2 punti di PIL rispetto al 2018: l'anno prossimo sarà così al 2,8 per cento del PIL. Tuttavia, questo aumento è solo nominale. Infatti, include l'introduzione di una misura *una tantum* sul 2019 riguardante la conversione di un credito d'imposta che vale circa lo 0,8 per cento del PIL (e solo per l'anno prossimo); al netto di questo il deficit migliorerebbe di 0,5 punti di PIL. Va inoltre tenuto presente che la Francia ha un debito pubblico di oltre 30 punti di PIL inferiore a quello italiano.

La **Spagna** prevede di ridurre l'indebitamento netto di 0,4 punti di PIL nel 2018 e di ulteriori 0,9 punti nel 2019, quando si attesterà all'1,8 per cento del PIL. Le principali riforme riguardano il sistema fiscale con la rivisitazione di alcune deduzioni e detrazioni sia per imprese che per famiglie. La Spagna sta costantemente abbassando il suo deficit nominale dal 2012.

È appropriata la *stance* fiscale aggregata dell'Eurozona e quella dei principali paesi?

La *fiscal stance* consente di valutare se la politica di bilancio di un paese è appropriata rispetto alle condizioni dell'economia. In assenza di una politica di bilancio dell'Eurozona, la *fiscal stance* comune nel suo complesso può essere calcolata come somma dei programmi indicati nei DPB nazionali.

In questo senso, nel 2019, la politica di bilancio dell'Eurozona sarà sostanzialmente neutra



L'area azzurra indica la soglia di neutralità della *fiscal stance* (in orizzontale) e la normalità del ciclo economico (in verticale).

Fonte: elaborazioni CSC su dati dei DPB dei vari paesi e Commissione europea.

(Figura 1). Questa intonazione della politica di bilancio appare corretta visto che la fase ciclica dell'economia sarà appena positiva: l'*output gap* è previsto essere pari allo 0,3 per cento del PIL potenziale. Le manovre espansive, programmate da un terzo dei paesi europei, determineranno un peggioramento del saldo primario strutturale aggregato di 0,4 punti di PIL. Tale valore mantiene la *stance* fiscale entro la soglia di neutralità².

Tra i paesi membri, la Grecia ha pianificato la maggiore espansione in termini di PIL (1,9 punti). La politica di bilancio espansiva programmata dalla Germania porta a una variazione del suo saldo primario strutturale pari a un punto di PIL. A seguire l'Italia prevede un peggioramento del saldo di 0,7 punti di PIL, Lussemburgo e Paesi Bassi di circa 0,6 punti. Ma mentre Germania, Lussemburgo e Paesi Bassi sono in territorio positivo in termini di *output gap* e quindi la loro espansione è pro-ciclica, Italia e soprattutto Grecia sono ancora lontane dal loro PIL potenziale e quindi politiche espansive avrebbero correttamente una funzione anti-ciclica.

La *fiscal stance* può essere rappresentata graficamente mettendo in relazione, per ciascun paese, la variazione del saldo primario strutturale (che indica la direzione della politica di bilancio), riportata solitamente sull'asse verticale, con l'*output gap* (la posizione nel ciclo dell'economia), di solito riportato sull'asse orizzontale³.

Graficamente, i due assi individuano quattro quadranti: i due a sinistra corrispondono a situazioni economiche negative e: i) in alto si posizionano i paesi che hanno intenzione di fare restrizione fiscale; ii) in basso quelli che adottano manovre espansive. I due quadranti a destra indicano ciclo economico favorevole e: i) in alto trovano posto i paesi che programmano politiche fiscali restrittive; ii) in basso quelli che decidono di fare espansione fiscale.

Una politica di bilancio si può definire anti-ciclica se:

- si programma una manovra fiscale restrittiva in presenza di *output gap* positivo (in alto a destra),
- si adottano misure espansive in ciclo economico negativo (in basso a sinistra).

Viceversa, una politica di bilancio è pro-ciclica quando:

- si decide di fare espansione fiscale in ciclo economico positivo (in basso a destra),
- si adottano misure restrittive in presenza di *output gap* negativo (in alto a sinistra).

In generale, la politica di bilancio dovrebbe essere anti-ciclica.

² La soglia di neutralità ($-0,5 < \text{variazione saldo primario strutturale} < 0,5$) indica la significatività dell'impatto della politica di bilancio sul ciclo economico.

³ Il saldo primario strutturale è il saldo di bilancio pubblico al netto della spesa per interessi e corretto per gli effetti del ciclo economico; una sua variazione positiva indica restrizione fiscale e viceversa. L'*output gap* è la differenza tra il PIL effettivo e quello potenziale: se il primo è minore del secondo il paese ha spazio per politiche espansive, viceversa se il PIL effettivo è maggiore del potenziale. La metodologia di calcolo dell'*output gap* adottata dal Governo si discosta da quella della Commissione.

E quella dell'Italia?

La politica di bilancio programmata dall'Italia per il 2019 è correttamente espansiva. Infatti, l'*output gap* risulta ancora negativo (-1,2 per cento del PIL) e il saldo primario strutturale è previsto peggiorare di 0,7 punti di PIL (Figura 2).

D'altra parte, con un *output gap* sempre negativo negli ultimi tre anni, l'Italia ha continuato a espandere il proprio bilancio in funzione anti-ciclica (con l'eccezione del 2018):

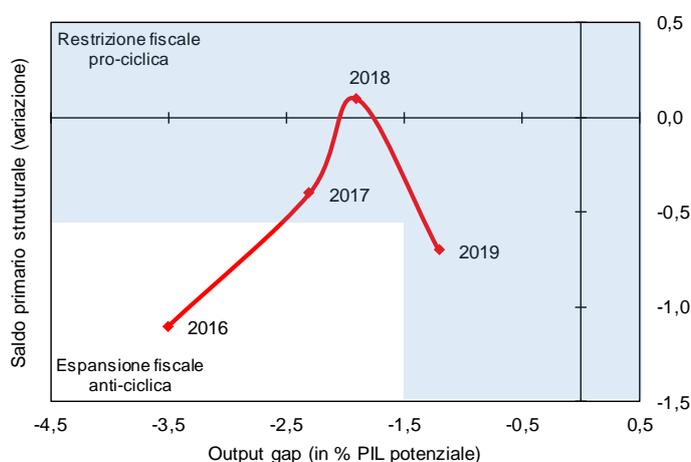
- nel 2016 la manovra di bilancio ha portato a un peggioramento del saldo primario strutturale di 1,1 punti di PIL, in una fase ciclica molto negativa con un PIL effettivo lontano dal potenziale di ben 3,5 punti di PIL;
- nel 2017, con l'*output gap* negativo ma in riduzione (a -2,3 punti di PIL), la politica di bilancio seppur ancora espansiva faceva ricadere la variazione del saldo primario strutturale nella soglia di neutralità rispetto al ciclo economico (-0,4 punti);
- nel 2018, con l'*output gap* ancora in calo (a -1,9 punti di PIL), la variazione del saldo primario strutturale cambiava segno (+0,1 punti) spostando la curva in territorio di restrizione fiscale pro-ciclica. Avendo un impatto minimo risultava comunque neutra rispetto all'andamento dell'economia.

Rischioso lo scontro con le istituzioni europee

Se l'intonazione della *stance* fiscale dell'Italia per il 2019 è corretta, la dimensione della manovra è anomala in relazione sia a quelle programmate dagli altri paesi europei che all'elevato stock di debito pubblico accumulato. Peraltro lo è anche in confronto con quelle adottate dai governi passati negli ultimi anni, che sono state espansive ma non in questa misura (Figura 3). Ciò non rassicura gli investitori che finanziano il debito pubblico dell'Italia e rende difficile per le istituzioni europee accettare il percorso delineato dal Governo italiano. Mantenere invariati gli obiettivi prefissati può portare a uno scontro con la Commissione europea e con gli altri paesi membri, da cui l'Italia ha più da perdere di altri. Sia perché i mercati finanziari potrebbero richiedere un rendimento più alto per prestare i loro soldi, sia perché le sanzioni previste dal mancato rispetto del Patto di stabilità e crescita, sino a oggi mai applicate, sono molto onerose.

La politica fiscale nel 2019 cambia rotta

Figura 2

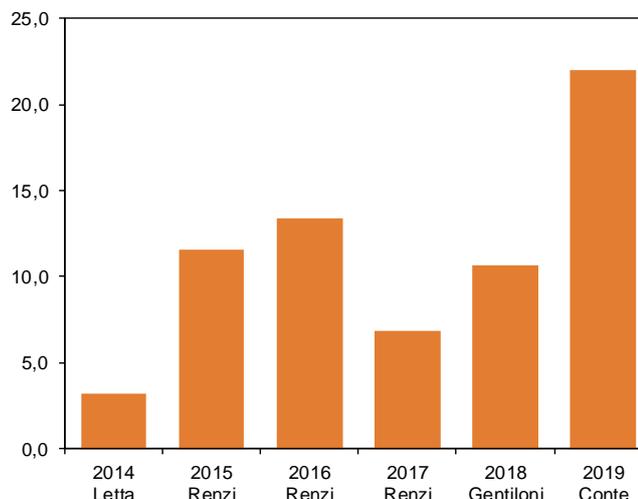


L'area azzurra indica la soglia di neutralità della *fiscal stance* (in orizzontale) e la normalità del ciclo economico (in verticale).

Fonte: elaborazioni CSC su dati NaDEF e DPB.

Vale la pena sottolineare che le regole europee presentano diverse criticità tra cui quella di imporre politiche pro-cicliche cioè richiedono restrizioni di bilancio anche quando la fase ciclica è negativa. Si tratta di un problema esploso durante la crisi dei debiti sovrani e che i paesi dell'Eurozona, negli ultimi anni, hanno risolto sfruttando gli spazi di flessibilità e di discrezionalità lasciati dalle regole stesse. È così che l'Italia, negli anni scorsi, ha deviato dagli obiettivi prefissati ma rispettando sostanzialmente le regole; ed è così che molti altri paesi hanno intenzione di procedere nel 2019. Molti di questi, infatti, non rispetteranno le regole del Patto in modo puntuale, ma limitando le deviazioni dagli obiettivi, riusciranno a conciliare l'appropriatezza della politica di bilancio con le regole del Patto di stabilità e crescita.

Figura 3
Manovre nette programmate: sempre espansive negli ultimi anni
 (Effetti sul deficit pubblico, valori in miliardi di euro)



Misure programmate nella NaDEF del settembre dell'anno precedente.

Fonte: elaborazioni CSC su dati MEF.

Quale il percorso previsto in caso di mancato rispetto delle regole europee?

Sul DPB inviato dall'Italia lo scorso 15 ottobre la Commissione farà le sue valutazioni ufficiali entro fine novembre. In particolare, analizzerà il quadro di finanza pubblica e l'appropriatezza del percorso di aggiustamento verso l'Obiettivo di Medio Termine. La Commissione, all'interno del **braccio preventivo** del Patto di stabilità e crescita, si esprimerà sul rispetto delle due principali regole:

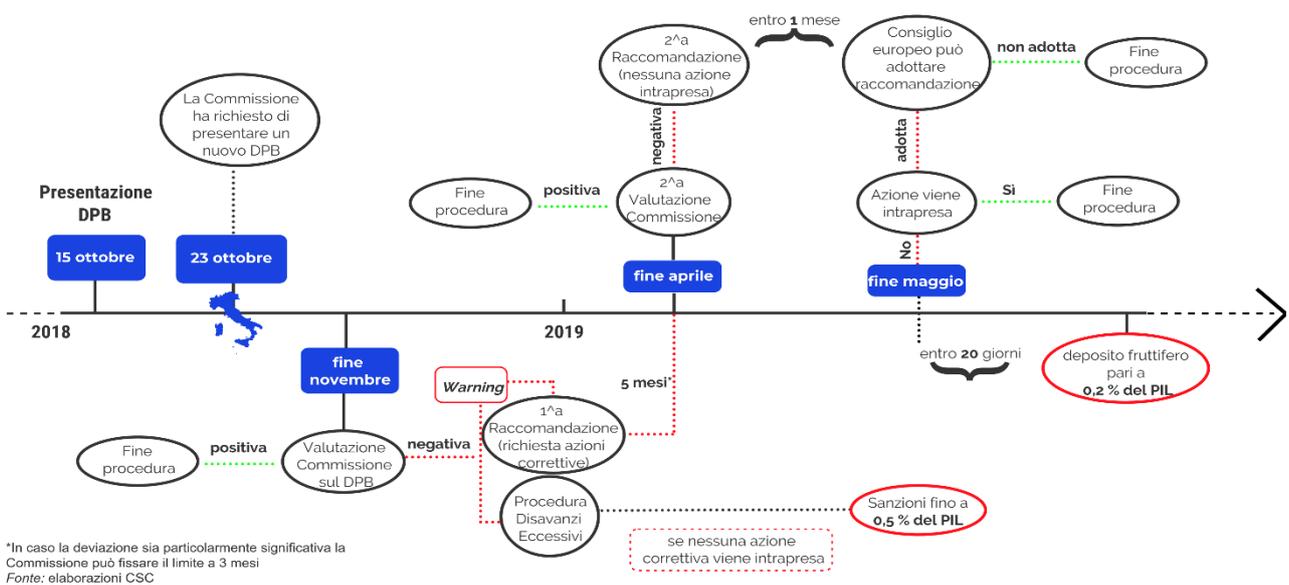
- la regola del saldo strutturale che deve convergere verso l'Obiettivo di Medio Termine (che per l'Italia è il pareggio di bilancio strutturale); viene valutata come significativa una deviazione dal percorso di aggiustamento pari allo 0,5 per cento del PIL in un anno o in media su due anni consecutivi;
- la regola della spesa secondo cui gli stati membri che non hanno ancora raggiunto l'Obiettivo di Medio Termine devono assicurarsi che la spesa pubblica, al netto degli interessi, delle spese per fondi europei e della componente ciclica delle indennità di disoccupazione, cresca a un tasso inferiore a quello del PIL potenziale di medio periodo (media triennale).

Prima di arrivare alla valutazione finale, la Commissione, attraverso lettera, può chiedere (come ha fatto lo scorso 18 ottobre per l'Italia) chiarimenti al Ministro dell'Economia e delle Finanze e, com'è avvenuto il 23 ottobre, chiedere di presentare un nuovo Documento

programmatico di bilancio. Qualora valuti che il percorso di aggiustamento verso l'Obiettivo di Medio Termine non sia sufficiente può aprire una procedura per deviazione significativa, che comporta un primo **warning** a cui seguirà, entro la fine di novembre, una **prima raccomandazione** volta a richiedere azioni concrete per correggere la deviazione entro i successivi tre-cinque mesi (a seconda della gravità dello sfornamento). Quest'ultima, per essere efficace, deve essere adottata a maggioranza qualificata dal Consiglio europeo (Figura 4).

I prossimi passi nei rapporti con l'Europa

Figura 4



Qualora non vengano adottate adeguate misure correttive, seguirà una **seconda raccomandazione** da parte della Commissione per rilevare che nessuna azione è stata intrapresa e successivamente:

- entro al massimo un mese, il Consiglio può richiedere nuovamente (ma non è obbligato) l'adozione di correttivi;
- qualora la deviazione persista, entro 20 giorni, la Commissione deve richiedere un deposito pari allo 0,2 per cento del PIL. Ciò avverrebbe non prima della fine di aprile 2019.

In ogni caso, se il Governo non adottasse azioni significative per correggere la deviazione, dopo la presentazione del Documento di Economia e Finanza in aprile, la Commissione potrebbe aprire direttamente una procedura per disavanzi eccessivi (nell'ambito del **braccio correttivo** del Patto di stabilità e crescita), visto che il rapporto debito/PIL dell'Italia è ben superiore al 60 per cento. In generale il rispetto della regola del debito è valutato secondo il seguente criterio:

- se il rapporto debito pubblico/PIL è superiore al 60%, gli stati membri devono ridurlo annualmente al tasso di 1/20 della differenza tra il valore effettivo e la soglia del 60%. Nella verifica del rispetto di tale regola, la Commissione europea ha previsto che, se il paese membro non riesce a ridurre il debito al ritmo di 1/20, l'infrazione si ha solo se il debito risulta superiore anche a due ulteriori benchmark, il *forward looking* e il debito corretto per il ciclo⁴. Qualora il debito risulti superiore a questi due ulteriori benchmark, si ha infrazione solo se non sussistono "fattori rilevanti" in grado di giustificare tale deviazione.

L'apertura di una procedura per disavanzi eccessivi nei confronti del paese membro comporta una serie di monitoraggi più stringenti sulla politica fiscale e in caso di ripetuta *non-compliance* può portare a sanzioni (anche ripetute) fino allo 0,5 per cento del PIL, oltre a una limitazione nell'accesso ai fondi europei.

L'Italia ha rispettato il Patto di stabilità e crescita?

Dal 2015, l'Italia non rispetta la regola sul debito, ma la Commissione ha sempre condiviso con il Governo italiano l'esistenza dei cosiddetti "fattori rilevanti". Tra i principali elencati dai governi precedenti vi sono:

- il rispetto del braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita;
- le condizioni economiche avverse (bassa crescita e bassa inflazione), che a quel tempo sconsigliavano l'attuazione di un massiccio sforzo fiscale che avrebbe reso ancora più ardua la riduzione del rapporto debito/PIL secondo il ritmo stringente fissato dalla regola del debito;
- l'avvio di riforme strutturali capaci di aumentare la crescita potenziale e quindi la sostenibilità del debito pubblico nel medio periodo.

Tabella 2: Regola saldo strutturale
(deviazioni in % PIL)

		2014	2015	2016	2017	2018		2019
							maggio	ottobre
Valutazione 2015	1 anno	-0,1	0,0					
	Media su 2 anni	0,3	0,0					
Valutazione 2016	1 anno		-0,1	-0,3				
	Media su 2 anni		-0,1	-0,2				
Valutazione 2017	1 anno			-0,4	-0,8			
	Media su 2 anni			-0,2	-0,6			
Valutazione 2018	1 anno				-0,5	-0,6	-0,1	-1,4
	Media su 2 anni				-0,4	-0,6		-0,7

Le valutazioni della Commissione vengono effettuate a maggio di ogni anno. Il verde indica la *compliance* con le regole, in giallo le deviazioni non significative, in rosso quelle significative.

La colonna destra per il 2018 e i valori del 2019 sono aggiornati alla NaDEF 2018.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea e MEF.

Anche per il 2019, il Governo ritiene che i rischi di rallentamento del ciclo economico, il necessario aumento degli investimenti pubblici e l'urgenza manutentiva del territorio e della rete infrastrutturale possano giustificare lo scostamento dal percorso richiesto. Ciò che manca, rispetto agli anni scorsi, è il

⁴ Il criterio *forward looking* viene calcolato sul debito al tempo t+2 e sconta una riduzione annuale di 1/20 del debito previsto ed effettivo nei tre anni precedenti. Il debito corretto per il ciclo viene ottenuto correggendo il debito per la componente ciclica del deficit e la dinamica del PIL in modo da eguagliarla a quella del PIL potenziale nei tre anni precedenti.

rispetto del braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita; infatti, come indicato nella NaDEF, il governo prevede di non rispettare né la regola della spesa né quella dell'aggiustamento strutturale.

Tabella 3: Regola spesa
(deviazioni in % PIL)

		2014	2015	2016	2017	2018		2019
							maggio	ottobre
Valutazione 2015	1 anno		0,2	-0,2				
	Media su 2 anni		0,8	0,0				
Valutazione 2016	1 anno			0,2	0,2			
	Media su 2 anni			0,2	0,2			
Valutazione 2017	1 anno				0,1	-0,8		
	Media su 2 anni				0,3	-0,3		
Valutazione 2018	1 anno					-0,3	-1,0	-0,3
	Media su 2 anni					-0,1	-0,7	-1,1

Le valutazioni della Commissione vengono effettuate a maggio di ogni anno. Il verde indica la *compliance* con le regole, in giallo le deviazioni non significative, in rosso quelle significative.

La colonna destra per il 2018 e i valori del 2019 sono aggiornati alla NaDEF 2018.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Commissione europea e MEF.

Negli ultimi quattro anni, l'Italia ha quasi sempre rispettato la regola della spesa e ha rischiato lo sfioramento solamente nel 2017 della regola del saldo strutturale (Tabella 2 e 3). Per il 2019, la principale differenza rispetto al passato è dovuta all'entità dello scostamento rispetto all'aggiustamento richiesto:

l'Italia avrebbe dovuto correggere il saldo strutturale di 0,6 punti di PIL, invece, la manovra del Governo prevede un peggioramento di 0,8 punti di PIL. La deviazione prevista è quindi di 1,4 punti di PIL, 0,9 punti superiore al margine di flessibilità concesso a tutti gli stati membri.

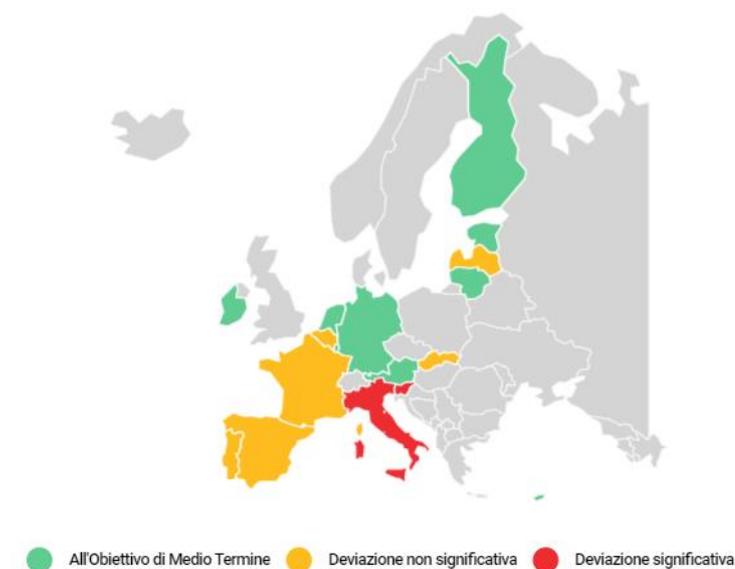
Teoricamente, la Commissione già a novembre potrebbe aprire direttamente una procedura per disavanzi eccessivi, visto il ripetuto non rispetto della regola del debito e il venir meno della *compliance* con il braccio preventivo.

Quali paesi rispetteranno le regole l'anno prossimo?

Gli Obiettivi di Medio Termine sono diversi per i singoli stati, insieme all'Italia sono cinque i paesi che hanno come obiettivo il pareggio di bilancio strutturale (Belgio, Cipro, Malta e Spagna), due hanno come obiettivo un leggero accreditamento strutturale (Slovenia e Portogallo), mentre i rimanenti, la maggior parte, hanno come obiettivo un leggero indebitamento strutturale, pari a circa lo 0,5 per cento del PIL.

Per il 2019, gli unici paesi che prevedono una deviazione significativa del saldo strutturale

Figura 5
2019: molti i paesi che deviano ma non significativamente



È indicata come deviazione significativa se la differenza fra la correzione richiesta e quella programmata è superiore allo 0,5 per cento del PIL.

Fonte: elaborazioni CSC sui Documenti Programmatici di Bilancio dei singoli paesi.

(quindi maggiore di 0,5 per cento del PIL rispetto alla correzione richiesta) sono l'Italia e la Slovenia (Figura 5). Entrambi prevedono uno sfioramento pari all'1,4 per cento del PIL. Tutti gli altri paesi che non hanno ancora raggiunto l'Obiettivo di Medio Termine, prevedono di deviare dall'aggiustamento richiesto dalla Commissione, ma con una deviazione inferiore allo 0,5 per cento del PIL⁵.

⁵ La Finlandia, pur non essendo ancora all'Obiettivo di Medio Termine, prevede di correggere il saldo strutturale di 0,4 punti nel 2019, una correzione maggiore di 0,1 punti rispetto alla richiesta (che la porterebbe molto prossima al raggiungimento dell'obiettivo).