

CAPITOLO 1

La dimensione comunitaria della finanza pubblica

Sommario: 1. La *governance* europea di finanza pubblica. – 2. La riforma della Governance Europea del 2023-2024. – 3. Il nuovo “braccio preventivo” del Patto di stabilità e crescita. – 4. Le modifiche al “braccio correttivo” del Patto di stabilità e crescita. – 5. La nuova direttiva sui quadri di bilancio degli Stati membri. – 6. Gli strumenti giuridici del coordinamento: dal PSC al semestre europeo. – 7. Il semestre europeo. – 8. L’adeguamento dell’ordinamento italiano alla *governance*.

1. La *governance* europea di finanza pubblica

Le considerazioni sui limiti e l’ambito di operatività della politica economica e finanziaria nazionale sono state dominate, dagli anni ‘90 del secolo scorso, dall’avvenuta introduzione di un sistema di vincoli alle politiche di bilancio degli Stati membri dell’Unione europea finalizzato a consentire una gestione più rigorosa delle finanze pubbliche nazionali. In assenza di adeguati livelli di coordinamento, infatti, la maggiore interdipendenza all’interno dell’area euro implicherebbe la possibilità per i paesi meno virtuosi di assumere le decisioni di politica economica tenendo esclusivamente conto degli effetti interni, traslando così sugli altri il costo dei loro disavanzi, ad esempio in termini di tassi di interesse o di instabilità finanziaria. È noto, infatti, che con la maggiore integrazione economica, la creazione del mercato comune e l’introduzione della moneta unica, il corretto funzionamento dell’UEM richiede mercati flessibili, efficienti e coordinati in quanto, da un lato, non è più possibile, per i paesi dell’eurosistema, ricorrere ai tradizionali meccanismi correttivi disponibili in passato per ripristinare la propria competitività, come ad esempio il controllo della base monetaria o le svalutazioni e dall’altro che le scelte di politica di bilancio e strutturali di un paese hanno importanti effetti di *spill-over* sulle altre economie della stessa area monetaria.

A partire dal volgere del millennio, in tutti gli stati dell'Unione europea si è pertanto proceduto, e in molti si procede tuttora, a una trasformazione dell'intero processo di bilancio della pubblica amministrazione, chiamata altresì a rispondere dei risultati della gestione con nuova responsabilità in termini di efficacia ed efficienza dei servizi e delle prestazioni.

È stato pertanto introdotto negli ultimi venti anni di storia dell'Unione un sistema di vincoli alle politiche di bilancio degli Stati membri finalizzato a consentire una gestione più rigorosa delle finanze pubbliche nazionali.

Primo passo fondamentale del processo di integrazione finanziaria e monetaria fu costituito dal **Trattato di Maastricht**, firmato il 7 febbraio 1992 ed entrato in vigore il 1 novembre 1993, che costituisce, come è noto, l'atto fondativo dell'Unione Europea e che diede peraltro vita all'Unione Economica e Monetaria (UEM). La prima tappa dell'UEM vide la creazione nel 1994 di un Istituto Monetario Europeo (IME), che aveva come obiettivi il coordinamento della politica monetaria degli stati membri e la cooperazione fra le banche centrali. Nel 1998 l'Istituto monetario europeo lasciò il posto alla Banca Centrale Europea (BCE), che assunse la direzione della politica monetaria degli stati aderenti all'EMU.

La seconda tappa ebbe inizio nel 1999, quando i paesi che rispettavano i cosiddetti **"parametri di Maastricht"** (rapporto tra deficit pubblico e PIL non superiore al 3%, rapporto tra debito pubblico e PIL – con l'eccezione di Belgio e Italia – non superiore al 60%; tasso d'inflazione non superiore dell'1,5% rispetto a quello dei tre paesi più virtuosi; tasso di interesse a lungo termine non superiore al 2% del tasso medio degli stessi tre paesi, permanenza negli ultimi 2 anni nello SME senza fluttuazioni della moneta nazionale) fissati dal Trattato adottarono l'euro come moneta unica. Per garantire la stabilità della futura zona euro, i parametri di Maastricht stabilivano inoltre regole addizionali per il bilancio pubblico: in breve, mantenere il rapporto tra il debito pubblico e il PIL sotto il 60% e il rapporto tra il deficit pubblico e il PIL sotto il 3%. Di fatto, la lettera del Trattato non è stata mai seguita, e neppure le sanzioni previste per violazioni del limite del 3% sono mai state applicate.

In aggiunta agli accordi di Maastricht, gli stati membri dell'EMU nel 1997 sottoscrissero il **Patto di Stabilità e Crescita (PSC)**, ossia la possibilità, in sintesi, di introdurre sanzioni per i paesi non in linea con i parametri riguardanti il bilancio pubblico.

La base giuridica della disciplina comunitaria della finanza pubblica degli stati membri dell'Unione europea è costituita dal Trattato sul funziona-

mento dell'Unione europea (TFUE). Gli artt. 121 (sorveglianza multilaterale) e 126 (procedura per disavanzi eccessivi) costituiscono la base giuridica del Patto di Stabilità e Crescita (PSC). Il Protocollo n. 12 del Trattato dettaglia i valori di riferimento per gli indicatori di disavanzo e debito; l'art. 136 riguarda più direttamente i Paesi dell'area euro, rafforza le previsioni del PSC e costituisce anche la base per la regolazione sanzionatoria nei confronti di questi Paesi. Più precisamente, tale sistema si poggia sul principio fondante delle finanze pubbliche "sane" o meglio sostenibili (*sound fiscal policy*) di cui all'art. 119, par. 3, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, inteso come "stabilità della politica di bilancio" nel breve periodo e "sostenibilità della politica di bilancio" nel lungo periodo. Il primo concetto attiene alla capacità delle amministrazioni pubbliche di far fronte alle proprie obbligazioni, mentre il secondo richiede il rispetto del vincolo di bilancio intertemporale delle amministrazioni pubbliche (in termini finanziari il valore attuale delle passività non deve essere maggiore del valore attuale delle attività). La *governance* trova poi ulteriore e più puntuale definizione attraverso un complesso corpo regolatorio rappresentato da trattati intergovernativi, regolamenti, direttive, comunicazioni e codici di condotta su cui le istituzioni dell'UE sono più volte intervenute determinando una complessa stratificazione che ne rende l'attuazione sempre più articolata e, per certi versi, discrezionale.

Gli accordi europei si sostanziano pertanto, essenzialmente, in una serie di vincoli. Un primo vincolo si è sostanziato nella **soppressione del "canale tesoro" di creazione di base monetaria**, introdotto dal Trattato di Maastricht e nel contestuale divieto di finanziamento monetario del disavanzo pubblico (no *bail-out*). Tale circostanza ha precluso, di fatto, la possibilità per la BCE e le altre autorità bancarie nazionali di sottoscrivere in sede di emissione titoli del debito pubblico e di concedere scoperti di conto o altre facilitazioni creditizie alle amministrazioni statali (art. 123 TFUE ex 101 TCE). Analoga previsione, peraltro, era già stata introdotta nel nostro ordinamento nel 1981 nell'ambito del c.d. "divorzio" tra Tesoro e Banca d'Italia che ha segnato la fine della convenzione secondo cui la banca centrale acquistava la totalità dei titoli pubblici emessi dal Tesoro e non collocati sul mercato.

Un secondo ordine di vincoli posto dall'ordinamento comunitario risiede nel già citato Patto di stabilità e crescita (PSC) che, al fine di potenziare il quadro di riferimento per la politica di bilancio degli Stati membri, sottolinea l'importanza della solidità delle finanze pubbliche nazionali e impone il rispetto di complesse procedure prevedendo un lavoro di costante e continua interlocuzione con le Istituzioni europee.

Ad ogni modo, l'obbligo di introdurre negli ordinamenti nazionali regole, costituzionali o legislative ordinarie, volte ad assicurare il rispetto dei valori di riferimento relativi al disavanzo e al debito fissati a livello europeo non discende dalle disposizioni dei Trattati in materia di Unione economica e monetaria, ma da impegni previsti da strumenti di diversa natura introdotti negli ordinamenti nazionali nel quadro della *governance* economica europea.

Riassumendo, tale quadro normativo si fonda pertanto su tre pilastri: il **monitoraggio della situazione economica** dell'UE e dei Paesi dell'area euro nel suo complesso e delle singole economie degli Stati che ne fanno parte; il c.d. "**braccio preventivo**" che analizza e formula raccomandazioni sulle politiche economiche e di bilancio degli Stati, verificando anche il raggiungimento degli obiettivi di medio termine di ciascun paese; il c.d. "**braccio correttivo**" che si sostanzia nella procedura per disavanzi eccessivi (PDE) e nella procedura per gli squilibri eccessivi. Al fine di dare maggiore efficacia alle regole del PSC, per gli Stati membri dell'eurozona che violino le regole, la *governance* interviene sui criteri per l'applicazione della sorveglianza di bilancio, prevedendo un sistema progressivo di sanzioni sia nella parte preventiva che in quella correttiva.

In estrema sintesi il **monitoraggio** da parte delle istituzioni UE è condotto per il tramite degli uffici della Commissione UE che analizza i dati economici, formula previsioni economiche in primavera, autunno e inverno, predispone l'analisi annuale della crescita e la relazione sul meccanismo di allerta e le relazioni sugli esami approfonditi circa la situazione di singoli paesi. Nel maggio 2012 la Commissione ha pubblicato le prime relazioni sugli esami approfonditi relativamente a dodici paesi. Nei cicli successivi la Commissione ha anticipato ogni anno di un mese le relazioni sugli esami approfonditi, fino ad anticipare la pubblicazione al mese di febbraio (ciclo 2015).

Il braccio preventivo del Patto di stabilità e crescita mira invece ad assicurare che gli Stati membri seguano politiche di bilancio sostenibili nel medio periodo. A tal fine, esso definisce procedure di sorveglianza (vigilanza *ex ante* dei parametri di riferimento delle politiche). La procedura si configura come una *peer review* o revisione tra pari ed è imperniata sul conseguimento dell'Obiettivo di Medio Termine (OMT). A riguardo viene condotta una valutazione *ex ante* per l'anno corrente e quelli successivi e una valutazione *ex post* per l'anno precedente.

Il braccio correttivo del Patto di Stabilità e Crescita prevede infine una procedura di intervento diretta a correggere l'eventuale mancato rispetto dei limiti numerici indicati nei Trattati. A tal fine, è stata defi-

nita la c.d. procedura di disavanzi eccessivi (*Excessive Deficit Procedure*, EDP, art. 126 del Trattato), finalizzata appunto a rendere cogente il limite del 3 per cento per il rapporto disavanzo/PIL e del 60 per cento per il rapporto debito/PIL, qualora quest'ultimo non si stia riducendo ad un ritmo adeguato (come stabilito dalla regola sul debito), infatti, a dispetto del nome la procedura si applica anche all'ipotesi di inosservanza del criterio del debito.

2. La riforma della Governance Europea del 2023-2024

Il nuovo quadro normativo europeo di disciplina della governance economica, definito, nella sua versione finale, con il raggiungimento di un accordo, in sede di trilogia, tra il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione europea nel febbraio 2024 sui testi delle tre proposte legislative inizialmente presentate dalla Commissione il 26 aprile 2023, ridefinisce in profondità le regole che presiedono al coordinamento delle politiche economiche e di bilancio degli Stati membri dell'Unione europea, la disciplina del Semestre europeo, del "braccio preventivo" e del "braccio correttivo" del Patto di stabilità e crescita, nonché la normativa comune europea relativa ai requisiti dei quadri nazionali di bilancio.

Il nuovo quadro di *governance* economica europea è delineato dai seguenti tre atti legislativi:

- il regolamento (UE) 2024/1263, che sostituisce la disciplina del "braccio preventivo" del Patto di stabilità e crescita (Regolamento (CE) 1466/97);
- il regolamento (UE) 2024/1264, che modifica la disciplina del "braccio correttivo" del medesimo Patto (Regolamento (CE) 1467/97);
- la direttiva (UE) 2024/1265, che modifica la direttiva sui requisiti per i quadri nazionali di bilancio (Direttiva 2011/85/UE).

3. Il nuovo "braccio preventivo" del Patto di stabilità e crescita

Il nuovo "braccio preventivo" definisce il quadro normativo europeo di una programmazione di bilancio degli Stati membri orientata al medio termine, che considera la situazione economico-finanziaria e i rischi di ciascuno Stato, con particolare riferimento al livello del debito pubblico, e le sfide che attendono tutta l'Unione europea.

Il regolamento (UE) 2024/1263 conferma gli obiettivi condivisi a livello europeo (crescita sostenibile e inclusiva, occupazione, resilienza e controllo preventivo sul debito) e cambia il modello di coordinamento delle

politiche economiche e di bilancio degli Stati membri. Si delinea, infatti, un nuovo assetto che, incentrato sul nuovo indicatore operativo della spesa netta, favorisce la programmazione di investimenti e riforme, da realizzare in un determinato periodo di tempo, anche al fine di migliorare la *performance* dell'economia e garantire la sostenibilità della finanza pubblica. Si supera, in questo contesto, anche la previgente regola del debito, che richiedeva, per i Paesi con un rapporto debito/PIL superiore al 60 per cento, una riduzione annua dell'eccedenza di debito rispetto a tale soglia in misura almeno pari a 1/20.

Il tasso di crescita della spesa primaria netta (di seguito spesa netta), nonché degli investimenti pubblici e delle riforme strutturali connessi, saranno definiti in un nuovo documento di programmazione economica – il Piano strutturale di bilancio di medio termine (Piano) – che è caratterizzato da un orizzonte temporale pluriennale fisso di 4 o 5 anni, a seconda della durata ordinaria della legislatura nazionale. Definita la programmazione nel Piano, in generale gli Stati membri possono gestire le proprie politiche di bilancio nei limiti della traiettoria di spesa deliberata, presentando ogni anno una Relazione sullo stato di avanzamento che mostri i progressi compiuti. I nuovi regolamenti non modificano la sessione autunnale, nella quale permane l'obbligo di presentare ogni anno il Documento programmatico di bilancio alle Istituzioni europee.

Il nuovo regolamento dispone, infine, clausole di salvaguardia e principi di flessibilità temporanea, oltre a norme relative al ruolo del Parlamento europeo e delle istituzioni di bilancio indipendenti (l'Ufficio parlamentare di bilancio nel caso dell'Italia).

Il processo di elaborazione del Piano si avvia con la definizione, da parte della Commissione europea, di una traiettoria di riferimento. In particolare, la Commissione europea trasmette, agli Stati membri con un debito pubblico superiore al 60 per cento del PIL o con un disavanzo pubblico superiore al 3 per cento del PIL, una traiettoria di riferimento, espressa in termini di spesa netta, che consente di porre il rapporto tra debito e PIL su un sentiero di discesa plausibile. La traiettoria, differenziata per paese e basata sull'analisi di sostenibilità del debito, copre un periodo di aggiustamento di quattro anni, che a determinate condizioni può essere esteso fino a sette anni.

Gli Stati membri che, invece, rispettano i valori di riferimento del 3 e del 60 per cento possono chiedere alla Commissione informazioni tecniche sul saldo primario strutturale necessario per far sì che il loro disavanzo nominale sia mantenuto al di sotto del 3 per cento del PIL.

La traiettoria di riferimento e le informazioni tecniche devono essere, inoltre, coerenti con le salvaguardie relative alla sostenibilità del debito e alla resilienza al disavanzo. La presentazione della traiettoria di riferimento e delle informazioni tecniche deve avvenire entro il 15 gennaio dell'anno in cui gli Stati membri sono tenuti a presentare i rispettivi piani o entro tre settimane dalla richiesta di presentazione di un Piano rivisto. Insieme alla traiettoria di riferimento o alle informazioni tecniche e al corrispondente saldo primario strutturale, la Commissione trasmette allo Stato membro anche il quadro di proiezione del debito pubblico a medio termine e i relativi risultati e le proprie ipotesi e previsioni macroeconomiche (tutti questi documenti costituiscono i cosiddetti orientamenti preliminari della Commissione).

Nel mese precedente alla trasmissione della traiettoria di riferimento o delle informazioni tecniche, ciascuno Stato membro può richiedere alla Commissione di svolgere uno scambio tecnico, volto a discutere le ultime informazioni statistiche disponibili e le prospettive economiche e fiscali.

Nel caso in cui i Piani presentati dagli Stati membri contengano un percorso di spesa netta più elevato rispetto alla traiettoria tecnica stabilita dalla Commissione, lo Stato membro interessato deve fornire argomentazioni economiche solide e basate su dati che spieghino la differenza.

Il percorso di spesa netta del Piano dovrà garantire che, entro la fine del periodo di aggiustamento di bilancio, il debito pubblico degli Stati membri segua un percorso di riduzione plausibile o rimanga nel medio termine su livelli prudenti, inferiori al 60 per cento del PIL, e che il disavanzo pubblico sia portato e mantenuto al di sotto del 3 per cento del PIL.

L'aggiustamento di bilancio sottostante la traiettoria è di regola lineare e almeno proporzionale allo sforzo complessivo compiuto nell'arco dell'intero periodo di riferimento del Piano (cosiddetta clausola di *no-backloading*, cioè di "non rinvio" dell'aggiustamento di bilancio). Tuttavia, una norma transitoria del regolamento stabilisce che i progetti relativi ai prestiti del Dispositivo per la ripresa e la resilienza, nonché il cofinanziamento nazionale dei fondi europei nel 2025 e nel 2026, saranno presi in considerazione se uno Stato membro richiede un'eccezione a tale clausola, a condizione che ciò non metta a repentaglio la sostenibilità di bilancio nel medio termine.

Il Piano dovrà altresì garantire la coerenza con il percorso correttivo stabilito dal regolamento sul "braccio correttivo" del Patto, ove applica-

bile, assicurando comunque l'aggiustamento strutturale annuo minimo pari ad almeno lo 0,5 per cento del PIL previsto per gli Stati sottoposti a procedura per *deficit* eccessivi.

Il percorso di spesa netta definito dal Piano dovrà, altresì, rispettare due ulteriori clausole, volte ad assicurare la sostenibilità del debito e la resilienza del disavanzo.

In particolare, la salvaguardia relativa alla sostenibilità del debito prevede che per tutto il periodo di aggiustamento di bilancio:

- gli Stati con un rapporto debito/PIL superiore al 90 per cento riducono tale rapporto di almeno di 1 punto percentuale in media d'anno;
- gli Stati con un rapporto debito/PIL tra il 60 e il 90 per cento riducono tale rapporto di almeno 0,5 punti percentuali in media d'anno.

Tale misura di salvaguardia non si applica ai Paesi con un rapporto debito/PIL inferiore al 60 per cento, mentre per i Paesi sottoposti a procedura per disavanzi eccessivi, il cui deficit supera quindi il 3 per cento del PIL, la regola entrerà in vigore a partire dall'anno in cui si chiude la procedura per disavanzi eccessivi che li riguarda.

La salvaguardia di resilienza relativa al disavanzo prevede che l'aggiustamento di bilancio prosegue finché lo Stato membro non raggiunga un disavanzo strutturale pari all'1,5 per cento del PIL, di modo da costituire un margine di resilienza rispetto alle eventuali oscillazioni cicliche dell'economia.

Il miglioramento annuale del saldo primario strutturale (ossia il saldo delle amministrazioni pubbliche corretto per il ciclo al netto delle misure *una tantum* e temporanee e della spesa per interessi) richiesto per raggiungere il margine dell'1,5 per cento sarà dello 0,4 per cento del PIL, che potrà essere ridotto allo 0,25 per cento in presenza di un'estensione del periodo di aggiustamento del Piano.

In caso di circostanze eccezionali, gli artt. 25 e 26 del Regolamento prevedono due clausole di salvaguardia che consentono una sospensione temporanea delle condizioni del Patto, con la conseguente possibilità di deviare dal percorso di spesa netta concordato, entrambe attivabili esclusivamente tramite raccomandazione del Consiglio sulla base di una previa raccomandazione della Commissione.

La clausola di salvaguardia "generale" può essere attivata in caso di grave congiuntura negativa nell'Eurozona o nell'Unione europea nel suo insieme, mentre le clausole di salvaguardia "nazionali" possono essere attivate, su richiesta dello Stato membro interessato, al verificarsi di circostanze eccezionali, al di fuori del controllo del medesimo Stato, con

rilevanti ripercussioni sulle finanze pubbliche. Un ruolo consultivo sulla proroga della clausola di salvaguardia generale è attribuito al Comitato consultivo europeo per le finanze pubbliche (*European Fiscal Board*).

In entrambi i casi, l'attivazione delle clausole non può compromettere la sostenibilità di bilancio di medio termine. Per la clausola "generale" dovrà essere specificato il termine di un anno per la deviazione, mentre per la clausola "nazionale" dovrà essere specificata la durata temporale della deviazione. Eventuali proroghe possono essere accordate anche in più occasioni ma sempre per un periodo massimo di un anno per volta.

Nel Considerando n. 21 del nuovo Regolamento sul "braccio preventivo", viene infine stabilito che «un gruppo di lavoro sull'analisi della sostenibilità del debito dovrebbe esaminare possibili miglioramenti metodologici, anche per quanto riguarda le ipotesi sottostanti». Il Gruppo include esperti degli Stati membri, dalla Commissione e dalla Banca centrale europea. Il nuovo Regolamento apre a una discussione sul metodo di stima della sostenibilità del debito e, quindi, anche sul metodo di calcolo del PIL potenziale e delle altre variabili tuttora sottese alla valutazione della sostenibilità.

4. Le modifiche al "braccio correttivo" del Patto di stabilità e crescita

Il "braccio correttivo" del Patto di stabilità e crescita stabilisce disposizioni concernenti la procedura per i disavanzi eccessivi (PDE), il cui scopo è evitare l'emergere di disavanzi pubblici eccessivi e correggerli prontamente una volta che essi si sono determinati.

La procedura PDE basata sul disavanzo è rimasta complessivamente immutata. La Commissione prenderà in considerazione l'avvio di una PDE basata sul disavanzo se il rapporto tra il disavanzo pubblico e il PIL supererà il valore di riferimento del 3 per cento. In caso di apertura di PDE, il percorso di spesa netta dovrà essere coerente con una riduzione minima annua del saldo di bilancio pari allo 0,5 per cento del PIL in termini strutturali per ciascuno degli esercizi nei quali il *deficit* è previsto eccedere il valore massimo di riferimento.

Tuttavia, in un considerando del regolamento è stata introdotta una flessibilità temporanea che consentirà alla Commissione, in considerazione del contesto caratterizzato da una significativa variazione dei tassi di interesse e al fine di non compromettere gli effetti del Dispositivo per la ripresa e la resilienza, di adeguare, per gli Stati membri soggetti a una PDE per il criterio del disavanzo, il percorso di spesa per i primi

anni (2025-2027) del primo Piano al fine di tener conto dell'incremento della spesa per interessi dovuta all'aumento dei tassi. Tale possibilità è però subordinata al rispetto delle condizioni previste nel regolamento sul "braccio preventivo" del Patto e alla coerenza dei Piani con gli obiettivi di transizione verde e digitale e dello sviluppo della capacità di difesa. La riforma introduce, inoltre, una disposizione che evita l'avvio di tale procedura in circostanze eccezionali o al di fuori del controllo dello Stato con rilevanti ripercussioni sulle finanze pubbliche nazionali, in linea con le nuove clausole di sospensione del cosiddetto "braccio preventivo".

La PDE basata sul criterio del debito, in base alle nuove norme, viene attivata in ragione dell'entità degli scostamenti dal percorso della spesa netta, di cui sarà data evidenza in un apposito conto di controllo. Di conseguenza, se lo Stato membro rispetta il proprio percorso della spesa netta, si riterrà che il rapporto fra il debito pubblico e il PIL si stia avvicinando al valore di riferimento a un ritmo soddisfacente.

La Commissione dovrà invece prendere in considerazione l'avvio della PDE basata sul debito (e presentare una relazione sulla base dell'art. 126, par. 3, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea) qualora:

- il rapporto debito pubblico/PIL superi i valori indicati nell'art. 7 del Regolamento 2024/1263/UE;
- la posizione di bilancio dello Stato rispetti i parametri nell'art. 8 del suddetto Regolamento;
- le deviazioni registrate nel conto di controllo dello Stato siano superiori a 0,3 punti percentuali del PIL ogni anno o a 0,6 punti percentuali del PIL cumulativamente.

Una volta aperta la procedura per disavanzo eccessivo sulla base del criterio del debito, il percorso correttivo di spesa netta dovrà essere di impegno quantitativo almeno equivalente rispetto a quello del Piano. Il percorso correttivo dovrà inoltre correggere gli scostamenti cumulativi del conto di controllo entro il termine assegnato dal Consiglio.

Nel valutare la conformità di uno Stato membro ai criteri relativi al disavanzo e/o al debito, il Consiglio e la Commissione prenderanno in considerazione diversi fattori significativi, tra cui in particolare:

- il grado delle sfide legate al debito pubblico;
- l'entità della deviazione effettiva dal percorso della spesa netta;
- i progressi nell'attuazione delle riforme e degli investimenti;
- gli sviluppi riguardanti la posizione economica nel medio termine, compresa la crescita potenziale, l'andamento dell'inflazione e l'andamento ciclico rispetto alle ipotesi alla base del percorso della spesa netta;