

Брюксел, 5.6.2019 г.  
COM(2019) 532 final

## **ДОКЛАД НА КОМИСИЯТА**

### **Италия**

**Доклад, изготвен в съответствие с член 126, параграф 3 от Договора за функционирането на Европейския съюз**

# ДОКЛАД НА КОМИСИЯТА

## Италия

### Доклад, изготвен в съответствие с член 126, параграф 3 от Договора за функционирането на Европейския съюз

#### 1. ВЪВЕДЕНИЕ

Процедурата при прекомерен дефицит (ППД) е определена в член 126 от Договора за функционирането на Европейския съюз (ДФЕС). Тази процедура е допълнително изложена в Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета за определяне и изясняване на прилагането на процедурата при прекомерен дефицит<sup>1</sup>, който е част от Пакта за стабилност и растеж (ПСР). Специални разпоредби за държавите членки от еврозоната в рамките на ППД са установени в Регламент (ЕС) № 473/2013<sup>2</sup>.

Съгласно член 126, параграф 2 от ДФЕС Комисията трябва да следи за спазването на бюджетната дисциплина въз основа на два критерия, а именно: а) дали съотношението на планирания или фактическия бюджетен дефицит спрямо брутния вътрешен продукт (БВП) надвишава референтната стойност от 3 %; и б) дали съотношението на държавния дълг спрямо БВП надвишава референтната стойност от 60 %, освен ако съотношението е достатъчно намаляващо и достига референтната стойност със задоволителни темпове<sup>3</sup>.

В член 126, параграф 3 от ДФЕС се посочва, че ако дадена държава членка не изпълнява изискванията по единия или по двата горепосочени критерия, Комисията трябва да изготви доклад. Този доклад също така трябва да „взема предвид дали бюджетният дефицит надвишава държавните инвестиционни разходи, както и всички останали съответни фактори, включително средносрочното икономическо и бюджетно състояние на държавата членка“.

В настоящия доклад, който представлява първият етап от процедурата при прекомерен дефицит, се анализира спазването от Италия на определения в Договора критерий за дълга през 2018 г., като надлежно се отчитат икономическото положение и останалите съответни фактори.

<sup>1</sup> ОВ L 209, 2.8.1997 г., стр. 6. В настоящия доклад също така се вземат предвид *Подробните указания за изпълнението на Пакта за стабилност и растеж и насоките относно формата и съдържанието на програмите за стабилност и за конвергенция*, приети от Икономическия и финансов комитет на 15 май 2017 г., достъпни на: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf>

<sup>2</sup> Регламент (ЕС) № 473/2013 на Европейския парламент и на Съвета относно общите разпоредби за мониторинг и оценка на проектите за бюджетни планове и за гарантиране на коригирането на прекомерния дефицит на държавите членки в еврозоната (ОВ L 140, 27.5.2013, стр. 11).

<sup>3</sup> Съгласно член 2, параграф 1а от Регламент (ЕО) № 1467/97 понятията „достатъчно намаляващо“ и „задоволителни темпове“ са изпълнени, ако „разликата [на съотношението на държавния дълг] по отношение на референтната стойност е намаляла през предходните три години със среден темп от една двадесета годишно“. В регламента се предвижда също, че „изискването съгласно критерия за дълга също се смята за изпълнено, ако бюджетните прогнози на Комисията сочат, че изискваното намаление на разликата ще настъпи през тригодишния период, който включва двете години, следващи последната година, за която има данни“. Регламент (ЕО) № 1467/97 предвижда освен това, че „въздействието на цикъла върху темпа на намаляването на дълга“ следва да бъде взето предвид. Тези елементи бяха използвани за определяне на целеви показател за намаляване на дълга, определен в Кодекса за поведение за Пакта за стабилност и растеж и одобрен от Съвета. Спазването на целевия показател за дълга се оценява въз основа на три различни конфигурации: ретроспективна, ориентирана към бъдещето и целевия показател за намаляване на дълга, коригиран с въздействието на цикъла.

Тъй като през 2017 г. Италия не постигна достатъчен напредък по отношение на спазването на критерия за дълга, на 23 май 2018 г. Комисията публикува доклад по член 126, параграф 3 от ДФЕС<sup>4</sup>. В доклада се прави заключението, че критерият следва да се счита за спазен към момента, по-специално като се вземе предвид последващото спазване от Италия на предпазните мерки през 2017 г. В доклада се отбелязва също така, че е налице риск от значително отклонение от плана за корекции за постигане на средносрочната бюджетна цел, препоръчан от Съвета за 2018 г., въз основа както на плановите на правителството, така и на прогнозата на Комисията от пролетта на 2018 г. В доклада се отбелязва, че Комисията ще направи повторна оценка на съответствието въз основа на последващи данни за 2018 г., които трябва да бъдат съобщени през пролетта на 2019 г.

Комисията издаде друг доклад съгласно член 126, параграф 3 от ДФЕС през ноември 2018 г.<sup>5</sup>, тъй като установи в проекта на бюджетен план на Италия за 2019 г. случай на „особено сериозно неспазване“ на фискалната препоръка, отправена към нея от Съвета на 13 юли 2018 г., като по този начин оправда повторната оценка на спазването от Италия на целевия показател за намаляване на дълга през 2017 г. Правителството обаче прекрати положението на „особено сериозно неспазване“ на превантивните мерки на ПСР, предизвикало повторната оценка, като през декември 2018 г. въведе изменения в бюджета си за 2019 г.

Данните, предоставени от органите през април 2019 г.<sup>6</sup> и впоследствие утвърдени от Евростат<sup>7</sup>, показват, че дефицитът по консолидирания държавен бюджет на Италия е намалял до 2,1 % от БВП през 2018 г. (от 2,4 % през 2017 г.), докато консолидираният държавен дълг се е увеличил до 132,2 % от БВП (от 131,4 % през 2017 г.), т.е. над референтната стойност от 60 % от БВП. За 2019 г. в програмата за стабилност на Италия за 2019 г. се предвижда, че съотношението на дълга към БВП ще продължи да нараства съвсем леко до 132,6 %. През 2020 г. се предвижда спад (с 1,3 процентни пункта) в съотношението на дълга към БВП до 131,3 %. Според прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г. съотношението на дълга към БВП на Италия ще се увеличи по-осезаемо, достигайки 133,7 % през 2019 г. и 135,2 % през 2020 г.

Въз основа на предоставените данни и на прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г., Италия не е спазила целевия показател за намаляване на дълга през 2018 г. (разлика от около 7½ % от БВП) (вж. таблица 1). Като цяло, неспазването от страна на Италия на целевия показател за намаляване на дълга през 2018 г. на пръв поглед предоставя доказателство за наличие на прекомерен дефицит по смисъла на Пакта за стабилност и растеж, преди да се вземат предвид изложените по-долу фактори. Освен това въз основа както на плановите на правителството, така и на прогнозата на

<sup>4</sup> Доклад на Комисията COM(2018) 428 final от 23.5.2018 г.: „Италия — Доклад, изготвен в съответствие с член 126, параграф 3 от Договора за функционирането на Европейския съюз“.

<sup>5</sup> Вж. Доклад на Комисията COM(2018) 809 final от 21.11.2018 г.: „Италия — Доклад, изготвен в съответствие с член 126, параграф 3 от Договора за функционирането на Европейския съюз“.

<sup>6</sup> Съгласно Регламент (ЕО) № 479/2009 държавите членки трябва да докладват два пъти годишно на Комисията за планираните и фактическите нива на бюджетния дефицит и на държавния дълг. Последното уведомление от страна на Италия може да бъде намерено на следния адрес в интернет: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

<sup>7</sup> Информационен бюлетин на Евростат № 67/2019 от 23 април 2019 г., на разположение на адрес: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad>

Комисията от пролетта на 2019 г., не се очаква Италия да спази целевия показател за намаляване на дълга нито през 2019 г. (разлика съответно от около 5 % и 9 % от БВП), нито през 2020 г. (разлика съответно от около 4½ % и 9¼ % от БВП).

Поради това Комисията изготви този доклад, за да оцени цялостно отклонението от целевия показател за намаляване на дълга и да разгледа дали е оправдано откриването на процедура при прекомерен дефицит, след като вземе предвид всички съответни фактори. В раздел 2 от доклада се разглежда критерият за дефицита. В раздел 3 се разглежда критерият за дълга. Раздел 4 е посветен на публичните инвестиции и други съответни фактори, включително оценката на спазването на плана за корекции за постигане на средносрочната бюджетна цел (СБЦ). По-специално, в този раздел се подчертава неспазването от страна на Италия на препоръчания план за корекции за постигане на средносрочната бюджетна цел през 2018 г. въз основа на последващи данни (раздел 4.1). Докладът се основава на прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г., публикувана на 7 май 2019 г., в която се взема предвид програмата за стабилност на Италия за 2019 г. (ПС), представена на Комисията и на Съвета на 19 април 2019 г.

**Таблица 1: Дефицит по консолидирания държавен бюджет и консолидиран държавен дълг (% от БВП)<sup>a</sup>**

|                      |                                                    | 2016 г. | 2017 г. | 2018 г. | 2019 г. |       | 2020 г. |       |
|----------------------|----------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|-------|
|                      |                                                    |         |         |         | Комисия | ПС    | Комисия | ПС    |
| Критерий за дефицита | Салдо по консолидирания държавен бюджет            | -2,5    | -2,4    | -2,1    | -2,5    | -2,4  | -3,5    | -2,1  |
| Критерий за дълга    | Брутен консолидиран държавен дълг                  | 131,4   | 131,4   | 132,2   | 133,7   | 132,6 | 135,2   | 131,3 |
|                      | Разлика с целевия показател за намаляване на дълга | 5,8     | 6,7     | 7,6     | 9,0     | 5,1   | 9,2     | 4,5   |
|                      | Изменение на структурното салдо                    | -1,0    | -0,4    | -0,1    | -0,2    | -0,1  | -1,2    | 0,2   |
|                      | Изисквана MLSA                                     | п.г.    | п.г.    | п.г.    | п.г.    | п.г.  | п.г.    | п.г.  |

Бележки:

<sup>a</sup> Като процент от БВП, освен ако е посочено друго; "н.п." означава "не е приложимо"

Източник: Службите на Комисията, ПС на Италия за 2019 г. и прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г.

## 2. КРИТЕРИЙ ЗА ДЕФИЦИТА

Италия направи значителна структурна корекция през периода 2010—2013 г., с което повиши своя първичен излишък до над 2 % от БВП и излезе от процедурата при прекомерен дефицит през 2013 г., като запази номиналния си дефицит в рамките на прага на дефицита от 3 % от БВП от 2012 г. нататък. Въпреки това фискалната ѝ позиция постепенно отслабна от 2014 г. насам, като структурното първично салдо значително се влоши. През 2018 г. първичният излишък на Италия се стабилизира на 1,6 % от БВП, докато номиналният дефицит достигна 2,1 % от БВП, което е най-ниското ниво от 2007 г. насам. Въпреки това както номиналното, така и първичното бюджетно салдо ще се влошат през 2019 г., главно поради макроикономическия спад и мерките, включени в бюджета за 2019 г., а през 2020 г. ще има допълнително влошаване, при условие че политиката остане непроменена.

През 2018 г. бюджетният дефицит на Италия беше на равнище от 2,1 % от БВП. Според програмата за стабилност и прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г. се очаква той да бъде в съответствие с предвидената в Договора референтна стойност от 3 % от БВП през 2019 г. Въпреки това референтната стойност ще бъде превишена през 2020 г. според прогнозата на Комисията, при допускане, че няма да има промяна в политиката<sup>8</sup>. В програмата за стабилност се предвижда дефицитът по консолидирания държавен бюджет да достигне 2,4 % от БВП през 2019 г. и 2,1 % през 2020 г., преди да спадне до 1,8 % от БВП през 2021 г. и 1,5 % през 2022 г. Увеличението на дефицита на консолидирания държавен бюджет за 2019 г. до голяма степен е в резултат на макроикономическия спад и на бюджетните мерки в бюджета за 2019 г., с нетно увеличение на дефицита от около 0,5 % от БВП<sup>9</sup>. Намалението на дефицита на консолидирания държавен бюджет, планирано през 2020 г., се дължи до голяма степен на въздействието (около 1,3 % от БВП) на по-високите ставки на ДДС, приети за 2020 г. като предпазна клауза.

В прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г. се предвижда дефицитът на консолидирания държавен бюджет на Италия да възлиза на 2,5 % от БВП през 2019 г. и да се покачи до 3,5 % от БВП през 2020 г. Въпреки че нетното въздействие по отношение на нарастването на дефицита на мерките в бюджета за 2019 г. е в съответствие с прогнозите в програмата за стабилност, според прогнозата на Комисията за 2019 г. номиналният дефицит е малко по-голям от прогнозите на програмата за стабилност, главно поради по-предпазлива тенденция на публичните разходи. По-големият дефицит в прогнозата на Комисията за 2020 г., при положение че политиката остане непроменена, в сравнение с плановите на правителството се обяснява предимно с факта, че Комисията не включва по-високите ставки на ДДС, приети за 2020 г. като предпазна клауза, като се има предвид системната отмяна, наблюдавана през последните години и липсата на подробности относно евентуалните алтернативни мерки.

Поради това Италия понастоящем спазва критерия за дефицита, определен в Договора и в Регламент (ЕО) № 1467/97, въпреки че съществува риск от неспазване на критерия за дефицита през 2020 г. въз основа на прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г., при допускане, че няма да има промяна в политиката.

### 3. КРИТЕРИЙ ЗА ДЪЛГА

*След като нарастваше с 5 процентни пункта средно за година по време на двойната рецесия през периода 2008—2013 г., съотношението държавния дълг към БВП на Италия се движеше около 131,5 % през 2014—2017 г., а през 2018 г. се увеличи до 132,2 %. То се очаква леко да нарасне до 132,6 % през 2019 г. и да спадне до 131,3 % през 2020 г. според програмата за стабилност, на фона на по-скоро стабилен номинален растеж, намаление на номиналния дефицит, благодарение на увеличение на ДДС и амбициозни постъпления от приватизация. За разлика от това, Комисията очаква съотношението на дълга да*

<sup>8</sup> Допускането, че няма да има промяна в политиката, произтича от хипотезата за непроменено законодателство, например по отношение на мерките на политиката, които са официално приети, но не са включени в прогнозата на Комисията, доколкото те се оценяват като недостатъчно надеждни или недостатъчно подробни. Като пример, от своята прогноза от есента на 2016 г. насам Комисията не включва по-високите ставки на ДДС, приети като предпазна клауза, за да се гарантира постигането на фискалните цели в бъдеще, тъй като бюджетните закони на Италия системно отменят тези увеличения за следващата година, най-често без да се уточняват алтернативните мерки за финансиране.

<sup>9</sup> Тази сума включва отмяната на увеличението на ДДС (0,7 % от БВП), прието за 2019 г. като предпазна клауза, и задействането на механизма за замразяване на разходите (на стойност 2 млрд. евро или 0,11 % от БВП през 2019 г.), планиран в програмата за стабилност на Италия за 2019 г.

*нарасне през 2019 г. и 2020 г. до над 135 %, което се дължи на голям увеличаващ дълга лавинообразен ефект, намаляване на първичния излишък и недостатъчни постъпления от приватизация. Въпреки че рисковете, свързани с рефинансирането, остават ограничени в краткосрочен план, големият държавен дълг продължава да бъде източник на уязвимост за икономиката на Италия.*

След прекратяването на ППД през юни 2013 г. Италия премина през тригодишен преходен период по отношение на спазването на целевия показател за намаляване на дълга от 2013 г. до 2015 г. След края на преходния период референтният показател за намаляване на дълга започна да се прилага през 2016 г. Въз основа на предоставените данни и прогнозите на Комисията разликата с целевия показател за дълга през 2018 г. възлизаше на 7,6 %. Освен това според програмата за стабилност Италия не планира да спази целевия показател за намаляване на дълга нито през 2019 г. (разлика с целевия показател за дълга от 5,1 % от БВП), нито през 2020 г. (разлика с целевия показател за дълга от 4,5 % от БВП). Това заключение е потвърдено в прогнозата на Комисията (разлика с целевия показател за дълга съответно от 9,0 % и 9,2 % от БВП), като разликите са по-големи.

По-конкретно съотношението на дълга към БВП на Италия достигна 132,2 % през 2018 г., което е с 0,8 процентни пункта по-високо в сравнение с 2017 г. Както е обобщено в таблица 2, това увеличение се дължи основно на голяма, увеличаваща дълга корекция наличности-потоци (0,9 % от БВП), свързана също така с рязко увеличение на държавните резерви за ликвидност. Намаляващото дълга въздействие на по-високия първичен излишък (1,6 % от БВП в сравнение с 1,4 % през 2017 г.) почти изцяло компенсира увеличаващия дълга лавинообразен ефект (1,5 %). В действителност, както е показано в графика 1, реалната имплицитна цена на дълга<sup>10</sup> остава над реалния ръст на БВП на Италия през 2018 г. (0,9 %), въпреки че леко намалѳа (на 2 %, което представлява спад в сравнение с 2,4 % през 2017 г.) благодарение на постепенното прехвърляне на по-високата спот доходност при емитиране (1,1 % през 2018 г. спрямо 0,7 % през 2017 г.)<sup>11</sup> към разходите по обслужване на непогасения дълг<sup>12</sup> и умерено нарастващата инфлация (0,8 % ръст на дефлатора на БВП). Увеличението на спот доходността в момента при емитиране през 2018 г. (и в началото на 2019 г.) отразява по-високите рискови премии върху държавния дълг на Италия, като при спредовете на доходност на държавните ценни книжа има възходяща промяна от порядъка на около 100 базисни пункта от май 2018 г. насам. В сравнение с предвижданията в прогнозата на Комисията от пролетта на 2018 г., разходите за лихви през 2018 г. се оказаха по-високи с около 2,2 млрд. евро (в размер на 65 млрд. евро вместо 62,8 млрд. евро).

За 2019 г. в програмата за стабилност се предвижда съотношението на дълга към БВП допълнително да нарасне на 132,6 %, т.е. с 0,4 процентни пункта в сравнение с равнището от 2018 г. Прогнозираната динамика се дължи главно на увеличаващ дълга лавинообразен ефект (2 % от БВП), породен от влошаването на макроикономическите условия (растежът на номиналния БВП спадна до 1,2 % в сравнение с 1,7 % през

<sup>10</sup> Реалната имплицитна на цена на дълга в момент  $t$  може да се определи като номиналната доходност, платена от правителството за обслужване на неизплатения дълг към момент  $t-1$ , без да се отчита въздействието на инфлацията в момент  $t$ . В таблица 2 годишното изменение на съотношението на дълга към БВП, дължащо се на реалната имплицитна цена на дълга, може да се получи чрез прибавяне на съответните вноски от разходите за лихви (увеличаващи дълга) и дефлатора на БВП (намаляващ дълга).

<sup>11</sup> Тя е средно 1,33 % в периода между януари и април 2019 г.

<sup>12</sup> Това е свързано със средния срок на италианския държавен дълг и неговия период на подновяване.

2018 г.), въпреки че първичният излишък (1,2 % от БВП) и амбициозните постъпления от приватизация (1 % от БВП) в голяма степен го компенсират. Комисията очаква съотношението на дълга на Италия да нарасне много по-осезаемо през 2019 г. до 133,7 %. Разликата се дължи отчасти на по-големия увеличаващ дълга лавинообразен ефект (2,6 %), свързан с по-предпазливи допускания по отношение на растежа на номиналния БВП (0,8 % вместо 1,2 %), и отчасти на увеличаващата дълга корекция наличности-потоци, която до голяма степен се обяснява с предполагаемите по-ниски резултати от приватизацията, планирана от правителството (0,1 % от БВП вместо 1 %).

За 2020 г. в програмата за стабилност се предвижда съотношението на дълга към БВП да спадне на 131,3 %, т.е. с 1,3 процентни пункта в сравнение с равнището от 2019 г. Прогнозираната динамика се дължи главно на големия прогнозиран първичен излишък (1,6 % от БВП) и на неутралния лавинообразен ефект на фона на предполагаемото рязко повишаване на растежа на номиналния БВП (2,8 %), въпреки леката увеличаваща дълга корекция наличности-потоци (0,3 %). Вместо това Комисията очаква съотношението на дълга на Италия да продължи да нараства през 2020 г. до равнище от 135,2 %. Разликата се дължи на много по-ниското първично салдо (първичен дефицит от 0,2 % от БВП), тъй като в своята прогноза Комисията не включва увеличението на ставките на ДДС, приети като предпазна клауза, и на много по-голям увеличаващ дълга лавинообразен ефект (1,4 %), свързан с по-предпазливи допускания по отношение на растежа на номиналния БВП (1,8 % вместо 2,8 %). Освен това Комисията предполага по-ниски резултати от приватизацията, планирана от правителството (нула вместо 0,3 % от БВП). Рисковете пред прогнозите за дълга както в прогнозата на Комисията, така и в програмата за стабилност, могат да бъдат свързани с по-лоши от очакваното макроикономически перспективи, по-сериозно влошаване на първичното салдо, по-ниска инфлация и/или постъпления от приватизацията и по-високи от очакваното разходи за лихви.

Като цяло, както е показано в графика 1, въпреки отслабващия ръст на реалния БВП през 2018 г. (*непрекъсната синя линия*), все още намаляващата реална имплицитна цена на държавния дълг (*пунктирна черна линия*) е достатъчна, за да задържи увеличаващия дълга лавинообразен ефект (*жълта зона*) до 1,2 % през 2018 г. (което представлява увеличение от 0,7 % през 2017 г.), т.е. до голяма степен в съответствие със средното равнище отпреди кризата (1,2 % за периода 2000—2007 г.), след няколко години, през които той е бил под средното равнище ( $\frac{3}{4}$  % през периода 2016—2017 г.). Въпреки че представлява уникален случай в рамките на Съюза в сегашната конюнктура, положителният диференциал между лихвения процент и темпа на растеж, който води до увеличаващ дълга лавинообразен ефект, по този начин дава само частично обяснение на неспазването от Италия на целевия показател за намаляване на дълга през 2018 г., главно чрез своята ориентирана към бъдещето конфигурация. В действителност през 2019 г. лавинообразният ефект се очаква да нарасне до 2 %, т.е. значително над средното равнище за минали периоди, което се дължи основно на влошаването на макроикономическите условия. Той представлява един от основните фактори, обуславящи очакваното неспазване от страна на Италия на целевия показател за намаляване на дълга в една ориентирана към бъдещето конфигурация.

Като цяло, този анализ показва, че на пръв поглед критерият за дълга за целите на Договора и на Регламент (ЕО) № 1467/97 не е изпълнен през 2018, 2019 и 2020 г. както според програмата за стабилност, така и според прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г., преди да се вземат предвид всички съответни фактори, посочени по-долу.

Таблица 2: Динамика на дълга <sup>a</sup>

|                                                             | 2016 г. | 2017 г. | 2018 г. | 2019 г. |       | 2020 г. |       |
|-------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|-------|
|                                                             |         |         |         | Комисия | ПС    | Комисия | ПС    |
| Съотношение на brutния държавен дълг към БВП                | 131,4   | 131,4   | 132,2   | 133,7   | 132,6 | 135,2   | 131,3 |
| Изменение в съотношението на дълга <sup>b</sup> (1 = 2+3+4) | -0,2    | 0,0     | 0,8     | 1,6     | 0,4   | 1,5     | -1,3  |
| <i>Вноски:</i>                                              |         |         |         |         |       |         |       |
| • Първично салдо (2)                                        | -1,4    | -1,4    | -1,6    | -1,2    | -1,2  | -0,2    | -1,6  |
| • Лавинообразен ефект (3)                                   | 1,0     | 0,9     | 1,5     | 2,6     | 2,0   | 1,4     | 0,0   |
| <i>от които:</i>                                            |         |         |         |         |       |         |       |
| Разходи за лихви                                            | 3,9     | 3,8     | 3,7     | 3,6     | 3,6   | 3,7     | 3,6   |
| Ръст на реалния БВП                                         | -1,5    | -2,2    | -1,1    | -0,1    | -0,3  | -0,9    | -1,0  |
| Инфлация (дефлатор на БВП)                                  | -1,5    | -0,7    | -1,1    | -0,9    | -1,3  | -1,4    | -2,6  |
| • Корекция наличности-потоци (4)                            | 0,3     | 0,4     | 0,9     | 0,1     | -0,3  | 0,3     | 0,3   |
| <i>от които:</i>                                            |         |         |         |         |       |         |       |
| Разлика в данните на касова/начислена основа                | -0,3    | 1,4     | 0,2     | 0,4     | 0,4   | 0,4     | 0,0   |
| Нетно натрупване на финансови активи                        | 0,5     | -1,0    | 0,2     | -0,3    | -0,7  | -0,1    | 0,0   |
| от които постъпления от приватизацията                      | -0,1    | 0,0     | 0,0     | -0,1    | -1,0  | 0,0     | -0,3  |
| Ефект на оценяването и остатъчен ефект                      | 0,0     | 0,0     | 0,3     | 0,0     | -0,1  | 0,0     | 0,2   |

Бележки:

<sup>a</sup> Като процент от БВП, освен ако е посочено друго

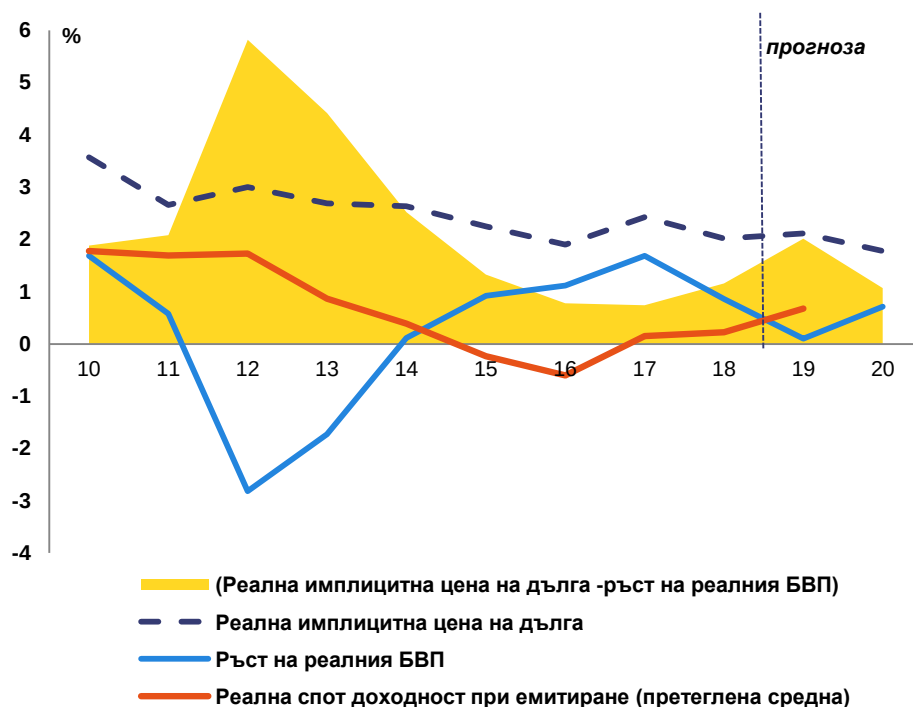
<sup>b</sup> Изменението в съотношението на brutния държавен дълг може да се представи както следва:

$$\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{PD_t}{Y_t} + \left( \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} * \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} \right) + \frac{SF_t}{Y_t}$$

където t е показател за време; D, PD, Y и SF са размерите съответно на държавния дълг, първичния дефицит, номиналния БВП и корекцията наличности-потоци, а i и y представляват средната цена на дълга и ръстът на номиналния БВП. Показателят в скоби е лавинообразният ефект, който измерва комбинирания ефект на разходите за лихви и икономическия растеж върху съотношението на дълга.

Източник: Службите на Комисията, ПС на Италия за 2019 г. и прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г.

Графика 1: Фактори за лавинообразния ефект при държавния дълг



Източник: Прогноза на Комисията от пролетта на 2019 г. и данни на Министерството на финансите. Реалната спот доходност при емитиране за 2019 г. включва данни само до април 2019 г.



#### 4. СЪОТВЕТНИ ФАКТОРИ

В член 126, параграф 3 от ДФЕС се постановява, че докладът на Комисията също „взема предвид дали бюджетният дефицит надвишава държавните инвестиционни разходи, както и всички останали съответни фактори, включително средносрочното икономическо и бюджетно състояние на държавата членка“. Тези фактори са изяснени допълнително в член 2, параграф 3 от Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета, в който се посочва също, че „всички други фактори, които според съответната държава членка са от значение за цялостната оценка на спазването на критериите за дефицита и за дълга и които държавата членка е представила на Съвета и на Комисията“ трябва да бъдат надлежно отчетени.

В случай на очевидно нарушение на критерия за дълга, анализът на съответните фактори е особено необходим, като се има предвид, че динамиката на дълга се влияе в по-голяма степен от фактори извън контрола на правителството, отколкото при критерия за дефицита. Това е отразено в член 2, параграф 4 от Регламент (ЕО) № 1467/97, който предвижда, че съответните фактори се вземат предвид при оценката на съответствието въз основа на критерия за дълга, независимо от размера на нарушението. В това отношение най-малко следните три основни аспекта трябва да бъдат отчетени (и са били отчетени в предишни доклади) при оценката на съответствието с критерия за дълга, като се има предвид тяхното въздействие върху динамиката на дълга и устойчивостта:

1. Придържането към средносрочната бюджетна цел (СБЦ) или към плана за корекции за постигането ѝ, което се предполага, че гарантира устойчивост или бърз напредък към устойчивост при нормални макроикономически обстоятелства. Тъй като по своето естество специфичната за държавата СБЦ взема предвид равнището на дълга и имплицитните задължения, спазването на СБЦ или на плана за корекции за постигането ѝ следва да осигури приближаване на съотношения на дълга към разумни нива, поне в средносрочен план;
2. Структурните реформи, вече изпълнени или описани в плана за структурни реформи, които се очаква да повишат устойчивостта в средносрочен план чрез въздействието им върху растежа, като по този начин допринасят за свеждане на съотношението на дълга към БВП до задоволителна низходяща тенденция. Като цяло, придържането към СБЦ (или плана за корекции за постигането ѝ), заедно с прилагането на структурни реформи (в контекста на европейския семестър), се очаква при нормални икономически условия да върне динамиката на дълга по пътя на устойчивото развитие чрез комбинираното въздействие върху самото равнище на дълга (чрез постигането на стабилно състояние на бюджета при СБЦ) и върху икономическия растеж (чрез реформите);
3. Неблагоприятните макроикономически условия, и по-специално ниската инфлация, която може да бъде пречка за намаляване на съотношението на дълга към БВП и да усложни спазването на разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж (ПСР). Условията на ниска инфлация правят затрудняват повече дадена държава членка да спазва целевия показател за намаляване на дълга. При такива условия придържането към СБЦ или към плана за корекции за постигането ѝ е ключов съответен фактор при оценката на съответствието с критерия за дълга.

С оглед на тези разпоредби, в следващите подраздели се разгледани: 1) състоянието на бюджета в средносрочен план, включително оценка на съответствието с изискваната

корекция за постигане на СБЦ и на публичните инвестиции; 2) развитието на равнището на държавния дълг в средносрочен план, включително неговите перспективи за устойчивост; 3) средносрочната икономическа позиция, включително актуалното състояние по отношение на изпълнението на структурните реформи; 4) други фактори, сметени за важни от Комисията; и 5) други фактори, представени от държавата членка.

#### **4.1. Състояние на бюджета в средносрочен план**

*Последващата оценка показва неспазване от страна на Италия на препоръчания план за корекции за постигане на СБЦ през 2018 г., дори и при отчитане на т.нар. „свобода на преценка“. Освен това, що се отнася до 2019 г., Италия е изложена на риск от неспазване на предпазните мерки на Пакта за стабилност и растеж, дори след като се вземе под внимание предварително разрешеното отклонение за необичайни събития. Размерът на отклонението от препоръчания план за корекции за постигане на СБЦ се очаква да продължи да нараства през 2020 г. въз основа на прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г., при допускане, че няма да има промяна в политиката. Това представлява утежняващ фактор.*

#### **Структурно салдо и корекция за постигане на СБЦ**

Що се отнася до **2018 г.**, на 11 юли 2017 г. Съветът препоръча на Италия да приложи значителна структурна корекция в съответствие с изискванията на предпазните мерки на Пакта за стабилност и растеж, като отчита необходимостта от укрепване на текущото възстановяване и от гарантиране на устойчивост на публичните финанси. Въз основа на общоприетата матрица за корекциите съгласно превантивните мерки на Пакта за стабилност и растеж тази корекция намира израз в изискването за номинално намаление на нетните първични държавни разходи от поне 0,2 %, което съответства на годишна структурна корекция от поне 0,6 % от БВП. В същото време Съветът е посочил, че оценката на проекта на бюджетния план за 2018 г. и последващата оценка на бюджетните резултати за 2018 г. трябва надлежно да вземат предвид целта за постигане на фискална позиция, допринасяща за засилването на процеса на възстановяване и за гарантиране на устойчивостта на публичните финанси. След оценката на стабилността на процеса на възстановяване в Италия, извършена от Комисията през ноември 2017 г. в становището ѝ относно проекта на бюджетен план на Италия за 2018 г., при същевременно надлежно отчитане на предизвикателствата пред устойчивостта, на 13 юли 2018 г. Съветът определи за Италия необходима фискална структурна корекция от най-малко 0,3 % от БВП за 2018 г., без никакъв допълнителен марж на отклонение за период от една година, което съответства на номинален темп на растеж на нетните първични държавни разходи, който не превишава 0,5 %.

Въз основа на съобщените данни целевият показател за разходите сочи, че за 2018 г. е налице неподходяща фискална корекция, тъй като темпът на растеж на държавните разходи, след приспадане на дискреционните мерки по отношение на приходите и еднократните мерки, е 2 % и се очаква да е надхвърлил препоръчаното от Съвета увеличение от 0,5 %. Освен това въз основа на съобщените данни и прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г., се смята, че структурното салдо на Италия се е влошило с 0,1 % от БВП през 2018 г., което е по-ниско от подходящата структурна корекция от 0,3 % от БВП. По-конкретно, увеличението на структурните първични разходи на Италия с около 0,45 % от потенциалния БВП в сравнение с 2017 г. се дължи до голяма степен на компенсацията на служителите и социалните плащания в брой. Това увеличение е само

частично компенсирано от по-ниските разходи за лихви от порядъка на 0,1 % от БВП<sup>13</sup>, в резултат на което общото увеличение на структурни разходи е около 0,35 % от потенциалния БВП. От друга страна, структурните приходи на Италия са се подобрили само с около 0,25 % от потенциалния БВП, което се дължи до голяма степен на приходите от косвени данъци и вноски за социално осигуряване. Така от цялостната оценка личи, че е налице неспазване от страна на Италия на плана за корекции с оглед на постигането на средносрочната бюджетна цел, препоръчана от Съвета за 2018 г.

За **2019 г.** Съветът препоръча на Италия да гарантира, че номиналният темп на растеж на нетните първични държавни разходи няма да надвиши 0,1 %, което съответства на годишна корекция на структурното салдо от 0,6 % от БВП.

Въз основа на програмата за стабилност целевият показател за разходите сочи, че е налице риск от значително отклонение както през 2019 г. (разлика от 0,7 % от БВП), така и през 2018 г. и 2019 г. взети заедно (разлика от 0,7 % от БВП средно на година, след като се вземе предвид свободата на преценка през 2018 г.<sup>14</sup>), тъй като темпът на растеж на държавните разходи, след приспадане на дискреционните мерки по отношение на приходите и еднократните мерки, е 1,8 % и ще надхвърли препоръчания от Съвета. Стълбът на структурното салдо дава същата индикация, тъй като в програмата за стабилност се предвижда (преизчисленото) структурно салдо да се влоши с 0,2 % от БВП през 2019 г. Това показва, че е налице риск от значително отклонение както за период от една година (разлика от 0,8 % от БВП през 2019 г.), така и през 2018 и 2019 г. взети заедно (разлика от 0,6 % средно на година, след като се вземе предвид свободата на преценка през 2018 г.). От цялостната оценка, основана на плановите на правителството, личи, че е налице риск от значително отклонение от плана за корекции с оглед на постигането на средносрочната бюджетна цел, препоръчана от Съвета за 2019 г. Това заключение не би се променило, ако отраженията върху бюджета (около 0,18 % от БВП) на извънредната програма за поддръжка на пътната мрежа и връзките след срутването на моста „Моранди“ в Генуа и на превантивния план за ограничаване на хидрогеоложките рискове вследствие на неблагоприятни метеорологични условия бъдат счестени за необичайни събития извън контрола на съответната държава членка за целите на член 5, параграф 1 и член 6, параграф 3 от Регламент (ЕО) № 1466/97 и извадени от изискването на предпазните мерки на Пакта за стабилност и растеж.

Съгласно прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г. цялостната оценка, основана на преизчислените държавни планове, е потвърдена. Целевият показател за разходите сочи, че е налице риск от значително отклонение както през 2019 г. (разлика от 0,9 % от БВП), така и през 2018 г. и 2019 г. взети заедно (разлика от 0,8 % от БВП средно на година, след като се вземе предвид свободата на преценка през 2018 г.), тъй като темпът на растеж на държавните разходи, след приспадане на дискреционните мерки по отношение на приходите и еднократните мерки, е 2,0 % и ще надхвърли препоръчания от Съвета. Стълбът на структурното салдо дава същата индикация, тъй

<sup>13</sup> При все това, както е посочено по-горе, разходите за лихви през 2018 г. се оказаха по-големи от очакваното в прогнозата на Комисията от пролетта на 2018 г., въз основа на програмата за стабилност за 2018 г., което се дължи на увеличаване на доходността на държавните ценни книжа от май 2018 г. насам.

<sup>14</sup> Разликата за една година е изчислена по отношение на изискването за 0,6 % от БВП през 2019 г., докато разликата за две години (т.е. през 2018 и 2019 г. взети заедно) е изчислена въз основа на „коригираното“ изискване за 0,3 % от БВП през 2018 г., след като се вземе предвид свободата на преценка, и 0,6 % от БВП през 2019 г.

като Комисията очаква структурното салдо на Италия да се влоши с 0,2 % от БВП през 2019 г., като достигне -2,4 % от БВП. Следователно стълбът на структурното салдо показва, че е налице риск от значително отклонение както за период от една година (разлика от 0,8 % от БВП през 2019 г.), така и през 2018 и 2019 г. взети заедно (разлика от 0,6 % средно на година, след като се вземе предвид свободата на преценка през 2018 г.). Това заключение не би се променило, след като се вземе под внимание предварително разрешеното отклонение за необичайни събития през 2019 г. Въпреки това италианските органи посочват наличието на благоприятни изгледи за бюджетното салдо за 2019 г. благодарение на по-високи от очакваното приходи и по-ниски от планираното публични разходи по мерки в бюджета за 2019 г. (раздел 4.5).

За **2020 г.** на Италия се препоръчва да гарантира, че нетните първични държавни разходи ще намалее с 0,1 %, което съответства на годишна корекция на структурното салдо от 0,6 % от БВП.

Въз основа на програмата за стабилност целевият показател за разходите сочи, че е налице риск от известно отклонение през 2020 г. (разлика от 0,3 % от БВП) и риск от значително отклонение през 2019 г. и 2020 г. взети заедно (разлика от 0,5 % от БВП средно на година), тъй като темпът на растеж на държавните разходи, след приспадане на дискреционните мерки по отношение на приходите и еднократните мерки, е 0,6 % и ще надхвърли препоръчания от Съвета. Стълбът на структурното салдо дава същата индикация, тъй като в програмата за стабилност се предвижда (преизчисленото) структурно салдо да се подобри с 0,2 % от БВП през 2020 г. Това показва, че е налице риск от известно отклонение за период от една година (разлика от 0,4 % от БВП през 2020 г.) и риск от значително отклонение през 2019 г. и 2020 г. взети заедно (разлика от 0,6 % средно на година). Данните, предоставени от двата стълба, показват, че по-положителното фискално развитие, предвидено в програмата за стабилност за 2020 г., дължащо се до голяма степен на предполагаемото пълно прилагане на голямо увеличение на ДДС, не е достатъчно, за да се компенсира голямото планирано отклонение от изискванията на предпазните мерки през 2019 г. От цялостната оценка, основана на плановете на правителството, личи, че е налице риск от значително отклонение от плана за корекции с оглед на постигането на средносрочната бюджетна цел, препоръчана от Съвета за 2020 г. Това заключение не би се променило, след като се вземе под внимание предварително разрешеното отклонение за необичайни събития през 2019 г.

Съгласно прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г. цялостната оценка, основана на преизчислените държавни планове, е потвърдена. Целевият показател за разходите сочи, че е налице риск от значително отклонение както през 2020 г. (разлика от 1,5 % от БВП), така и през 2019 г. и 2020 г. взети заедно (разлика от 1,2 % от БВП средно на година), тъй като темпът на растеж на държавните разходи, след приспадане на дискреционните мерки по отношение на приходите и еднократните мерки, е 3,3 % и ще надхвърли препоръчания от Съвета. Стълбът на структурното салдо дава същата индикация, тъй като Комисията очаква структурното салдо на Италия да се влоши с 1,2 % от БВП през 2020 г. Това показва, че е налице риск от значително отклонение както за период от една година (разлика от 1,8 % от БВП през 2019 г.), така и през 2019 г. и 2020 г. взети заедно (разлика от 1,3 % средно на година). Това заключение не би се променило, след като се вземе под внимание предварително разрешеното отклонение за необичайни събития през 2019 г. И за двата стълба разликите спрямо съответствието през 2020 г. са значително по-големи въз основа на прогнозата на Комисията, отколкото въз основа на програмата за стабилност, тъй като прогнозата на

Комисията не включва предпазните клаузи и прогнозира по-лоши фискални перспективи през 2020 г.

Средносрочната бюджетна цел, определена от програмата за стабилност за 2019 г., т.е. бюджетен излишък от 0,5 % от БВП в структурно изражение, отразява целите на Пакта за стабилност и растеж, но не се планира да бъде постигната в рамките на програмния период. А именно, след като остава стабилно през 2018 г., структурното салдо се очаква да се влоши с 0,1 % от БВП през 2019 г. и да се подобри с 0,2 % от БВП през 2020 г. и 0,3 % от БВП през 2021 и 2022 г., достигайки -0,8 % от БВП през 2022 г.

### **Каре 1: гъвкавост в рамките на предпазните мерки**

В контекста на фискалния надзор, извършен от Комисията през последните години, Италия се е възползвала от различни видове клаузи за гъвкавост и разрешени отклонения, предвидени в рамките на Пакта за стабилност и растеж. По-конкретно, през периода 2015—2018 г. Италия се е възползвала от кумулирано отклонение от около 30 млрд. евро или 1,8 % от БВП, в допълнение към отклонение от около 3 млрд. евро или 0,18 % от БВП, временно предоставено за 2019 г. Гъвкавостта, предоставена на Италия, беше от решаващо значение, за да се гарантира нейното (широко) спазване на предпазните мерки на ПСР въз основа на данни за изпълнението, по-специално за 2015 г., 2016 г. и 2017 г. Спазването на предпазните мерки беше също така смятано от Комисията за ключов смекчаващ фактор, за да не се задейства процедура при прекомерен дефицит, въпреки неспазването на пръв поглед на целевия показател за намаляване на дълга.

След Съобщението относно гъвкавостта от януари 2015 г. Съветът препоръча на Италия фискална корекция в размер на 0,25 % от БВП през 2015 г. вместо 0,5 %, поради по-голямата тежест, която се дава на условията на икономическия цикъл („много лоша икономическа конюнктура“). Освен това Италия се е възползвала от разрешено отклонение в размер на 0,03 % от БВП за допълнителните разходи, свързани с бежанците.

По отношение на 2016 г. гъвкавостта, предоставена на Италия, възлиза на 0,5 % от БВП съгласно клаузата за структурните реформи; 0,21 % съгласно клаузата за инвестициите; 0,06 % за допълнителните разходи, свързани с бежанците; и 0,06 % за извънредните мерки за сигурност, свързани с терористичната заплаха.

По отношение на 2017 г. гъвкавостта, предоставена на Италия, възлиза на 0,35 % от БВП, от които 0,18 % за превантивен инвестиционен план за защита на националната територия срещу сеизмичен риск и 0,17 % за кризата с бежанците.

По отношение на 2018 г. в становището си относно ПБП на Италия за 2018 г. Комисията използва своята „свобода на преценка“, като взе предвид структурна корекция от 0,3 % от БВП (вместо 0,6 %), както е уместно за Италия, без никакъв допълнителен марж на отклонение за период от една година, поради необходимостта „надлежно да бъде взета предвид целта за постигане на фискална позиция, която допринася както за укрепването на продължаващото възстановяване, така и за осигуряването на устойчивост на публичните финанси“.

По отношение на 2019 г. в контекста на диалога между италианските органи и Комисията във връзка с ПБП за 2019 г. Комисията прецени, че Италия временно има

право на допустимо отклонение от около 0,18 % от БВП за „необичайни събития“ за извънредната програма за поддръжка на пътната мрежа и за превантивен план за ограничаване на хидрогеоложките рискове. Тези суми трябва да бъдат потвърдени въз основа на данните за резултата.

## Публични инвестиции

Що се отнася до публичните инвестиции, бруто образуването на основен капитал на правителството на Италия възлиза средно на около 3 % от БВП за периода 1999—2010 г., но необходимостта от бързо адаптиране в отговор на кризата с държавния дълг доведе до значително намаляване на публичните инвестиции до около 2,4 % от БВП средно за периода 2011—2016 г. През 2018 г. съотношението на публичните инвестиции към БВП достигна ново ниско равнище от 2,1 % от БВП (темп на растеж от -4,3 % на годишна база в номинално изражение). Според програмата за стабилност съотношението ще се увеличи до 2,2 % от БВП през 2019 г. (+5,2 % на годишна база в номинално изражение) и до 2,4 % през 2020 г., подкрепено от предоставените допълнителни средства и предприетите мерки за ускоряване на административните процедури. Вместо това Комисията очаква инвестициите да останат като цяло стабилни на равнище от 2,1 % от БВП през 2019 г. (темп на растеж от 1,9 % на годишна база в номинално изражение), преди да се покачат леко до 2,3 % през 2020 г.

Като цяло, като се има предвид техният общ спад във времето, публичните инвестиции не изглежда да представляват смекчаващ фактор, който да оправдава неспазването от страна на Италия на целевия показател за намаляване на дълга.

### 4.2. Държавен дълг в средносрочен план

*Държавният дълг на Италия остава основен източник на уязвимост за икономиката. Новопрриетите мерки и неблагоприятните демографски тенденции отчасти отменят положителния ефект от предходните пенсионни реформи и отслабват дългосрочната фискална устойчивост на Италия. Фискалната устойчивост беше затруднена и от промяната на равнището на лихвените проценти по държавните облигации, наблюдавана през 2018 г. и в началото на 2019 г.*

След като достигна 132,2 % през 2018 г., съотношението на дълга към БВП на Италия ще продължи да нараства до около 135 % през 2020 г. въз основа на прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г. През 2019—2020 г. значителното влошаване на първичния излишък, като цяло стабилните разходи за лихви и почти нулевите постъпления от приватизация, в условията на слаб растеж на номиналния БВП, се очаква да бъдат основните двигатели на очакваното увеличение на съотношението на държавния дълг.

Според показателя за риска за краткосрочната фискална устойчивост S0 на Европейската комисия Италия не изглежда да е изправена пред краткосрочни предизвикателства, свързани с устойчивостта, въпреки че от фискална страна се наблюдават слабости<sup>15</sup>. В действителност рисковете от макрофинансовия контекст

<sup>15</sup> Показателят за краткосрочна фискална устойчивост S0 (показател за ранно откриване на фискалните рискове в краткосрочен план, произтичащи от фискалните, макрофинансовите и конкурентните характеристики на икономиката за период от една година, основан на набор от двадесет и пет фискални и макрофинансови променливи) е определен под прага за „висок риск“ през 2018 г., но възлиза

остават като цяло ограничени, също и благодарение на все още нерестриктивната парична политика на ЕЦБ. Италия обаче е изложена на внезапно нарастване на нежеланието за поемане на риск на финансовия пазар, дължащо се на все още големите нужди от разсрочване (около 17 % от БВП през 2019 г.), свързани с големия ѝ държавен дълг. Както се наблюдава от май 2018 г. насам, това нарастване може да доведе до голяма нестабилност на пазарите на държавни облигации и до значително по-високи разходи за обслужване на дълга, с последващ риск от отрицателни странични ефекти в банковия сектор и в условията за финансиране за предприятията и домакинствата.

В средносрочен план Италия е изправена пред значителни предизвикателства по отношение на устойчивостта. Според прогнозите структурният първичен излишък ще се влоши допълнително до 1,2 % от БВП през 2019 г. и 0,2 % от БВП през 2020 г., което представлява спад в сравнение с 3,5 % през 2015 г. Това би могло да повиши рисковете за устойчивостта в средносрочен план, тъй като слабата фискална позиция може допълнително да увеличи рисковите премии. Това е отразено в средносрочния анализ на Комисията за устойчивостта на обслужването на дълга и в показателя за риска за фискалната устойчивост S1<sup>16</sup>, които показват „висок риск“<sup>17</sup>. Големият и увеличаващ се прогнозиран дълг през 2029 г. при базовия сценарий и неговата чувствителност по отношение на макроикономически и фискални сътресения допринасят за тази оценка. Постигането на съотношение на дълга от 60 % от БВП до 2033 г. ще изисква от Италия да приложи голяма кумулативна структурна корекция, възлизащи на 10,2 процентни пункта от БВП за периода 2021—2025 г.

В дългосрочен план също се очаква Италия да среща значителни предизвикателства по отношение на устойчивостта, дължащи се както на значителната фискална корекция, необходима за стабилизиране на съотношението на дълга към БВП, особено предвид бъдещите разходи за застаряването на населението, така и на слабостите, свързани с голямата тежест на дълга. Показателят за риска за дългосрочна фискална устойчивост S2<sup>18</sup> показва средни рискове, тъй като ще е необходимо трайно увеличаване на структурния първичен излишък в Италия с около 3,2 процентни пункта от БВП, за да се запази стабилността на съотношението на дълга към БВП в дългосрочен план, също и поради разходите, свързани със застаряването на населението. Като се имат предвид слабостите, свързани с голямата тежест на дълга, установени от оценката на риска в анализа за устойчивостта на обслужването на дълга, тази оценка сочи високи рискове в дългосрочен план. В действителност дългосрочната устойчивост, осигурена от

---

на 0,36, т.е. остава сред най-високите в ЕС, главно поради много големия държавен дълг на Италия. Освен това фискалният подиндекс, който позволява да се установят слабостите, произтичащи единствено от фискалната страна, е над критичния си праг, което предполага, че такива слабости са налице в Италия, по-специално в контекста на значителните нужди от държавно финансиране.

<sup>16</sup> Показателят за средносрочна фискална устойчивост S1 показва изискваната допълнителна корекция под формата на кумулативно постепенно подобряване на структурното първично салдо за период от пет години (от 2021 г.), за да се постигне 60 % съотношение на дълга към БВП до 2033 г., включително заплащане на бъдещи допълнителни разходи, произтичащи от застаряването на населението.

<sup>17</sup> Вж. предстоящия доклад на Европейската комисия за фискалната устойчивост за 2019 г. Повече разяснения относно методиката могат да бъдат намерени в обзора на Европейската комисия за устойчивостта на дълга за 2018 г.

<sup>18</sup> Показателят за дългосрочна фискална устойчивост S2 показва авансовата корекция на текущото структурно първично салдо (която впоследствие се запазва за постоянно в коригираната стойност), необходима за стабилизиране на съотношението на дълга към БВП в неопределен срок, включително заплащане на допълнителни разходи, произтичащи от застаряването на населението.

предходните пенсионни реформи чрез ограничаване на имплицитните задължения, произтичащи от застаряването на населението, се влошава както поради все по-неблагоприятните демографски тенденции, прогнозирани от Евростат, така и поради наскоро приетите реформи. По-специално, с бюджета за 2019 г. правителството разшири възможността за ранно пенсиониране, увеличавайки значително публичните разходи за пенсии за старост. Допълнителните разходи, които възлизат на около 0,3 % от БВП през 2019 г., ще увеличат още повече разходите за пенсии за старост в Италия, които през 2017 г. са около 15 % от потенциалния БВП, т.е. вече са едни от най-високите в Съюза и ОИСР. Освен това увеличената гъвкавост за ранно пенсиониране може да повлияе отрицателно на предлагането на работна ръка в контекст, в който Италия вече изостава от средното равнище за ЕС за участието на по-възрастните си работници (на възраст 55—64 години) в заетостта, което ще затрудни потенциалния растеж. Като цяло, по-нататъшното връщане назад по отношение на изпълнението на предходни пенсионни реформи би могло значително да влоши рисковете за дългосрочната устойчивост на Италия, като по този начин застраши подходящия план за намаляване на съотношението на държавния дълг към БВП.

Освен това през 2018 г. постъпленията от приватизация са почти нулеви, което е съвсем недостатъчно за постигането на целта от 0,3 % от БВП, планирана от правителството за въпросната година. За в бъдеще програмата за стабилност предвижда амбициозни постъпления от приватизация в размер на 1 % от БВП за 2019 г. и 0,3 % за 2020 г. Предвид слабите резултати от приватизацията до момента, за 2019 г. прогнозата на Комисията включва само около 0,1 % от БВП постъпления от приватизация с оглед на надеждните и конкретни предложения, които в момента са в процес на обсъждане, а за 2020 г. не включва никакви постъпления от приватизация от съображения за предпазливост.

#### **4.3. Средносрочна икономическа позиция**

*С макроикономическия спад, наблюдаван от втората половина на 2018 г., при който ръстът на номиналния БВП намаля под 2 % през 2018 г. и през 2019—2020 г. според прогнозата на Комисията, може да се обяснят отчасти големите пропуски на Италия по отношение на съответствието с ориентираната към бъдещето конфигурация на целевия показател за намаляване на дълга. Изборът на политика обаче може да е допринесъл за макроикономическото забавяне чрез отрицателния ефект върху доверието и по-тесния канал за кредитиране. Освен това Италия отбеляза ограничен напредък по изпълнението на специфичните за държавата препоръки за 2018 г., а националната ѝ програма за реформи предоставя само ограничени подробности относно малкото на брой нови ангажименти, които тя съдържа. Като цяло, ниският ръст на производителността продължава да ограничава потенциала за растеж на Италия и забавя намаляването на съотношението на държавния дълг към БВП.*

#### **Циклични условия, потенциален растеж и инфлация**

През втората половина на 2018 г. икономиката на Италия отбеляза леко свиване, тъй като въздействието от забавянето на световната търговия достигна италианската икономика и беше подсилено от слабото вътрешно търсене. По-конкретно, увеличаването на доходността на държавните ценни книжа спрямо началото на 2018 г. доведе, макар и със закъснение, до по-строги условия за отпускане на кредити, докато несигурността относно политиките и насоката на реформите спъваше инвестициите.



Като цяло ръстът на реалния БВП достигна 0,9 % през 2018 г. Експресните оценки на ISTAT за първото тримесечие на 2019 г. предвиждат повишаване на икономическата активност, въпреки че ниското вътрешно търсене и слабите нагласи на бизнеса и потребителите показват, че растежът на производството ще се засили едва през втората половина на годината (в сравнение с последните две тримесечия на 2018 г.). В резултат на това растежът на реалния БВП през 2019 г. се очаква да остане нисък на равнище от 0,1 % въз основа на прогнозата на Комисията, преди да достигне 0,7 % през 2020 г. Програмата за стабилност съдържа леко по-оптимистични предвиждания от прогнозата на Комисията, като според тях действителното производство ще се увеличи с 0,2 % през 2019 г. и с 0,8 % през 2020 г., но в тези предвиждания правителството включва увеличение на данъчната ставка за ДДС, приета за 2020 г. като предпазна клауза.

Що се отнася до растежа на дефлатора на БВП, прогнозите на правителството също са по-оптимистични от тези на Комисията, като номиналният растеж на БВП е 1,2 % вместо 0,8 % през 2019 г. (и 2,8 % вместо 1,8 % за 2020 г., но до голяма степен това се дължи на предполагаемото активиране на увеличението на ДДС в програмата за стабилност). След като се увеличи с 1,2 % през 2017 г., номиналният хармонизиран индекс на потребителските цени (ХИПЦ) остана като цяло стабилен през 2018 г. и Комисията очаква той да намалее до едва 0,9 % през 2019 г., отчасти поради пониските цени на енергията, преди да се увеличи леко до 1,1 % през 2020 г. Същинската инфлация, в размер на 0,6 % през април 2019 г., се очаква да надхвърли 1 % до края на 2020 г. в съответствие с умерения растеж на заплатите.

Според оценките потенциалът за растеж на Италия се е увеличил през 2018 г. на 0,5 % (спрямо 0,2 % през 2017 г.), но отново ще се понижи до 0,3 % през 2019 г., преди да достигне 0,5 % през 2020 г. Като цяло той остава много нисък. В резултат на това Комисията смята, че отрицателната разлика между фактическия и потенциалния БВП на Италия е намаляла през 2018 г., достигайки -0,1 % от потенциалния БВП спрямо -0,5 % през 2017 г., но отново ще се увеличи до -0,3 % през 2019 г. поради по-рязкото забавяне на растежа на реалния БВП, преди да спадне отново през 2020 г. Въпреки напредъка, постигнат в някои области на реформи (напр. пазара на труда и публичната администрация, борбата срещу отклонението от данъчно облагане, оздравяването на счетоводните баланси на банките), последиците от кризата и постоянните структурни слабости продължават да пречат на италианския потенциал за растеж<sup>19</sup>. Реалният БВП на Италия се е възстановил едва до равнището отпреди кризата, докато реалният БВП в останалата част от еврозоната вече е с 21 % по-висок, отколкото през 2004 г. По-конкретно, средният годишен темп на растеж на Италия е 0,1 % за периода 2004—2018 г. в сравнение с 1,5 % в еврозоната без Италия.

Това се обяснява до голяма степен със структурни фактори, които възпрепятстват ефективното разпределение на ресурсите и пречат на производителността. Все още големият дял разходи за пенсии за старост и за обслужване на дълга в публичните разходи на Италия ограничава стимулиращите растежа разходи, като разходите за образование и инфраструктура. Големата данъчна тежест върху производствените фактори и все още слабото спазване на данъчното законодателство продължават да

<sup>19</sup> Вж. Работен документ на службите на Комисията SWD(2019) 1011 final, 27.2.2019 г., *Доклад за Италия за 2019 г., включващ задълбочен преглед относно предотвратяването и коригирането на макроикономическите дисбаланси.*

забавят икономическия растеж. Ръстът на заетостта беше подкрепен от реформи на пазара на труда и стимули за наемане на работа, но се основаваше до голяма степен на временни договори. Същевременно все още високите равнища на дълготрайната и младежката безработица засягат бъдещите перспективи за икономически растеж. Бизнес средата продължава да възпрепятства предприемачеството, включително поради слабостите в публичната администрация и много дългите граждански и наказателни съдебни производства. На последно място, инвестициите, особено в нематериални активи, са все още ограничени. В този контекст е важно Италия да поднови усилията си за реформа, за да се подобрят средносрочните перспективи за растеж и да се повиши устойчивостта на публичните финанси на страната.

Като цяло може да се твърди, че текущото забавяне на икономическия растеж в Италия налага, отново след кризата, внимателна модулация на фискалната корекция, така че големите фискални корекции да не станат контрапродуктивни в контекста на слаб растеж на номиналния БВП. Ниската инфлация затруднява повече Италия да намали своите публични разходи като дял от БВП чрез замразяване на заплатите и пенсионните права в номинално изражение, като същевременно предполага по-ниски от нормалните данъчни приходи. В същото време неблагоприятните макроикономически условия обикновено предполагат по-високи от средните фискални мултипликатори, засилени от ограничената парична политика, дължаща се на нулевата долна граница<sup>20</sup>. От друга страна, съставът на фискалната корекция също оказва значително въздействие върху мултипликаторите, особено в държавите с високи дългове<sup>21</sup>. Макроикономическият спад, наблюдаван в Италия от втората половина на 2018 г., при който ръстът на номиналния БВП намаля под 2 % през 2018 г. и се очаква да остане под 2 % през 2019—2020 г. според прогнозата на Комисията, може да се смята за известен смекчаващ фактор, с който само частично се обясняват големите пропуски на Италия по отношение на съответствието с ориентираната към бъдещето конфигурация на целевия показател за намаляване на дълга. В бъдеще рисковете по отношение на перспективите за растеж остават предимно отрицателни: напрежението в търговията продължава да помрачава глобалните перспективи, по-високите от очакваното цени на петрола биха могли да ограничат покупателната способност на потребителите, а всяко евентуално увеличение на доходността на държавните ценни книжа би могло да засегне очакванията и условията на финансиране на частния сектор и да увеличи рисковете за устойчивостта на Италия.

---

<sup>20</sup> Вж. например Blanch.O. и D. Leigh (2013 г.), на адрес [www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf)

<sup>21</sup> Вж. например Blanch.O. и J. Zettlemeyer (2018 г.): The Italian Budget: A Case of Contractionary Fiscal Expansion?

**Таблица 3: Динамика на макроикономическите и бюджетните показатели <sup>а</sup>**

|                                                                      | 2016 г. | 2017 г. | 2018 г. | 2019 г. |      | 2020 г. |      |
|----------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|------|---------|------|
|                                                                      |         |         |         | Комисия | ПС   | Комисия | ПС   |
| Реален БВП (% изменение)                                             | 1,1     | 1,7     | 0,9     | 0,1     | 0,2  | 0,7     | 0,8  |
| Дефлатор на БВП (% изменение)                                        | 1,2     | 0,5     | 0,8     | 0,7     | 1,0  | 1,0     | 2,0  |
| Потенциален БВП (% изменение)                                        | -0,3    | 0,2     | 0,5     | 0,3     | 0,4  | 0,5     | 0,7  |
| Разлика между фактическия и потенциалния БВП (% от потенциалния БВП) | -2,0    | -0,5    | -0,1    | -0,3    | -0,3 | -0,1    | -0,2 |
| Салдо по консолидирания държавен бюджет                              | -2,5    | -2,4    | -2,1    | -2,5    | -2,4 | -3,5    | -2,1 |
| Първично салдо                                                       | 1,4     | 1,4     | 1,6     | 1,2     | 1,2  | 0,2     | 1,5  |
| Еднократни и други временни мерки                                    | 0,2     | 0,0     | 0,1     | 0,1     | 0,1  | 0,1     | 0,1  |
| Бруто образуване на основен капитал на правителството                | 2,1     | 2,2     | 2,1     | 2,1     | 2,2  | 2,3     | 2,4  |
| Салдо, коригирано спрямо фазата на икономическия цикъл               | -1,5    | -2,1    | -2,1    | -2,3    | -2,2 | -3,4    | -2,0 |
| Първично салдо, коригирано спрямо фазата на икономическия цикъл      | 2,5     | 1,7     | 1,6     | 1,3     | 1,4  | 0,3     | 1,6  |
| Структурно салдо <sup>б</sup>                                        | -1,7    | -2,1    | -2,2    | -2,4    | -2,3 | -3,6    | -2,1 |
| Структурно първично салдо                                            | 2,3     | 1,7     | 1,5     | 1,2     | 1,3  | 0,2     | 1,5  |

Бележки:

<sup>а</sup> Като процент от БВП, освен ако е посочено друго

<sup>б</sup> Салдо, коригирано спрямо фазата на икономическия цикъл, без еднократните и другите временни мерки

Източник: Службите на Комисията, ПС на Италия за 2019 г. и прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г.

## Структурни реформи

В своя доклад по държави от 2019 г.<sup>22</sup> Комисията прецени, че Италия е постигнала ограничен напредък по изпълнението на специфичните за всяка държава препоръки за 2018 г. По-конкретно, постигнат е известен напредък в борбата с корупцията, намаляването на необслужваните кредити в банковия сектор и прилагането на реформата на активните политики по заетостта. Постигнат е ограничен напредък в борбата с отклонението от данъчно облагане, подобряването на достъпа до пазарно финансиране, прилагането на рамката за държавните предприятия, насърчаването на жените да работят, както и стимулирането на научните изследвания, иновациите, цифровите умения, инфраструктурата и висшето образование с професионална насоченост. Няма напредък в изместването на данъчното облагане от производствените фактори, намаляването на дела на пенсиите за старост в публичните разходи (в тази област има дори известно отстъпление), намаляването на продължителността на съдебния процес в гражданското правосъдие и преодоляването на ограниченията на конкуренцията.

Също според задълбочения преглед, публикуван като част от доклада за държавата за 2019 г., Италия остава в категорията „прекомерни макроикономически дисбаланси“, заедно с Гърция и Кипър<sup>23</sup>, за шеста поредна година. Макроикономическите дисбаланси на Италия са свързани главно с големия държавен дълг и слабия ръст на производителността, като безработицата продължава да бъде висока, а общият размер на необслужваните кредити в счетоводните баланси на италианските банки остава голям.

<sup>22</sup> Вж. Доклад за Италия за 2019 г. Пак там.

<sup>23</sup> Вж. Съобщения на Комисията COM(2019) 150 final, „Европейски семестър за 2019 г.: оценка на напредъка в структурните реформи, предотвратяването и коригирането на макроикономическите дисбаланси и резултати от задълбочените прегледи в съответствие с Регламент (ЕС) № 1176/2011“  
[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file\\_import/2019-european-semester-communication-country-reports\\_en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-communication-country-reports_en_0.pdf)

През първите месеци на 2019 г. правителството одобри два указа за подпомагане на инвестициите (т.нар. *Crescita* и *Sblocca Cantieri*). Указът *Crescita* предвижда укрепване на регионалните органи, отговарящи за благоустройството, чрез осигуряване на специализирани служители, за да се подкрепят инвестициите в инфраструктура. Указът засилва държавната подкрепа за финансирането на предприятията (напр. *Fondo di Garanzia*, *Nuova Sabatini*), по-специално за банковите кредити, и въвежда нов инструмент в подкрепа на рисковия капитал. Указът *Sblocca Cantieri* има за цел да противодейства на трудностите, пред които са изправени предприятията, особено по-малките от тях, при участие в процедури за възлагане на обществени поръчки чрез прилагането на опростени процедури с цел разблокиране на публични инвестиции. В националната програма за реформи за 2019 г. също се споменава за реформа на кодекса за обществените поръчки, която ще бъде проведена в срок от две години.

Бюджетът за 2019 г. и указът за прилагане на новата схема за ранно пенсиониране през януари 2019 г. отстъпват от елементите на предходни реформи на пенсионната система, което влошава устойчивостта на публичните финанси в средносрочен план. Тези нови разпоредби ще увеличат допълнително пенсионните разходи в средносрочен план. Между 2019 г. и 2021 г. новата схема за ранно пенсиониране („квота 100“) ще позволи на хората да се пенсионират при навършване на 62 години, ако са плащали осигурителни вноски в продължение на 38 години. В допълнение към това обхватът на действащите разпоредби за ранно пенсиониране бе увеличен, включително чрез спиране до 2026 г. на индексацията спрямо очакваната продължителност на живота на изискваната минимална осигурителна вноска, която бе въведена с предходни реформи на пенсионната система. За тези разпоредби в бюджета за 2019 г. са заделени средства в размер на 0,2 % от БВП през 2019 г. и 0,5 % от БВП през 2020 г. и 2021 г., но през следващите години се очакват и допълнителни разходи. Високото равнище на публичните разходи за пенсии за старост ограничава другите социални и стимулиращи растежа разходи, като например образованието и инвестициите, и ограничава маржовете за намаляване на като цяло високата данъчна тежест и големия държавен дълг. Освен това увеличаването на възможността за ранно пенсиониране може да повлияе отрицателно на предлагането на работна ръка в контекст, в който Италия вече изостава от средното равнище за ЕС за участието на по-възрастните си работници (на възраст 55—64 години) в заетостта, което ще затрудни потенциалния растеж и ще влоши устойчивостта на публичния дълг.

Националната програма за реформи<sup>24</sup> на Италия за 2019 г. се основава на „договора на правителството“, одобрен от коалиционните партии през 2018 г., и нейната стратегия за засилване на растежа продължава да разчита основно на социалните трансфери (напр. доход за гражданство) и в по-малка степен на намаляването на данъчната тежест и даването на нов тласък на публичните инвестиции. По-конкретно, националната програма за реформи на Италия разглежда само частично структурните въпроси, повдигнати в специфичните за държавата препоръки за 2018 г. По-специално: i) няма нови подходящи мерки, които да насърчават изместването на данъчната тежест от производствените фактори; вместо това националната програма за реформи въвежда нова възможност за уреждане на минали данъчни задължения без глоби за дружествата, което може да повлияе отрицателно на спазването на данъчното законодателство; ii) в нея не се съдържат съществени нови ангажименти относно

<sup>24</sup> [www.dt.tesoro.it/modules/documenti\\_it/analisi\\_programmazione/documenti\\_programmatici/def\\_2019/03a - PNR\\_2019.pdf](http://www.dt.tesoro.it/modules/documenti_it/analisi_programmazione/documenti_programmatici/def_2019/03a_-_PNR_2019.pdf)

правосъдието, а основно се потвърждават предишни ангажимент, като например предстоящата реформа на гражданските и наказателните процеси; iii) в нея не се предвиждат по-нататъшни действия в областта на конкуренцията и банковия сектор, различни от продължаване на усилията за подпомагане на намаляването на необслужваните кредити и завършване на текущите реформи (напр. на малките взаимоспомагателни банки); iv) тя е съсредоточена върху завършването на схемата „доход за гражданство“ и въвеждането на минимална работна заплата, докато мерките в полза на участието на жените на пазара на труда са ограничени и липсват подробности за това как да се стимулира професионалното образование.

Националната програма за реформи на Италия за 2019 г. разглежда само отчасти структурните въпроси, повдигнати в специфичните за държавата препоръки за 2018 г., и често липсват подробности за малкото на брой нови ангажименти, които тя съдържа, както и за графика за тяхното приемане и изпълнение. Цялостната ѝ стратегия за реформи обаче се основава в значителна степен на големи реформи, които вече се подготвят в различни области, и това показва широка приемственост в сравнение с предходните национални програми за реформи.

#### **4.4. Други фактори, сметени за важни от Комисията**

От другите фактори, които Комисията счита за важни, особено внимание се отделя на финансовите вноски за повишаване на международната солидарност и за постигане на целите на политиките на Съюза, на дълга в резултат от двустранна и многостранна подкрепа между държавите членки в контекста на гарантиране на финансовата стабилност, както и на дълга, свързан с операции за финансово стабилизиране в периоди на големи финансови сътресения (член 2, параграф 3 от Регламент (ЕО) № 1467/97). Що се отнася до държавната подкрепа за финансовия сектор по време на финансовата криза, условните пасиви за подпомагане на предоставянето на ликвидност на финансовите институции възлизат на около 0,9 % от БВП в края на 2018 г. (от общ размер на условните пасиви 4,2 % от БВП) в сравнение с 1,3 % от БВП в края на 2017 г.

Подкрепата за финансовите институции с отражение върху държавния дълг достигна нулево равнище през 2018 г. (спад от около 1 % в края на 2017 г.<sup>25</sup>). Има допълнителен риск за публичните финанси, който е свързан с възможното (еднократно) въздействие от подкрепата за финансовите институции и за дефицита за 2019 и 2020 г., както и от значителния размер на просрочените търговски задължения на публичната администрация.

В член 12, параграф 1 от Регламент (ЕС) № 473/2013 се изисква в настоящия доклад да разгледа също „степенята, в която съответната държава членка се е съобразила със становището на Комисията“ относно проекта на бюджетен план на държавата членка, посочено в член 7, параграф 1 от същия регламент. През 2018 г. в становището на Комисията относно проекта на бюджетен план на Италия за 2019 г. беше установено „особено сериозно неспазване“ на препоръката, отправена към Италия от Съвета на 13 юли 2018 г., и органите бяха приканени да представят преразгледан проект на бюджетен план. На 13 ноември 2018 г. Италия представи преразгледан проект на бюджетен план, с който се потвърждават фискалните цели, планирани за 2019 г. През декември 2018 г. органите измениха бюджета за 2019 г., с което се сложи край на „особено сериозното неспазване“ на ПСР. Въпреки тези промени, фискалните цели на Италия все още сочат, че

<sup>25</sup> Тази подкрепа (общо 16,6 млрд. евро) е свързана главно с ликвидацията на двата италиански регионални кредитора Banca Popolare di Vicenza и Veneto Banca и с превантивната рекапитализация на Banca Monte dei Paschi di Siena. Съответното въздействие върху дефицита през 2017 г. е около 0,33 % от БВП.

е налице риск от значително отклонение от предпазните мерки през 2019 г. въз основа както на плановете на правителството, така и на прогнозата на Комисията.

#### **4.5. Други фактори, представени от държавата членка**

На 31 май 2019 г. италианските органи представиха документи относно съответните фактори в съответствие с член 2, параграф 3 от Регламент (ЕО) № 1467/97 („италианските забележки“). Анализът, представен в другите раздели на настоящия доклад, вече обхваща повечето от факторите, изтъкнати от органите.

По отношение на спазването от Италия на предпазните мерки на ПСР италианските забележки подчертават следните съответни фактори:

i) що се отнася до 2018 г., властите твърдят, че за неизвършването на необходимата фискална корекция не следва да се счита за отговорно действащото правителство, което според тях просто е изпълнило бюджетните задължения на предишното правителство и се е въздържало от по-нататъшна фискална експанзия. Комисията обаче вече определи програмата за стабилност на Италия за 2018 г. като изложена на риск от неспазване на ПСР през 2018 г. въз основа на прогнозата си от пролетта на 2018 г., като призова правителството да се върне към спазване на ПСР. Освен това влошаването на структурната корекция на Италия въз основа на прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г. в сравнение с прогнозата от пролетта на 2018 г. се дължи до голяма степен на по-високите от очакваното разходи за лихви, които са следствие от увеличението на спредовете на доходност на държавните ценни книжа, отчетени след встъпването в длъжност на новото правителство през май 2018 г.;

ii) що се отнася до 2019 г., италианските забележки съдържат индикации за благоприятни изгледи за изпълнението на бюджета, които могат да доведат до по-нисък от очакваното номинален дефицит от около 2,3 % от БВП (в сравнение с 2,4 % в програмата за стабилност на Италия за 2019 г. и 2,5 % въз основа на прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г.). Това би се дължало предимно на по-високи от очакваните приходи и по-ниски от прогнозираните публични разходи за схемата „доход за гражданство“ и за новата схема за ранно пенсиониране, като се има предвид ниската степен на въвеждане до този момент. Въпреки че тези благоприятни изгледи за бюджетното салдо на Италия за 2019 г. изглеждат реалистични като цяло, те могат да бъдат потвърдени едва по-късно през годината, когато ще бъдат на разположение повече данни;

iii) що се отнася до 2020 г., италианските забележки не съдържат нови ангажменти за 2020 г., а само потвърждават целта за дефицит от 2,1 % от БВП, определена в програмата за стабилност на Италия за 2019 г., като в същото време припомнят ангажмента за намиране на алтернативни мерки за финансиране за нейното постигане, без да се задействат увеличението на ДДС като предпазна клауза. Въпреки това не са предоставени данни за тези алтернативни мерки, освен общо споменаване на преглед на разходите.

Други съответни фактори, представени от органите, които надхвърлят простото спазване на ПСР, са следните:

i) резултатите на Италия по отношение на значителните първични излишъци, съчетани със стабилни основни показатели и силна финансова позиция. Това се илюстрира по-специално от високия излишък по текущата сметка, положителната нетна международна инвестиционна позиция, състава на държавния дълг с дълги срокове и фиксирани проценти, ниския дълг на частния сектор, както и възстановената сила на италианския банков сектор с обща силна ликвидна позиция, възстановена доходност и

продължаващо намаляване на необслужваните им кредити. В този контекст органите определят неблагоприятните макроикономически условия, и по-специално все още голямата разлика между средните разходи по заеми и растежа на номиналния БВП, като основна причина за неспазването от страна на Италия на целевия показател за намаляване на дълга през 2018 г. Отчитането на макроикономическото забавяне като смекчаващ фактор се подсилва от факта, че според сведенията дефлационният натиск и спадът в производството в Италия се дължат до голяма степен на външни фактори. В този доклад обаче Комисията припомня, че изборът на политика може да е допринесъл за макроикономическото забавяне чрез отрицателния ефект върху доверието и потесния канал за кредитиране, не на последно място чрез по-високите спредове на доходност на държавните ценни книжа, отчетени от май 2018 г. насам.

ii) ангажиментът на Италия за фискална консолидация и за намаляване на съотношението на дълга към БВП през следващите години, чрез които се очаква номиналният дефицит да намалее до 1,5 % през 2022 г. и съответно структурното салдо на Италия да се подобри до -0,8 % от БВП през 2022 г. „по пътя към нулево салдо през следващите две до три години“. Същевременно обаче този аргумент разкрива също така решението на Италия да отложи постигането на СБЦ за структурен излишък в размер на 0,5 % от БВП;

iii) подценяването на застоя в икономиката на Италия въз основа на общоприетата методика. Ограничените оценки за разликата между фактическия и потенциалния БВП в Италия въз основа на прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г., а именно -0,1 % от потенциалния БВП през 2018 г., -0,3 % през 2019 г. и -0,1 % през 2020 г., се смятат за противоречащи на макроикономическите данни за относително висока безработица и много ниска инфлация и могат да бъдат оспорени при съпоставка. Въз основа на това органите представят алтернативни оценки за разликата между фактическия и потенциалния БВП на Италия, а именно -1,5 % от потенциалния БВП през 2018 г., -1,7 % през 2019 г. и -1,6 % през 2020 г. Въз основа на това те също така твърдят, че през 2019 г. Италия ще спазва като цяло изискването на превантивните мерки, като се има предвид намалената корекция от 0,25 % от БВП, която матрицата на превантивните мерки би препоръчала, ако се основава на тази по-широка прогноза за отрицателната разлика между фактическия и потенциалния БВП в Италия, тъй като Италия ще бъде класифицирана като намираща се в „лоша икономическа конюнктура“, и на потенциала за растеж, поради което растежът в Италия ще бъде под потенциала си през 2019 г. Освен това органите твърдят, че ако се използва по-широка прогноза за разликата между фактическия и потенциалния БВП, Италия би била по-близо до спазването на правилото за дълга в коригираната с фазата на икономическия цикъл конфигурация;

iv) резултатите на Италия по отношение на стимулиращите растежа структурни реформи в съответствие със специфичните за държавата препоръки за 2018 г., като се започне от значителните ресурси, заделени за подобряване на социалното приобщаване и за съживяване на публичните инвестиции. Твърди се, че новата схема „доход от гражданство“ отговаря на специфичните за държавата препоръки, като увеличава подкрепата за доходите на физическите лица и домакинствата под прага на бедността и заделя допълнителни човешки, финансови и технологични ресурси за активни политики по заетостта. Освен това правителството планира да увеличи публичните инвестиции с 0,6 процентни пункта от БВП до 2021 г. в сравнение с 2018 г., а националната програма за реформи за 2019 г. предвижда реформи на съдебната система, системата за предотвратяване на корупцията, публичния сектор и правоприлагането в областта на данъчното облагане. В италианските забележки също

така се подчертава положителното въздействие върху устойчивостта на обслужването държавния дълг, гарантирано от планираните мерки на политиката в подкрепа на съвкупното търсене, а оттам и на растежа на БВП;

v) все още ниските рискове за фискалната устойчивост на Италия в дългосрочен план, като се вземат предвид националните прогнози за разходите за застаряването на населението, в съчетание с ниското равнище на условните пасиви в сравнение с останалата част на Съюза.



## 5. ЗАКЛЮЧЕНИЯ

Съотношението на държавния дълг към БВП на Италия в размер на 132,2 % през 2018 г., е второто по големина в Съюза и едно от най-големите в света. През 2018 г. неговата средна годишна тежест на глава от населението възлиза на 38 400 EUR, в допълнение към средните годишни разходи по обслужването му от около 1 000 EUR на глава от населението. Големият държавен дълг лишава Италия от фискалното пространство, от което се нуждае, за да стабилизира икономиката си в случай на макроикономически сътресения. Освен това той представлява бремене, прехвърляно между поколенията, което тегне върху стандарта на живот на бъдещите поколения в Италия. Фактът, че разходите по обслужването на дълга поглъщат повече държавни средства в Италия, отколкото в останалата част на еврозоната, се отразява също и върху производителните разходи на страната. Разходите за лихви на Италия през 2018 г. възлизат на около 65 милиарда евро или 3,7 % от БВП, т.е. в общи линии толкова, колкото е размерът на държавните средства, предназначени за образование. Освен това при липсата на предпазливи фискални политики големият държавен дълг излага страната на сътресения на доверието на пазара по отношение на доходността на държавните ценни книжа, което оказва отрицателно въздействие както върху платените от страната лихви, така и върху общите разходи за финансиране на реалната икономика, което от своя страна би оказало отрицателно въздействие върху растежа. Големият държавен дълг на Италия е сериозна уязвимост за италианската икономика и решителното му намаляване следва да остане приоритет в интерес на Италия.

Брутният консолидиран държавен дълг на Италия достигна 132,2 % от БВП през 2018 г., което е значително над референтната стойност от 60 % от БВП съгласно Договора, и Италия не спази целевия показател за намаляване на дълга през 2018 г. въз основа на данните за резултата. Освен това въз основа както на плановете на правителството, така и на прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г., Италия не се очаква да спази целевия показател за намаляване на дълга нито през 2019 г., нито през 2020 г. По-специално, Комисията очаква съотношението на държавния дълг към БВП на Италия да нарасне значително през прогнозния период поради слабия растеж на номиналния БВП, влошаването на първичния излишък и по-ниските постъпления от приватизация, достигайки 133,7 % през 2019 г. и 135,2 % през 2020 г. Тези констатации ясно показват, че преди да се разгледат всички съответни фактори, на пръв поглед критерият за дълга, определен в Договора, не изглежда да е изпълнен от Италия. В съответствие с Договора в настоящия доклад се разглеждат последователно съответните фактори.

По-специално, макроикономическият спад, наблюдаван в Италия от втората половина на 2018 г., при който ръстът на номиналния БВП е под 2 % през 2018 г., както и през 2019—2020 г. според прогнозата на Комисията от пролетта на 2019 г., може да се смята в известна степен като смекчаващ фактор, с който се обясняват големите пропуски на Италия по отношение на съответствието с ориентирания към бъдещето целеви показател за намаляване на дълга. Освен това ниският ръст на производителността продължава да ограничава потенциала за растеж на Италия и забавя намаляването на съотношението на държавния дълг към БВП.

Въпреки това Италия е постигнала ограничен напредък по изпълнението на специфичните за държавата препоръки за 2018 г., а програмата за структурни реформи, очертана в националната програма за реформи за 2019 г., съдържа само откъслечни

мерки, които се основават на минали реформи в различни области и насоки за елементи от важни реформи, приети в миналото. Освен това въпреки че Съветът препоръча на Италия да намали дела на пенсиите за старост в своите публични разходи, за да се създаде пространство за други социални разходи, наскоро въведената възможност за ранно пенсиониране отменя предишни пенсионни реформи, които са в основата на дългосрочната устойчивост на обслужването на значителния по размер държавен дълг на Италия, и може да окаже отрицателно въздействие върху потенциала за растеж на Италия.

В допълнение, последващата оценка показва неспазване от страна на Италия на препоръчания план за корекции за постигане на средносрочната бюджетна цел (СБЦ) през 2018 г., дори и при отчитане на т.нар. „свобода на преценка“. По отношение на 2019 г. за Италия се счита, че е изложена на риск от неспазване на предпазните мерки на Пакта за стабилност и растеж дори след като се вземе предвид предварително разрешеното отклонение за необичайни събития, въпреки че италианските органи посочват наличието на възможни благоприятни изгледи за бюджетното салдо за 2019 г. благодарение на по-високи от очакваното приходи и по-ниски от планираното публични разходи по мерки в бюджета за 2019 г. Въз основа на прогнозата на Комисията размерът на отклонението от препоръчания план за корекции за постигане на СБЦ се очаква да продължи да нараства през 2020 г., когато номиналният дефицит на Италия ще надхвърли прага от 3 % от БВП, при допускане, че няма да има промяна в политиката. Това представлява утежняващ фактор.

*Представеният в настоящия доклад анализ включва оценка на всички съответни фактори, и по-специално: i) неспазването на препоръчания план за корекции за постигане на средносрочната бюджетна цел през 2018 г. въз основа на последващи данни, заедно с риск от значително отклонение от изискването на предпазните мерки през 2019 г. и номинален дефицит от над 3 % от БВП през 2020 г. въз основа на прогнозата на Комисията; ii) макроикономическия спад, наблюдаван в Италия от втората половина на 2018 г., за който може да се твърди, че само отчасти обяснява големите пропуски на Италия по отношение на спазването на целевия показател за намаляване на дълга; и iii) ограничения напредък, постигнат от Италия при изпълнението на специфичните за държавата препоръки за 2018 г., включително отмяната на предишни стимулиращи растежа реформи, както и липсата на подробности относно ангажиментите, включени в националната програма за реформи на Италия за 2019 г. Като цяло анализът показва, че критерият за дълга, определен в Договора и в Регламент (ЕО) № 1467/1997, следва да се счита за неспазен и че поради това е оправдана процедура при прекомерен дефицит, основана на дълга.*