



EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2019.6.5.
COM(2019) 532 final

A BIZOTTSÁG JELENTÉSE

Olaszország

**Az Európai Unió működéséről szóló szerződés 126. cikkének (3) bekezdése szerinti
jelentés**

A BIZOTTSÁG JELENTÉSE

Olaszország

Az Európai Unió működéséről szóló szerződés 126. cikkének (3) bekezdése szerinti jelentés

1. BEVEZETÉS

A túlzott hiány esetén követendő eljárást az Európai Unió működéséről szóló szerződés (EUMSZ) 126. cikke írja elő. Az eljárás részletes szabályait a túlzott hiány esetén követendő eljárás végrehajtásának felgyorsításáról és pontosításáról szóló 1467/97/EK tanácsi rendelet¹ határozza meg, amely a Stabilitási és Növekedési Paktum része. A túlzotthiány-eljárás alatt álló euróövezeti tagállamokra vonatkozó egyedi rendelkezéseket a 473/2013/EU rendelet² határozza meg.

Az EUMSZ 126. cikkének (2) bekezdése szerint a Bizottság a költségvetési fegyelem betartását két kritérium alapján kíséri figyelemmel, nevezetesen: a) a tervezett vagy tényleges költségvetési hiánynak a bruttó hazai termékhez (GDP) viszonyított aránya túllépi-e a 3 %-os referenciaértéket; és b) az államadósságnak a GDP-hez viszonyított aránya túllépi-e a 60 %-os referenciaértéket, kivéve, ha az arány elegendő mértékben csökken, és kielégítő ütemben közelít a referenciaértékhez³.

Az EUMSZ 126. cikkének (3) bekezdése úgy rendelkezik, hogy ha egy tagállam nem felel meg az egyik vagy mindkét fenti kritériummal kapcsolatos követelményeknek, a Bizottság erről jelentést készít. A Bizottság jelentése *„figyelembe veszi, hogy a költségvetési hiány meghaladja-e az állami beruházások kiadásait, valamint minden egyéb érdemleges tényezőt, beleértve a tagállam középtávú gazdasági és költségvetési helyzetét”*.

Ez a jelentés, amely a túlzotthiány-eljárás első lépését jelenti, azt elemzi, hogy Olaszország 2018-ban megfelelt-e a Szerződésben foglalt adósságkritériumnak, kellően figyelembe véve a gazdasági háttérrel és más érdemleges tényezőket.

¹ HL L 209., 1997.8.2., 6. o. Ez a jelentés figyelembe veszi továbbá a Gazdasági és Pénzügyi Bizottság által 2017. május 15-én elfogadott, *„A Stabilitási és Növekedési Paktum végrehajtásának részletes leírása, valamint iránymutatások a stabilitási programok és konvergenciaprogramok tartalmára és formájára vonatkozóan”* című útmutatót, amely elérhető a következő internetcímen: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf>

² Az Európai Parlament és a Tanács 473/2013/EU rendelete (2013. május 21.) a költségvetés-tervezési javaslatok monitoringjára és értékelésére, valamint az euróövezeti tagállamok túlzott hiánya kiigazításának biztosítására vonatkozó közös rendelkezésekről (HL L 140, 2013.5.27., 11. o.).

³ E csökkenés és ütem az 1467/97/EK rendelet 2. cikkének (1a) bekezdése szerint akkor minősül *„elegendő mértékű”*-nek, illetve *„kielégítő”*-nek, ha az adósságátának *„a referenciaértéktől való eltérés[e] az előző három évben viszonyítási alapként évente átlagosan egyhuzaddal csökkent”*. A rendelet megállapítja továbbá, hogy *„[a]z adósságkritérium szerinti követelmény abban az esetben is teljesültnek minősül, ha a Bizottság költségvetési előrejelzései azt mutatják, hogy az eltérés az előírt mértékben csökkenni fog abban a hároméves időszakban, amely felöleli a legutolsó olyan évet követő két évet, amelyre vonatkozóan rendelkezésre állnak adatok”*. Emellett az 1467/97/EK rendelet előírja, hogy *„figyelembe kell venni a ciklusnak az adósságcsökkentés ütemére gyakorolt hatását”*. Ezeket az elemeket a Stabilitási és Növekedési Paktum magatartási kódexében meghatározottak szerint a Tanács által jóváhagyott adósságcsökkentési referenciaértékre fordították le. Az adósságcsökkentési referenciaértéknek való megfelelést három különböző konfigurációban értékelik: visszatekintő és előretekintő jelleggel, valamint a ciklus hatásával kiigazított adósságcsökkentési referenciaérték alapján.

A Bizottság 2018. május 23-án az EUMSZ 126. cikkének (3) bekezdése alapján jelentést⁴ adott ki, mivel Olaszország 2017-ben nem közelített kellő mértékben az adósságkritériumnak való megfeleléshez. A jelentés megállapította, hogy a kritérium akkor teljesítettnek volt tekinthető, különös tekintettel arra, hogy Olaszország 2017-ben utólagosan megfelelt a prevenciós ág követelményeinek. A jelentés azt is megállapította, hogy a Tanács által 2018-ra javasolt középtávú költségvetési célhoz vezető kiigazítási pályától való jelentős eltérés kockázata mind a kormány tervei, mind a Bizottság 2018. tavaszi előrejelzése alapján fennáll. A jelentés jelezte, hogy a Bizottság a 2019 tavaszán bejelentendő 2018. évi utólagos adatok alapján újraértékeli a megfelelést.

A Bizottság 2018. novemberében az EUMSZ 126. cikkének (3) bekezdése alapján egy újabb jelentést⁵ adott ki, mivel Olaszország 2019-re vonatkozó költségvetés-terv-javaslatában a Tanács által 2018. július 13-án Olaszországnak címzett költségvetési ajánlásnak való „különösen súlyos meg nem felelés” esetét azonosította, ami indokolta annak újraértékelését, hogy Olaszország 2017-ben megfelelt-e az adósságcsökkentési referenciaértéknek. A kormány azonban a 2019. évi költségvetésbe 2018 decemberében bevezetett módosítások révén megszüntette az újbóli értékelésre okot adó, a Stabilitási és Növekedési Paktum prevenciós ágának való „különösen súlyos meg nem felelés” helyzetét.

Az olasz hatóságok által 2019. áprilisban bejelentett⁶ és ezt követően az Eurostat által jóváhagyott⁷ adatok azt mutatják, hogy Olaszország költségvetési hiánya 2018-ban a GDP 2,1 %-ára csökkent (a 2017. évi 2,4 %-ról), míg az államadósság a GDP 132,2 %-ára nőtt (a 2017. évi 131,4 %-ról), azaz meghaladta a GDP 60 %-ában meghatározott referenciaértéket. Olaszország 2019. évi stabilitási programja szerint 2019-ben az adósság GDP-hez viszonyított aránya csupán kis mértékben, 132,6 %-ra emelkedik. 2020-ban a GDP-arányos államadósság (1,3 százalékponttal) a GDP 131,3 %-ára csökken a program szerint. A Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése szerint Olaszország GDP-arányos államadóssága jelentősebben nő, 2019-ben 133,7 %-ra, 2020-ban pedig 135,2 %-ra.

A közölt adatok és a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése alapján Olaszország 2018-ban nem felelt meg az adósságcsökkentési referenciaértéknek (az elmaradás a GDP mintegy 7,5 %-ának felelt meg) (lásd az 1. táblázatot). Összességében az, hogy Olaszország 2018-ban nem tartotta be az adósságcsökkentési referenciaértéket, az alábbiakban meghatározott tényezők figyelembevételére előtt *prima facie* bizonyítékkal szolgál arra vonatkozóan, hogy a Stabilitási és Növekedési Paktum értelmében túlzott hiány áll fenn. Továbbá, Olaszország várhatóan sem a kormányzati tervek, sem a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése alapján, sem 2019-ben, sem 2020-ban nem teljesíti az adósságcsökkentési referenciaértéket (az eltérés 2019-ben a kormány szerint a GDP mintegy 5 %-a, a Bizottság szerint 9 %-a, 2020-ban a kormány szerint a GDP mintegy 4,5 %-a, a Bizottság szerint 9,25 %-a lesz).

⁴ A Bizottság jelentése, COM(2018) 428 final, 2018. május 23.: „Olaszország – Az Európai Unió működéséről szóló szerződés 126. cikkének (3) bekezdése szerinti jelentés”.

⁵ A Bizottság jelentése, COM(2018) 809 final, 2018. november 21.: „Olaszország – Jelentés az Európai Unió működéséről szóló szerződés 126. cikkének (3) bekezdésével összhangban”.

⁶ A 479/2009/EK rendelet értelmében a tagállamok évente kétszer tájékoztatják a Bizottságot a költségvetési hiányra és az adósság szintjére vonatkozó tervezett és tényleges adatokról. Olaszország legutóbbi bejelentése elérhető az alábbi weboldalon: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

⁷ Az Eurostat 2019. április 23-i 67/2019 sz. sajtóközleménye, elérhető: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad>

A Bizottság ezért elkészítette ezt a jelentést, hogy átfogóan értékelje az adósságcsökkentési referenciaértéktől való eltérést, és megvizsgálja, hogy az összes érdemleges tényező figyelembevételét követően indokolt-e a túlzotthiány-eljárás megindítása. A jelentés 2. szakasza a hiánykritériumot vizsgálja. A 3. szakasz az adósságkritériumot veszi szemügyre. A 4. szakasz az állami beruházásokkal és más érdemleges tényezőkkel foglalkozik, beleértve a középtávú költségvetési cél eléréséhez szükséges kiigazítási pályának való megfelelés értékelését. Ez a szakasz különösen azt emeli ki, hogy Olaszország 2018-ban, az utólagos adatok alapján nem teljesítette a középtávú költségvetési célhoz vezető, javasolt kiigazítási pályát (4.1. szakasz). A jelentés a Bizottság 2019. május 7-én közzétett 2019. tavaszi előrejelzésén alapul, amely figyelembe veszi Olaszország 2019. évi stabilitási programját, amelyet 2019. április 19-én nyújtottak be a Bizottságnak és a Tanácsnak.

1. táblázat: Költségvetési hiány és államadósság (a GDP %-ában)^a

		2016	2017	2018	2019		2020	
					BIZ	SP	BIZ	SP
Deficitkritérium	Költségvetési egyenleg	-2,5	-2,4	-2,1	-2,5	-2,4	-3,5	-2,1
Adósságkritérium	Bruttó államadósság	131,4	131,4	132,2	133,7	132,6	135,2	131,3
	Elmaradás az adósságcsökkentési referenciaértéktől	5,8	6,7	7,6	9,0	5,1	9,2	4,5
	Strukturális egyenleg változása	-1,0	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-1,2	0,2
	Szükséges MLSA	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.

Megjegyzések

^a Eltérő megjelölés hiányában a GDP százalékában; n.r. = nem releváns; MLSA = minimális lineáris strukturális kiigazítás

Forrás: a Bizottság szolgálatai, Olaszország 2019. évi stabilitási programja (SP) és a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése (BIZ)

2. A KÖLTSÉGVETÉSI HIÁNYRA VONATKOZÓ KRITÉRIUM

2010 és 2013 között Olaszország jelentős költségvetési kiigazítást hajtott végre: GDP-arányosan 2 % fölé emelte az elsődleges többletet, és 2013-ban kikerült a túlzotthiány-eljárásból, miután 2012-vel a költségvetési hiányt a GDP 3 %-a alá csökkentette. A költségvetési irányvonal azonban 2014 óta fokozatosan lazábbá vált, és az elsődleges strukturális egyenleg jelentős mértékben romlott. 2018-ban Olaszország elsődleges többlete a GDP 1,6 %-án stabilizálódott, míg a költségvetési hiány a GDP 2,1 %-a volt, ami 2007 óta a legalacsonyabb deficit. Ugyanakkor – főként a makrogazdasági lassulásnak és a 2019. évi költségvetésben szereplő intézkedéseknek betudhatóan – 2019-ben, majd – változatlan politikát feltételezve – 2020-ban, mind a rendes költségvetési egyenleg, mind az elsődleges egyenleg romlani fog.

Olaszország költségvetési hiánya 2018-ban a GDP 2,1 %-a volt. A hiány mind a stabilitási program, mind a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése szerint 2019-ben várhatóan alatta marad a Szerződés szerinti referenciaértéknek, a GDP 3 %-ának. 2020-ban ugyanakkor a Bizottság előrejelzése szerint a hiány – változatlan politikát feltételezve – meghaladja majd a referenciaértéket⁸. A stabilitási program szerint a költségvetési hiány 2019-ben a GDP 2,4%-

⁸ A változatlan politika feltételezése olykor eltér a jogszabályok változatlanságára vonatkozó hipotézistől. Ilyen eset például a hivatalosan jogszabályba foglalt, de a bizottsági előrejelzésben nem szereplő szakpolitikai intézkedéseké, amennyiben azokat a Bizottság nem tartja kellően hitelesnek vagy részletezettnek. 2016. őszi előrejelzése óta például a Bizottság nem számol a jövőbeli költségvetési célok elérése érdekében „biztonsági

a, 2020-ban pedig 2,1 %-a lesz, majd 2021-ben a GDP 1,8 %-ára, 2022-ben pedig 1,5 %-ára csökken. A 2019-re előre jelzett, növekvő hiány nagyrészt a makrogazdasági lassulásból és a 2019. évi költségvetés intézkedéseiből adódik, amelyek nettó hiánynövelő hatása körülbelül a GDP 0,5 %-ának felel meg⁹. A költségvetési hiány 2020-ra várt csökkenése javarészt az olasz jogszabályok szerint 2020-ban aktiválható, a héakulcsok növeléséről rendelkező „biztonsági záradéknak” lesz betudható, amelynek hatása a GDP körülbelül 1,3 %-ára tehető.

A Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése szerint Olaszország költségvetési hiánya 2019-ben a GDP 2,5 %-ának megfelelő mértékű lesz, 2020-ra pedig a GDP 3,5 %-ának megfelelő mértékűre nő. Bár a 2019. évi költségvetésben szereplő intézkedések nettó hiánynövelő hatása összhangban van a stabilitási program előrejelzéseivel, a Bizottság által 2019-re előre jelzett hiány kissé magasabb az utóbbiban jelzettnél, ami elsősorban a közkiadások óvatosabb mögöttes trendjének tudható be. A Bizottság 2020-ra vonatkozó, változatlan politikát feltételező, a kormányzati terveknel magasabb hiány-előrejelzése elsősorban azzal magyarázható, hogy a Bizottság nem számol a 2020-ra biztonsági záradékként törvénybe iktatott magasabb héakulcsokkal, tekintettel arra, hogy ezeket az elmúlt években következetesen hatályon kívül helyezték, valamint arra, hogy a lehetséges alternatív intézkedések részletei nem ismertek.

Így Olaszország jelenleg megfelel a költségvetési hiányra vonatkozó, a Szerződésben és az 1467/97/EK rendeletben meghatározott kritériumnak, bár fennáll a kockázata annak, hogy a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése alapján a hiányra vonatkozó kritérium változatlan politikát feltételezve 2020-ban nem teljesül.

3. AZ ÁLLAMADÓSSÁGRA VONATKOZÓ KRITÉRIUM

Az olaszországi államadósság GDP-hez viszonyított aránya a 2008–2013-as időszakban – a kettős mélypontú recesszió idején – átlagosan évi 5 százalékponttal nőtt, a 2014–2017 közötti időszakban 131,5 % körül mozgott, majd 2018-ban 132,2 %-ra nőtt. A stabilitási program alapján 2019-ben az államadósság várhatóan csekély mértékben, 132,6 %-ra emelkedik, majd 2020-ban 131,3 %-ra csökken a meglehetősen stabil nominális növekedés, a híaemelés nyomán bekövetkező hiánycsökkenés és a számottevő privatizációs bevételek miatt. Ezzel szemben a Bizottság arra számít, hogy az adósság aránya 2019-ben és 2020-ban is emelkedni fog, egészen 135 %-ig, ami az adósságot jelentősen növelő „hólabdahatásnak”, az elsődleges többlet csökkenésének, valamint a tervezettnél alacsonyabb privatizációs bevételeknek tudható majd be. Míg a refinanszírozási kockázatok rövid távon korlátozottak, a magas államadósság továbbra is sebezhetővé teszi az olasz gazdaságot.

A túlzotthiány-eljárás 2013. júniusi megszüntetését követően Olaszország hároméves – 2013-tól 2015-ig tartó – átmeneti időszak hatálya alá került az adósságcsökkentési referenciaértéknek való megfelelés tekintetében. Az átmeneti időszak végét követően az adósságcsökkentési referenciaérték 2016-ban vált alkalmazandóvá. A közölt adatok és a bizottsági előrejelzés alapján az adósságcsökkentési referenciaértéktől való eltérés 2018-ban 7,6 %-ot tett ki. A stabilitási program alapján továbbá úgy tűnik, hogy Olaszország nem

záradékként” törvénybe iktatott magasabb héakulcsokkal, mivel Olaszország költségvetési jogszabályai rendszeresen hatályon kívül helyezték a következő évre vonatkozó emeléseket, többnyire anélkül, hogy alternatív finanszírozási intézkedéseket határoztak volna meg.

⁹ Ez az összeg magában foglalja a 2019. évre biztonsági záradékként törvénybe iktatott híaemelés hatályon kívül helyezését (a GDP 0,7 %-ának megfelelő összeg), valamint Olaszország 2019. évi stabilitási programjában ismertetett, a kiadásokat befagyasztó mechanizmus aktiválását (2019-ben 2 milliárd EUR, avagy a GDP 0,11 %-a).

szándékozik megfelelni az adósságcsökkentési referenciaértéknek sem 2019-ben (a GDP 5,1%-ának megfelelő eltérés a referenciaértéktől), sem 2020-ban (a GDP 4,5 %-át kitevő eltérés). A Bizottság előrejelzése megerősíti ezt a következtetést, és még nagyobb eltérést vetít előre (sorrendben a GDP 9,0 %-át, illetve 9,2 %-át).

Részletesebben tekintve, Olaszország GDP-arányos államadóssága 2018-ban 132,2 % volt, 0,8 százalékponttal magasabb, mint 2017-ben. A 2. táblázatban is látható, hogy ez a növekedés elsősorban az adósságot jelentősen növelő SFA-tételeknek tudható be (a GDP 0,9 %-a), ami a kincstári likviditási tartalékok jelentős emelkedéséhez is kapcsolódott. A magasabb elsődleges többlet (a GDP 1,6 %-a, szemben a 2017. évi 1,4 %-kal) adósságcsökkentő hatással járt, amely szinte teljes egészében kiegyenlítette az adósságnövelő „hólabdahatást” (1,5 %). Amint az az 1. ábrán látható, az adósság reál implicit költsége¹⁰ az olasz reál-GDP 2018. évi növekedése (0,9 %) fölött volt, bár kismértékben zsugorodott (a 2017. évi 2,4 %-hoz képest 2 %-ra), köszönhetően a kibocsátáskori magasabb spot hozamok (a 2017. évi 0,7 % után 2018-ban 1,1 %)¹¹ adósságszolgálati kiadásokba való fokozatos átgyűrűzésének¹² és a mérsékelt növekvő inflációnak (a GDP-deflátor 0,8 %-os növekedése mellett). A kibocsátáskori spot hozamok növekedése 2018-ban (és 2019 elején) az olasz államadósság magasabb kockázati felárát tükrözi – az államkötvények hozamfelárai 2018 májusa óta körülbelül 100 bázisponttal nőttek. Így a Bizottság 2018. tavaszi előrejelzésében szereplő előrejelzésekhez képest a kamatkidadások 2018-ban mintegy 2,2 milliárd EUR-val magasabbak lettek (62,8 milliárd EUR helyett 65 milliárd EUR).

A stabilitási program szerint az adósság GDP-hez viszonyított aránya 2019-ben a 2018. évi szinthez képest 0,4 százalékponttal emelkedik, és eléri a GDP 132,6 %-át. A tervezett dinamika főként az adósságnövelő „hólabdahatásnak” tudható be (a GDP 2 % -a), melynek fő összetevője a makrogazdasági feltételek gyengülése (a nominális GDP növekedése 1,2 %-ra csökken a 2018. évi 1,7 %-ról), jöllehet az elsődleges többlet (a GDP 1,2 %-a) és a tervezett jelentős privatizációs bevételek (a GDP 1 %-a) ezt nagyrészt kiegyenlítik. A Bizottság arra számít, hogy Olaszország GDP-arányos adóssága 2019-ben jelentősebb mértékben, 133,7 %-ra emelkedik. A különbség részben a nominális GDP-növekedéssel kapcsolatos óvatosabb feltételezésekkel (1,2 % helyett 0,8 %) összefüggő magasabb adósságnövelő „hólabdahatásnak” (2,6 %), részben pedig az adósságnövelő SFA-tételeknek, azon belül nagyrészt a kormány által tervezett privatizációk feltételezett alulteljesítésének (a GDP 1 %-a helyett a GDP 0,1 %-a) tudható be.

A stabilitási program szerint az adósság GDP-hez viszonyított aránya 2020-ban a 2019. évi szinthez képest 1,3 százalékponttal, a GDP 131,3 %-ára csökken. Az előre jelzett dinamika főként a várható jelentős elsődleges többlet (a GDP 1,6 %-a) és a nominális GDP-növekedés feltételezett számottevő gyorsulásának (2,8 %) köszönhető semleges „hólabdahatás” eredménye, amivel szemben az adósságot enyhén növelő (0,3 %) SFA-tételek állnak. A Bizottság ezzel szemben arra számít, hogy Olaszország GDP-arányos adóssága 2020-ban tovább emelkedik, és eléri a 135,2 %-ot. A különbség a jóval alacsonyabb elsődleges egyenlegnek tudható be (a GDP 0,2 %-ának megfelelő elsődleges hiány), mivel a Bizottság

¹⁰ Az adósság reál implicit költsége t időpontban úgy határozható meg, mint a fennálló adósságállomány adósságszolgálati kiadásaiért a kormány által $t-1$ időpontban fizetett nominális hozam, eltekintve a t időpontban fennálló infláció hatásától. A 2. táblázatból úgy kapható meg az adósság reál implicit költségének betudható éves GDP-arányos államadósság-változás, hogy összeadjuk a kamatkidadások (adósságnövelő) és a GDP-deflátor (adósságcsökkentő) hozzájárulását.

¹¹ 2019. január és április között ez az érték átlagosan 1,33 % volt.

¹² Ez az olasz államadósság átlagos lejárat idejéhez és a megújítási (rollover) periódusához kapcsolódik.

az előrejelzésben nem szerepelteti a biztonsági záradékként törvénybe iktatott héakulcsemelést, és az adósságot sokkal jelentősebben növelő „hólabdahatással” számol (1,4 %), ami a nominális GDP növekedésére vonatkozó óvatosabb feltételezéshez kapcsolódik (2,8 % helyett 1,8 %). Ezenfelül a Bizottság a kormány által tervezett privatizációk alulteljesítését feltételezi (a GDP 0,3 %-a helyett nulla bevétel). A Bizottság előrejelzésében és a stabilitási programban szereplő adósságbecslésekre egyaránt kockázatot jelentenek a következők: a vártnál rosszabb makrogazdasági kilátások, az elsődleges egyenleg erőteljesebb romlása, az alacsonyabb infláció és/vagy privatizációs bevételek, valamint a vártnál magasabb kamatkidadások.

Összességében, amint azt az 1. ábra mutatja, annak ellenére, hogy 2018-ban gyengült a reál GDP növekedése (*folyamatos kék vonal*), az államadósság még mindig csökkenő reál implicit költsége (*szaggatott fekete vonal*) elegendő volt ahhoz, hogy fékezze az adósságnövelő „hólabdahatást” (*sárgára árnyékolt rész*), amely így 2018-ban 1,2 % volt (a 2017. évi 0,7 %-kal szemben), azaz nagyjából megfelelt a válság előtti átlagnak (1,2 %-a 2000–2007 közötti időszakban), miután néhány évig ez utóbbi alatt volt (2016–2017 között 0,75 %). Következésképpen a kamatok és a növekedés közötti, az Unióban jelenleg kivételesnek tekinthető pozitív különbség, amely adósságnövelő „hólabdahatáshoz” vezetett, csak részleges magyarázatot ad arra, hogy Olaszország 2018-ban miért nem teljesítette az adósságcsökkentési referenciaértéket, főként annak előretekintő konfigurációjában. Ráadásul 2019-ben a „hólabdahatás” várhatóan 2 %-ra emelkedik, azaz jelentősen meg fogja haladni a historikus átlagot, főként a makrogazdasági feltételek rosszabbodása miatt. Mint ilyen, az egyik fő oka annak, hogy Olaszország várhatóan nem felel meg az adósságcsökkentésre vonatkozó referenciaértéknek az előretekintő konfigurációban.

Összességében ezen elemzésből az következik, hogy az adósságkritérium a Szerződés és az 1467/97/EK rendelet alkalmazásában 2018-ban, 2019-ben és 2020-ban az alábbiakban ismertetett érdemleges tényezők figyelembevételé előtt *prima facie* nem teljesül, sem a stabilitási program, sem a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése alapján.

2. táblázat: Adósságdinamika^a

	2016	2017	2018	2019		2020	
				BIZ	SP	BIZ	SP
Bruttó államadósság-ráta	131,4	131,4	132,2	133,7	132,6	135,2	131,3
Adósságráta változása ^b (1 = 2+3+4)	-0,2	0,0	0,8	1,6	0,4	1,5	-1,3
Hozzájárulás az adósságállomány változásához:							
• Elsődleges egyenleg (2)	-1,4	-1,4	-1,6	-1,2	-1,2	-0,2	-1,6
• Hólabdahatás (3)	1,0	0,9	1,5	2,6	2,0	1,4	0,0
ebből:							
Kamatkiadások	3,9	3,8	3,7	3,6	3,6	3,7	3,6
Reál-GDP növekedése	-1,5	-2,2	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	-1,0
Infláció (GDP-deflátor)	-1,5	-0,7	-1,1	-0,9	-1,3	-1,4	-2,6
• SFA-tételek (4)	0,3	0,4	0,9	0,1	-0,3	0,3	0,3
ebből:							
Pénzforgalmi és eredményszámla különbsége	-0,3	1,4	0,2	0,4	0,4	0,4	0,0
Pénzügyi eszközök állományának változása	0,5	-1,0	0,2	-0,3	-0,7	-0,1	0,0
ebből: privatizációs bevételek	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-1,0	0,0	-0,3
Értékelési hatás és egyéb	0,0	0,0	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,2

Megjegyzések:

^a Eltérő megjelölés hiányában a GDP százalékában

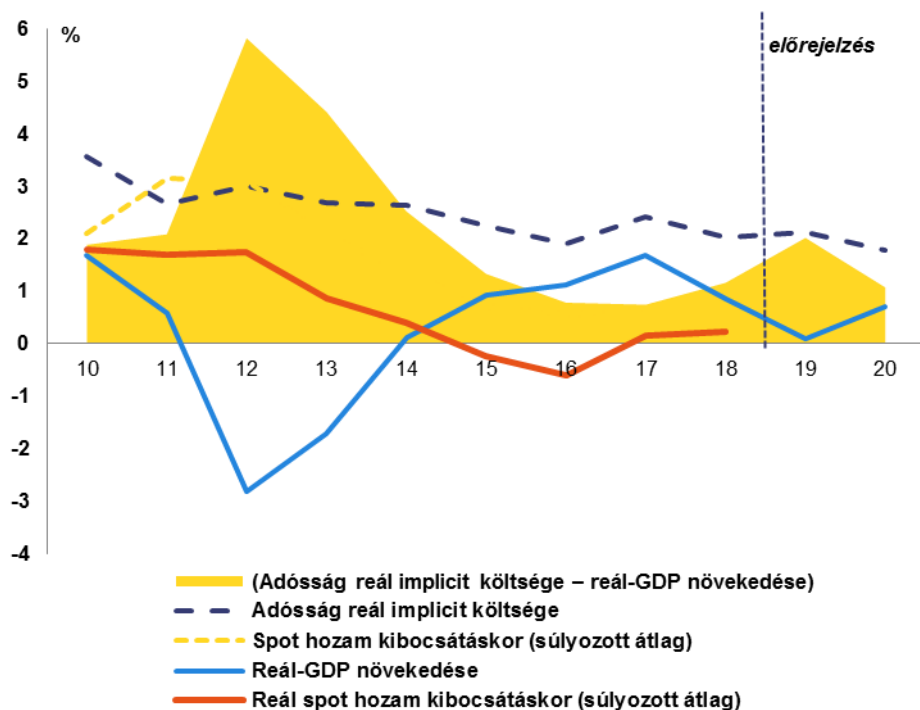
^b A bruttó adósságráta változása a következőképpen bontható fel:

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

ahol t az idő; D , PD , Y és SF sorrendben az államadósság állománya, az elsődleges hiány, a nominális GDP és az SFA-tételek, i és y pedig az adósság átlagos költsége és a nominális GDP növekedése. A zárójelben szereplő kifejezés a hólabdahatás, amely a kamatkiadások és a gazdasági növekedés adósságrátára gyakorolt együttes hatását méri.

Forrás: a Bizottság szolgálatait, Olaszország 2019. évi stabilitási programja (SP) és a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése (BIZ)

1. ábra: Az államadósságra vonatkozó „hólabdahatás” elemei



Forrás: A Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése és az olasz pénzügyminisztérium (MEF) adatai. A kibocsátáskori spot reálhozamra vonatkozó adatsor csak 2019. áprilisig terjedő adatokat tartalmaz.

4. ÉRDEMLEGES TÉNYEZŐK

Az EUMSZ 126. cikkének (3) bekezdése előírja, hogy a Bizottság jelentése „figyelembe veszi, hogy a költségvetési hiány meghaladja-e az állami beruházások kiadásait, valamint minden egyéb érdemleges tényezőt, beleértve a tagállam középtávú gazdasági és költségvetési helyzetét”. Ezeket a tényezőket tovább pontosítja az 1467/97/EK tanácsi rendelet 2. cikkének (3) bekezdése, amely arról is rendelkezik, hogy kellő figyelmet kell fordítani „minden olyan egyéb tényezőre, amely az érintett tagállam véleménye szerint érdemleges a hiány- és adósságkritériumoknak való megfelelés átfogó értékelése szempontjából, és amelyet az adott tagállam a Tanács és a Bizottság elé terjesztett”.

Az adósságkritérium nyilvánvaló megsértése esetén az érdemleges tényezők elemzése különösen indokolt, mivel az adósság dinamikáját nagyobb mértékben befolyásolják a kormány ellenőrzésén kívül eső tényezők, mint a hiány esetében. Ezt az 1467/97/EK rendelet 2. cikkének (4) bekezdése is elismeri, amely előírja, hogy az adósságkritériumnak való megfelelés értékelésekor az érdemleges tényezőket a kritérium megsértésének mértékétől függetlenül figyelembe kell venni. E tekintetben az adósságkritériumnak való megfelelés értékelése során legalább a következő három fő szempontot kell figyelembe venni (és vették figyelembe a korábbi jelentésekben), tekintettel ezeknek az adósságdinamikára és a fenntarthatóságra gyakorolt hatására:

1. a középtávú költségvetési cél vagy az ahhoz vezető kiigazítási pálya betartása, amely rendes makrogazdasági körülmények között feltételezhetően biztosítja a fenntarthatóságot, illetve a fenntarthatóság felé történő gyors előrelépést. Tekintve, hogy az országspecifikus középtávú költségvetési cél már kialakításánál fogva figyelembe veszi az adósság szintet és a rejtett kötelezettségeket, a középtávú költségvetési célnak vagy az ahhoz vezető kiigazítási pályának való megfelelés feltehetően biztosítja, hogy az adósságráta legalább középtávon prudens szinthez közelítsen;
2. már végrehajtott vagy strukturális reformtervben részletezett strukturális reformok, amelyek várhatóan középtávon javítják a fenntarthatóságot a növekedésre gyakorolt hatásuk révén, és ezáltal hozzájárulnak az adósság GDP-hez viszonyított arányának megfelelő csökkenő pályára állításához. Összességében a középtávú költségvetési cél (vagy az ahhoz vezető kiigazítási pálya) betartása és a strukturális reformok (az európai szemeszter keretében történő) végrehajtása rendes gazdasági feltételek mellett várhatóan fenntartható pályára állítja az adósságdinamikát (a középtávú költségvetési célnak megfelelő, stabil költségvetési pozíció elérésén keresztül) az adósság szintjére és (a reformokon keresztül) a gazdasági növekedésre gyakorolt együttes hatás révén;
3. kedvezőtlen makrogazdasági feltételek és különösen az alacsony infláció, amely gátolhatja a GDP-arányos adósság csökkentését, és különösen nehezé teheti a Stabilitási és Növekedési Paktum rendelkezéseinek való megfelelést. Alacsony inflációs környezetben nehezebb a tagállamoknak megfelelniük az adósságcsökkentési referenciaértéknek. Ilyen feltételek mellett az adósságkritériumnak való megfelelés értékelésekor kulcsfontosságú érdemleges tényező a középtávú költségvetési cél vagy az ahhoz vezető kiigazítási pálya betartása.

E rendelkezésekre tekintettel a következő alszakaszok az alábbiakat tárgyalják: (1) a középtávú költségvetési helyzet, beleértve a középtávú költségvetési cél eléréséhez szükséges

kiigazításnak való megfelelés és az állami beruházások értékelését; (2) az államadósság középtávú alakulása, beleértve a fenntarthatósági kilátásokat is; (3) a középtávú gazdasági helyzet, beleértve a strukturális reformok végrehajtásának helyzetét; (4) a Bizottság által érdemlegesnek tartott egyéb tényezők; valamint (5) a tagállam által előterjesztett egyéb tényezők.

4.1. A középtávú költségvetési helyzet

Egy utólagos értékelés arra mutat rá, hogy Olaszország 2018-ban nem tartotta be a középtávú költségvetési cél eléréséhez javasolt kiigazítási pályát, még az ún. „mérlegelési jogkör” alkalmazását követően sem. Ezen túlmenően, ami 2019-et illeti, Olaszország esetében fennáll a Stabilitási és Növekedési Paktum prevenciók ágának való meg nem felelés kockázata, még a rendkívüli eseményekre vonatkozó előzetes engedmények figyelembevétele esetében is. A Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése alapján – változatlan politikát feltételezve – 2020-ban várhatóan tovább bővül a középtávú költségvetési célhoz vezető javasolt kiigazítási pályától való eltérés mértéke. Ez súlyosbító tényezőt jelent.

A strukturális egyenleg és a középtávú költségvetési cél eléréséhez szükséges kiigazítás

2018 tekintetében a Tanács 2017. július 11-én azt ajánlotta, hogy Olaszország a Stabilitási és Növekedési Paktum prevenciók ágának követelményeivel összhangban hajtson végre jelentős költségvetési kiigazítást, figyelembe véve, hogy erősíteni kell a folyamatban lévő gazdaságélénkülést, és biztosítani kell Olaszország államháztartásának fenntarthatóságát. A Stabilitási és Növekedési Paktum prevenciók ága szerinti, közösen elfogadott kiigazítási mátrix alapján a kiigazítás legalább 0,2 %-os nominális nettó elsődleges államháztartási kiadáscsökkentést jelent, amely a GDP legalább 0,6 %-át kitevő éves strukturális kiigazításnak felel meg. Ugyanakkor a Tanács megállapította, hogy a 2018-ra vonatkozó költségvetés-terv-javaslat értékelése, majd azt követően a 2018. évi költségvetési eredmények értékelése során megfelelően figyelembe kell venni, hogy a cél egy olyan költségvetési irányvonal megvalósítása, amely hozzájárul mind a folyamatban lévő gazdaságélénkülés megerősítéséhez, mind pedig az államháztartás fenntarthatóságának biztosításához. Miután a Bizottság 2017. novemberében, Olaszország 2018. évi költségvetés-terv-javaslatáról szóló véleményében a fenntarthatósági kihívások megfelelő figyelembevétele mellett értékelte az olaszországi fellendülés erejét, a Tanács 2018. július 13-án Olaszország tekintetében a GDP legalább 0,3 %-át kitevő költségvetési kiigazítást kért 2018-ra, egy évig minden további eltérés nélkül. Ez a nettó elsődleges költségvetési kiadások 0,5 %-ot meg nem haladó nominális növekedésének felel meg.

A közölt adatok alapján a kiadási referenciaérték nem megfelelő 2018. évi költségvetési kiigazításra utal, mivel Olaszország költségvetési kiadásainak a diszkrecionális bevételi intézkedések és az egyszeri intézkedések nélkül számított 2 %-os növekedési rátája várhatóan meghaladja a Tanács által ajánlott 0,5 %-os növekedést. Ezen túlmenően a közölt adatok és a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése alapján Olaszország strukturális egyenlege a becslések szerint 2018-ban a GDP 0,1 %-át kitevő mértékben romlott, ami nem éri el a megfelelő, a GDP 0,3 %-ának megfelelő strukturális kiigazítást. Részletesebben, Olaszország strukturális elsődleges kiadásai 2017-hez képest a potenciális GDP mintegy 0,45 %-ával nőttek, főként a munkavállalói jövedelem és a készpénzben történő szociális transzferek miatt. A növekedést csak részben ellensúlyozta a GDP 0,1 %-ának megfelelő alacsonyabb kamatkiadás¹³, ami a

¹³ A korábban említetteknek megfelelően azonban a 2018. évi kamatkiadások a 2018 májusa óta emelkedő állampapírhozamok miatt a 2018. évi stabilitási programon alapuló 2018. tavaszi bizottsági előrejelzésben vártnál magasabbak lettek.

strukturális kiadásoknak a potenciális GDP mintegy 0,35 %-ával való összesített növekedését eredményezte. Másrészt Olaszország strukturális bevételei csak a potenciális GDP mintegy 0,25 %-ával javultak, nagyrészt a közvetett adókból és a társadalombiztosítási járulékokból származó bevételeknek köszönhetően. Az átfogó értékelés így arra enged következtetni, hogy Olaszország nem felelt meg a Tanács által 2018-ra ajánlott, középtávú költségvetési célhoz vezető kiigazítási pályának.

2019 tekintetében a Tanács azt ajánlotta Olaszországnak, hogy a nettó elsődleges államháztartási kiadások nominális növekedési rátája ne haladja meg a 0,1 %-ot, ami a GDP 0,6 %-át kitevő éves strukturális kiigazításnak felel meg.

A stabilitási program alapján a kiadási referenciaérték mind 2019 tekintetében, mind 2018-at és 2019-et együtt vizsgálva jelentős eltérés kockázatát vetíti előre (2019-re az eltérés a GDP 0,7 %-a, 2018 és 2019 esetében pedig évente átlagosan a GDP 0,7 %-a, 2018-ra a mérlegelési jogkör figyelembevételével¹⁴), mivel a költségvetési kiadások diszkrecionális bevételi intézkedések és egyszeri intézkedések nélkül számított 1,8 %-os növekedési rátája meghaladja a Tanács által ajánlott mértéket. Ugyanezt jelzi a strukturális egyenleg pillére is, mivel a stabilitási program szerint az (újraszámított) strukturális egyenleg 2019-ben a GDP 0,2 %-ával romlik. Ez jelentős eltérés kockázatát jelzi mind egy év tekintetében (2019-ben a GDP 0,8 %-ának megfelelő eltérés), mind 2018-ban és 2019-ben együttesen (évente átlagosan 0,6 %-os eltérés, 2018-ra a mérlegelési jogkör figyelembe vétele után). Az olasz kormány terveinek átfogó értékelése jelentős eltérés kockázatát vetíti előre a Tanács által 2019-re ajánlott, a középtávú költségvetési célhoz vezető kiigazítási pályához képest. Ez a következtetés akkor sem változik, ha a genovai Morandi-híd leszakadása után szükségessé vált rendkívüli közúthálózat- és infrastruktúra-karbantartási program, valamint a kedvezőtlen időjárás miatti hidrogeológiai kockázatok csökkentését célzó megelőzési terv költségvetési hatását (a GDP 0,18 %-a) az 1466/97/EK rendelet 5. cikkének (1) bekezdése és 6. cikkének (3) bekezdése alkalmazásában az érintett tagállam által nem befolyásolható rendkívüli eseménynek tekintjük, és levonjuk a Stabilitási és Növekedési Paktum prevenciós ága szerinti követelményből.

A Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése megerősíti az újraszámított kormányzati tervek alapján végzett általános értékelést. A kiadási referenciaérték mind 2019 tekintetében, mind 2018-at és 2019-et együtt vizsgálva jelentős eltérés kockázatát vetíti előre (2019-re az eltérés a GDP 0,9 %-a, 2018 és 2019 esetében pedig évente átlagosan a GDP 0,8 %-a, 2018-ra a mérlegelési jogkör figyelembevételével), mivel a költségvetési kiadások diszkrecionális bevételi intézkedések és egyszeri intézkedések nélkül számított 2,0 %-os növekedési rátája meghaladja a Tanács által ajánlott mértéket. Ugyanezt jelzi a strukturális egyenleg pillére is, mivel a Bizottság szerint Olaszország strukturális egyenlege 2019-ben a GDP 0,2 %-ával – 2,4 %-ra romlik. A strukturális egyenleg pillére így jelentős eltérés kockázatát jelzi mind egy év tekintetében (2019-ben a GDP 0,8 %-ának megfelelő eltérés), mind 2018-ban és 2019-ben együttesen (évente átlagosan 0,6 %-os eltérés, 2018-ra a mérlegelési jogkör figyelembe vétele után). Ez a következtetés akkor sem változna, ha 2019-re figyelembe vennénk a rendkívüli eseményekre előzetesen megítélt engedményt. Az olasz hatóságok mindazonáltal felfelé mutató kockázatokra hívják fel a figyelmet a 2019. évi költségvetési egyenleg tekintetében. Ezeket a 2019. évi költségvetésben szereplő intézkedésekkel kapcsolatos, a vártnál magasabb

¹⁴ Az egy évre vonatkozó eltérés a 2019. évi, a GDP 0,6 %-ának megfelelő követelményhez képest értendő, míg a két évre (azaz a 2018–2019-es időszakra) vonatkozó a GDP 0,3 %-át kitevő, a mérlegelési jogkört figyelembe vevő 2018-as és a GDP 0,6 %-ának megfelelő 2019-es „kiigazított” követelményhez képest.

bevételekkel és a tervezettnél alacsonyabb közkiadásokkal hozzák összefüggésbe (4.5. szakasz).

2020 tekintetében Olaszországnak biztosítania kell, hogy a nettó elsődleges államháztartási kiadások 0,1 %-kal csökkenjenek, ami a GDP 0,6 %-át kitevő éves strukturális kiigazításnak felel meg.

A stabilitási program alapján a kiadási referenciaérték 2020 tekintetében némi eltérés, 2019-et és 2020-at együtt vizsgálva pedig jelentős eltérés kockázatát vetíti előre (2020-ra az eltérés a GDP 0,3 %-a, 2019 és 2020 esetében pedig évente átlagosan a GDP 0,5 %-a), mivel a költségvetési kiadások diszkrecionális bevételi intézkedések és egyszeri intézkedések nélkül számított 0,6 %-os növekedési rátája meghaladja a Tanács által ajánlott mértéket. Ugyanezt jelzi a strukturális egyenleg pillére is, mivel a stabilitási program szerint az (újraszámított) strukturális egyenleg 2020-ban a GDP 0,2 %-ával javul. Ez azt mutatja, hogy 2020-ban némi (a GDP 0,4 %-ának megfelelő) eltérés kockázata áll fenn, míg 2019-ben és 2020-ban együttesen jelentős (átlagosan évente 0,6 %-os) eltérés kockázata vetíthető előre. A két pillér jelzései arra engednek következtetni, hogy a 2020. évi stabilitási programban tervezett pozitívabb költségvetési fejlemények, amelyek nagyrészt a jelentős mértékű háaemelés feltételezett teljes körű végrehajtásának tudhatók be, nem elegendőek ahhoz, hogy ellensúlyozzák a prevenció ág követelményeitől tervezett jelentős 2019-es eltérést. Az olasz kormány terveinek átfogó értékelése jelentős eltérés kockázatát vetíti előre a Tanács által 2020-ra ajánlott, a középtávú költségvetési célhoz vezető kiigazítási pályához képest. Ez a következtetés akkor sem változna, ha 2019-re figyelembe vennénk a rendkívüli eseményekre előzetesen megítélt engedményt.

A Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése megerősíti az újraszámított kormányzati tervek alapján végzett általános értékelést. A kiadási referenciaérték mind 2020 tekintetében, mind 2019-et és 2020-at együtt vizsgálva jelentős eltérés kockázatát vetíti előre (2019-re az eltérés a GDP 1,5 %-a, 2019 és 2020 esetében pedig évente átlagosan a GDP 1,2 %-a), mivel a költségvetési kiadások diszkrecionális bevételi intézkedések és egyszeri intézkedések nélkül számított 3,3 %-os növekedési rátája meghaladja a Tanács által ajánlott mértéket. Ugyanezt jelzi a strukturális egyenleg pillére is, mivel a Bizottság szerint Olaszország strukturális egyenlege 2020-ban a GDP 1,2 %-ával romlik. Ez azt mutatja, hogy mind 2019-ben, mind 2019-ben és 2020-ban együttesen jelentős eltérés kockázata vetíthető előre (ez 2019-ben a GDP 1,8 %-a, 2019-ben és 2020-ban átlagosan évente 1,3 %-a lehet). Ez a következtetés akkor sem változna, ha 2019-re figyelembe vennénk a rendkívüli eseményekre előzetesen megítélt engedményt. 2020 vonatkozásában a Bizottság előrejelzése szerinti eltérés mindkét pillér tekintetében jelentősen meghaladja a stabilitási program szerinti eltérést, mivel a Bizottság prognózisa nem számol a biztonsági záradékok alkalmazásával, és rosszabb költségvetési kilátásokat vetít előre 2020-ra.

A 2019. évi stabilitási program által meghatározott középtávú célkitűzés, azaz strukturális értelemben a GDP 0,5 %-ának megfelelő költségvetési többlet tükrözi a Stabilitási és Növekedési Paktum célkitűzéseit, de elérése a programidőszak alatt nem szerepel a tervek között. Nevezetesen, a strukturális egyenleg 2019-ben – 2018-as stabilizálódását követően – várhatóan a GDP 0,1 %-ával romlik, majd 2020-ban a GDP 0,2 %-ával, 2021-ben és 2022-ben pedig egyaránt a GDP 0,3 %-ával javul, így 2022-ben –0,8 % lesz.

1. háttérmagyarázat: Rugalmasság a prevenció ág keretében
--

A Bizottság által az elmúlt években végrehajtott költségvetési felügyelet keretében Olaszország különböző típusú rugalmassági rendelkezések és engedmények előnyeit élvezhette a Stabilitási és Növekedési Paktum keretében. 2015–2018 között Olaszország összesen mintegy 30 milliárd EUR, azaz a GDP 1,8 %-ának megfelelő összegű engedményben részesült, a 2019. évre ideiglenesen nyújtott 3 milliárd EUR vagy a GDP 0,18 %-ának megfelelő összegű támogatás mellett. Az Olaszországnak biztosított rugalmasság alapvető fontosságú volt annak biztosításához, hogy Olaszország (nagy vonalakban) megfeleljen a Stabilitási és Növekedési Paktum prevenciós ágának az eredményadatok alapján, különösen a 2015., a 2016. és a 2017. év tekintetében. A prevenciós ágak való megfelelést a Bizottság kulcsfontosságú enyhítő tényezőként vette figyelembe abban, hogy eltekintett a túlzott hiány-eljárás megindításától az adósságcsökkentési referenciaértéknek való *prima facie* meg nem felelés ellenére.

A 2015. januári „rugalmassági közlemény” nyomán a Tanács 2015-ben a GDP 0,5 %-a helyett 0,25 %-os költségvetési kiigazítást javasolt Olaszországnak a konjunkturális feltételek („*nagyon kedvezőtlen gazdasági időszak*”) nagyobb súllyal történő beszámítása miatt. Olaszország továbbá a GDP 0,03 %-át kitevő engedményben részesült a menekültekkel kapcsolatos többletkiadások miatt.

2016 tekintetében Olaszország a következő engedményekben részesült: a GDP 0,5 %-a a strukturálisreform-záradék alapján; 0,21 % a beruházási záradék alapján; 0,06 % a menekültekkel kapcsolatos többletkiadásokra; valamint 0,06 % a terrorfenyegetéshez kapcsolódó rendkívüli biztonsági intézkedésekre.

Ami 2017-et illeti, az Olaszország számára biztosított rugalmasság a GDP 0,35 %-át tette ki; ebből 0,18 % a földrengésveszély elleni védelemre irányuló megelőző beruházási terv költségeivel, 0,17 % pedig a menekültválsággal volt kapcsolatos.

Az Olaszország 2018. évi költségvetés-tervezéséről szóló 2018-as véleményében a Bizottság „*mérlegelési jogkörével*” élve a GDP 0,3 %-ának megfelelő strukturális kiigazítást javasolt (0,6 % helyett), egy évig minden további eltérés nélkül, mivel „*megfelelően figyelembe kell venni azt a célt, amely egy olyan költségvetési irányvonal megvalósítására vonatkozik, amely hozzájárul mind a folyamatban lévő gazdaságélénkülés megerősítéséhez, mind pedig az államháztartás fenntarthatóságának biztosításához*”.

Ami 2019-et illeti, az olasz hatóságok és a Bizottság között a 2019. évi költségvetés-tervezés-tervezés kapcsán folytatott párbeszéd keretében a Bizottság úgy értékelte, hogy Olaszország ideiglenesen a GDP mintegy 0,18 %-át kitevő, *rendkívüli események* címén járó engedményre jogosult a közúthálózat rendkívüli karbantartási programja és a hidrogeológiai kockázatok korlátozását célzó megelőzési terv vonatkozásában. Ezeket az összegeket a tényleges adatok alapján még meg kell erősíteni.

Állami beruházások

Ami az állami beruházásokat illeti, az olasz kormány bruttó állóeszköz-felhalmozása átlagosan körülbelül a GDP 3 %-át tette ki 1999–2010 közötti időszakban. Az államadósság-válságra adandó gyors válasz szükségessége ugyanakkor az állami beruházások jelentős mértékű csökkenését eredményezte a 2011–2016 közötti időszakban, amikor is ezek szintje átlagosan a GDP mintegy 2,4 %-ára esett vissza. 2018-ban az állami beruházások GDP-hez viszonyított aránya a GDP 2,1 %-a volt, ami az eddigi legalacsonyabb érték (nominálértéken

az állami beruházások 4,3 %-kal csökkentek az előző évhez viszonyítva). A stabilitási program előrejelzése szerint a beruházási ráta 2019-ben a GDP 2,2 %-ára emelkedik (5,2 %-os nominális növekedés az előző évhez képest), 2020-ban pedig 2,4 % lesz, részben az előirányzott kiegészítő forrásoknak és a közigazgatási eljárások felgyorsítására szolgáló intézkedéseknek köszönhetően. A Bizottság ezzel szemben azt várja, hogy a beruházások 2019-ben a GDP 2,1 %-án nagyjából stabilizálódjanak (nominálértéken 1,9 %-os növekedés az előző évhez képest), majd 2020-ban pedig mérsékeltebben, a GDP 2,3 %-ára nőnek.

Összességében az állami beruházások, mivel az időszak során jelentősen csökkentek, nem jelentenek olyan enyhítő tényezőt, ami indokolná, hogy Olaszország nem teljesíti az adósságcsökkentési referenciaértéket.

4.2. Az államadósság középtávú alakulása

Olaszország államadóssága továbbra is az olasz gazdaság sebezhetőségének egyik fő forrása. Az újonnan elfogadott intézkedések és a kedvezőtlen demográfiai tendenciák részben visszafordítják a korábbi nyugdíjreformok pozitív hatásait, és gyengítik Olaszország hosszú távú költségvetési fenntarthatóságát. A költségvetés fenntarthatóságát az államkötvények kamatlábainak a 2018-ban és 2019 elején megfigyelt mozgása is kedvezőtlenül érintette.

Miután 2018-ban elérte a 132,2 %-ot, a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése alapján Olaszország GDP-arányos államadóssága 2020-ra tovább, 135 %-ra emelkedik. A 2019–2020-ban előre jelzett emelkedés okaiként az elsődleges többlet jelentős visszaesése, a nagyjából stabil kamatkidadások, a nullához közeli privatizációs bevételek és mindennek kontextusaként a gyenge nominális GDP-növekedés említhető meg.

Az Európai Bizottság rövid távú költségvetési fenntarthatósági kockázati mutatója (S0) alapján úgy tűnik, hogy Olaszország rövid távon nem küzd fenntarthatósági kihívásokkal, bár fiskális oldalon vannak sebezhetőségek¹⁵. A makropénzügyi környezetből eredő kockázatok összességében továbbra is korlátozottak, ami részben az EKB továbbra is alkalmazkodó monetáris politikájának köszönhető. A tetemes államadóssághoz kapcsolódó, nagy összegű refinanszírozási igényei miatt (ezek 2019-ben a GDP mintegy 17 %-át teszik ki) Olaszországot azonban érzékenyen érinti, ha hirtelen megnő a kockázatkerülés a pénzügyi piacokon. Egy ilyen helyzetben, ahogy az 2018. május óta megfigyelhető, az államkötvénypiacokon megnőhet a volatilitás, és lényegesen megemelkedhetnek az adósságszolgálati költségek, ami pedig azzal a kockázattal jár, hogy a bankszektorra, valamint a vállalkozások és a háztartások finanszírozási feltételeire átgyűrűző negatív hatások jelentkeznek.

Középtávon Olaszország jelentős fenntarthatósági kihívásokkal néz szembe. Strukturális elsődleges többlete az előrejelzések szerint 2019-ben tovább romolva a GDP 1,2 %-ára, 2020-ban pedig a GDP 0,2 %-ára csökken, szemben a 2015. évi 3,5 %-kal. Ez középtávon növelheti a fenntarthatósági kockázatokat, mivel a gyenge költségvetési helyzet tovább

¹⁵ Az S0 rövid távú költségvetési fenntarthatósági mutató (a rövid távú költségvetési kockázatok korai mutatója, amely a gazdaság költségvetési, makropénzügyi és versenyképességi jellemzőit összegzi egyéves időtávon, és amely 25 költségvetési és makropénzügyi változón alapul) 2018-ban várhatóan nem éri el a „magas kockázat” küszöbértékét, de értéke (0,36) továbbra is a legmagasabbak között van az EU-ban, főként Olaszország rendkívül magas államadóssága miatt. Ezen túlmenően a költségvetési alindex – amely kizárólag a költségvetési oldalról eredő sebezhetőségeket méri – meghaladja a kritikus küszöbértéket, ami arra enged következtetni, hogy ezek a sebezhető pontok jelen vannak Olaszországban, különösen a jelentős kormányzati finanszírozási igény fényében.

emelheti a kockázati felárakat. Erre utal a Bizottság középtávú adósságfenntarthatósági elemzése (DSA) és az S1 középtávú költségvetési fenntarthatósági kockázati mutató¹⁶, mivel mindkettő „magas kockázatot” jelez¹⁷. Megerősíti ezt az értékelést az alapforratókönyvben 2029-re várt magas és egyre növekvő adósságállomány, valamint annak a makrogazdasági-költségvetési sokkokkal szembeni érzékenysége. A GDP 60 %-át kitevő adósságarány 2033-ig történő eléréséhez ezért Olaszországnak hatalmas, a 2021–2025 közötti időszakban a GDP 10,2 százalékpontjának megfelelő kumulált költségvetési kiigazítást kell tennie.

Olaszország várhatóan hosszú távon is jelentős fenntarthatósági kihívásokkal szembesül, ami az adósság GDP-hez viszonyított arányának stabilizálásához szükséges jelentős költségvetési kiigazításra (különös tekintettel az előregedéssel kapcsolatos jövőbeli költségekre) és a magas adósságteherrel összefüggő sebezhetőségekre vezethető vissza. Az S2 hosszú távú költségvetési fenntarthatósági kockázati mutató¹⁸ közepes kockázatot jelez, mivel Olaszország GDP-arányos strukturális elsődleges többletének tartós, körülbelül 3,2 százalékpontos növekedésére lenne szükség ahhoz, hogy GDP-arányos államadóssága hosszú távon stabil maradjon, tekintettel az előregedés költségeire is. Tekintettel az adósságfenntarthatósági elemzésben figyelembe vett magas adósságteherhez kapcsolódó sebezhetőségre, az elemzés a hosszú távú kockázatok magas szintjét jelzi. A korábbi nyugdíjreformok által a népesség előregedéséből eredő rejtett kötelezettségek visszafogása révén biztosított hosszú távú fenntarthatóság romlik; ennek okai részben az Eurostat által előre jelzett romló demográfiai helyzetben, részben a közelmúltban elfogadott reformokban keresendők. Konkrétan arról van szó, hogy a 2019. évi költségvetésben a kormány kiterjesztette a korai nyugdíjba vonulás lehetőségét, jelentősen növelve az öregségi nyugdíjakra fordított állami kiadásokat. A többletköltség, amely 2019-ben a GDP 0,3 %-át teszi ki, tovább emeli Olaszország öregségi nyugdíjával kapcsolatos kiadásait, amelyek 2017-ben a potenciális GDP 15 %-ának feleltek meg, és így már most a legmagasabbak közé tartoznak az Unióban és az OECD-ben egyaránt. Ezen túlmenően a korai nyugdíjba vonulás tekintetében megvalósuló nagyobb rugalmasság kedvezőtlen hatást gyakorolhat a munkaerő-kínálatra és ezáltal a potenciális növekedésre, olyan körülmények között, amikor Olaszország az idősebb (55–64 éves) munkavállalók foglalkoztatásban való részvétele tekintetében már eleve elmarad az uniós átlagtól. Összességében megállapítható, hogy amennyiben további visszalépések történnek a korábbi nyugdíjreformok végrehajtása tekintetében, az jelentősen megnövelheti Olaszország hosszú távú fenntarthatósági kockázatait, veszélyeztetve a rendkívül magas államadósság-ráta megfelelő csökkentését.

Ezenkívül 2018-ban lényegében nem voltak privatizációs bevételek, így jelentősen alulteljesült a kormány által az adott évre tervezett, a GDP 0,3 %-ának megfelelő bevételi cél. A következő évekre vonatkozóan a stabilitási program ambiciózus tervei szerint a privatizációs bevételek a GDP 1 %-át teszik ki 2019-ben és 0,3 %-át 2020-ban. Tekintettel a

¹⁶ Az S1 középtávú költségvetési fenntarthatósági mutató a strukturális elsődleges egyenleg öt év alatt (2021-től kezdődően) történő kumulált, fokozatos javulásában kifejezve mutatja be, hogy mekkora kiegészítő kiigazítás szükséges ahhoz, hogy az államadósság 2033-ra a GDP 60 %-ára csökkenjen, figyelembe véve a népesség előregedéséből eredő esetleges további kiadások kifizetését is.

¹⁷ Lásd az Európai Bizottság következő, 2019. évi költségvetési fenntarthatósági jelentését. A módszertannal kapcsolatban további magyarázatok találhatók az Európai Bizottság 2018. évi adósságfenntarthatósági figyelőjében (European Commission Debt Sustainability Monitor 2018).

¹⁸ Az S2 hosszú távú költségvetési fenntarthatósági mutató azt jelzi, hogy a jelenlegi strukturális elsődleges egyenleg mekkora kiigazításra van szükség az államadósság-ráta végtelen időhorizonton való stabilizálásához (a kiigazítást követően az egyenleg a kiigazított értéken végtelenül konstans), beleértve a népesség előregedéséből eredő további kiadások kifizetését is.

privatizációk eddigi gyenge eredményeire, a Bizottság előrejelzése a 2019. évi privatizációs bevételeket csak a GDP mintegy 0,1 %-ára becsüli a jelenleg tárgyalt hitelt érdemlő és konkrét javaslatok fényében, míg prudenciális okokból 2020-ra nem számol privatizációs bevételekkel.

4.3. A középtávú gazdasági helyzet

A 2018 második felétől érzékelhető makrogazdasági lassulás, amelynek következtében 2018-ban és a Bizottság előrejelzése szerint 2019–2020-ban a GDP növekedése nominálértéken nem éri el a 2 %-ot, Olaszország esetében részben magyarázza az előretekintő konfigurációban az adósságcsökkentési referenciaértéktől való jelentős eltérést. A makrogazdasági lassuláshoz azonban a szakpolitikai döntések is hozzájárulhattak a negatív bizalmi hatás és a szűkülő hitelcsatorna révén. Ezenfelül Olaszország korlátozott haladást ért el a 2018. évi országspecifikus ajánlások megvalósítása terén, és a nemzeti reformprogram nem ismerteti kellő részletességgel a benne foglalt néhány új kötelezettségvállalást. Összességében az alacsony termelékenységnövekedés korlátozza Olaszország növekedési potenciálját, és akadályozza az államadósság GDP-hez viszonyított arányának gyorsabb csökkentését.

Ciklikus feltételek, potenciális növekedés és infláció

Az olasz gazdaság 2018 második felében enyhe visszaesésbe váltott, mivel a világkereskedelem lassulásának hatása az olasz gazdaságra áterjedt, mely hatást a visszafogott belföldi kereslet csak felerősítette. A 2018 elejéhez képest magasabb államkötvényhozamok némi időeltolódással szigorúbb hitelfeltételeket eredményeztek, miközben a beruházásokat visszafogta a várható politikai irányvonallal és a reformok irányával kapcsolatos bizonytalanság. Összességében a reál-GDP növekedése 2018-ban 0,9 % volt. A 2019 első negyedévére vonatkozó ISTAT gyorsbecslések a gazdasági tevékenység fellendülését jelzik, bár a gyenge hazai kereslet és a visszafogott üzleti és fogyasztói hangulat arra enged következtetni, hogy a kibocsátás növekedése csak az év második felében gyorsul fel (2018 utolsó két negyedévéhez képest). Ennek eredményeként a Bizottság előrejelzése szerint a reál-GDP növekedése továbbra is lassú lesz, 2019-ben csak 0,1 %-os marad, mielőtt 2020-ban eléri a 0,7 %-ot. A stabilitási program növekedési előrejelzései csak kissé optimistábbak, mint a Bizottság előrejelzése: 2019-ben 0,2 %-os, 2020-ban pedig 0,8 %-os kibocsátásnövekedéssel számolnak reálértéken, ami tartalmazza a 2020-ra biztonsági záradékként törvénybe iktatott héaemelést.

Ami a GDP-deflátor növekedését illeti, a kormányzati előrejelzések e tekintetben is optimistábbak a Bizottság előrejelzéseinél, így az olasz hatóságok a nominális GDP növekedését 2019-ben 1,2 %-ra várják, szemben a Bizottság által jelzett 0,8 %-kal (valamint 2020-ban 2,8 %-ra az 1,8 %-kal szemben, de a különbség nagyrészt abból adódik, hogy a stabilitási program a héaemelés bekövetkezésével számol). A harmonizált fogyasztói árindex (HICP) a 2017. évi 1,2 %-os növekedést követően 2018-ban nagyjából stabil maradt, és a Bizottság várakozásai szerint 2019-ben csak 0,9 %-ra mérséklődik, részben az alacsonyabb energiaárak miatt, majd 2020-ban kis mértékben, 1,1 %-ra emelkedik. A maginfláció, amely 2019 áprilisában 0,6 % volt, 2020 végére várhatóan 1 % fölé emelkedik, összhangban a mérsékelt bérnövekedéssel.

Olaszország potenciális növekedése a becslések szerint 2018-ban 0,5 %-ra nőtt (a 2017. évi 0,2 %-hoz képest), de 2019-ben ismét 0,3 %-ra lassul, mielőtt 2020-ban 0,5 %-ra emelkedne. Ez összességében véve továbbra is nagyon alacsony. Ennek köszönhetően a Bizottság

becslése szerint Olaszország kibocsátási rése 2018-ban – a 2017. évi $-0,5\%$ -ról – a potenciális GDP $-0,1\%$ -ára szűkült, majd 2019-ben $-0,3\%$ -ra tágul a tényleges GDP-növekedés gyorsabb visszaesése miatt, 2020-ban pedig ismét bezárul. Az egyes reformterületeken (pl. munkaerőpiac, közigazgatás, az adókijátszás elleni küzdelem, a bankok mérlegének helyreállítása) elért eredmények ellenére a válság öröksége és a tartós strukturális hiányosságok továbbra is csökkentik Olaszország növekedési potenciálját¹⁹. Olaszország reál-GDP-je alig emelkedett vissza a válság előtti szintre, míg az euróövezet többi részében a reál-GDP jelenleg 21% -kal magasabb, mint 2004-ben. Részletesebben tekintve, Olaszország átlagos éves növekedési rátája $0,1\%$ volt a 2004–2018 közötti időszakban, míg az euróövezeté (Olaszország nélkül) $1,5\%$.

Ezt jobbra olyan strukturális tényezők magyarázzák, amelyek gátolják a források hatékony elosztását, és akadályozzák a termelékenységét. Az öregségi nyugdíjak és adósságszolgálati költségek továbbra is jelentős arányt képviselnek Olaszország közkiadásaiában, ami korlátozza a növekedést ösztönző tételre, például az oktatásra és az infrastruktúrára rendelkezésre álló forrásokat. A termelési tényezők magas adóterhe és a továbbra is alacsony szintű adómorál változatlanul visszafogja a gazdasági növekedést. A foglalkoztatás növekedéséhez hozzájárultak a munkaerőpiaci reformok és a munkaerő-felvételt ösztönző intézkedések, de az jórészt a határozott idejű szerződéseknek volt köszönhető, miközben a tartós munkanélküliség és az ifjúsági munkanélküliség továbbra is nagy terhet jelent a jövőbeli gazdasági növekedési kilátások szempontjából. Az üzleti környezet továbbra sem vállalkozóbarát, többek között a közigazgatás gyenge pontjai, valamint a rendkívül hosszadalmas polgári és büntető igazságszolgáltatási eljárások miatt. Végül a beruházások, különösen az immateriális javak terén, továbbra is alacsonyak. Ebben az összefüggésben fontos lett volna, hogy Olaszország újraindítsa a reform-erőfeszítéseket a középtávú növekedési kilátások javítása és az államháztartás fenntarthatóságának erősítése érdekében.

Összességében megállapítható, hogy Olaszország jelenlegi gazdasági lassulása a válság időszakát követően most ismét a költségvetési kiigazítás gondos modulációját teszi szükségessé, elkerülendő azt, hogy a jelentős költségvetési erőfeszítések a visszafogott nominális GDP-növekedés mellett önkijárató hatással járjanak. Az alacsony infláció megnehezíti Olaszország számára, hogy a béreket és a nyugdíjakat nominálértéken befagyaszttva csökkentse a GDP-arányos közkiadásokat, miközben a szokásosnál alacsonyabb adóbevételeket eredményez. Ugyanakkor a kedvezőtlen makrogazdasági feltételek általában az átlagosnál magasabb költségvetési multiplikátorokat vonnak maguk után, amelyek hatását a monetáris politikának az alulról nullán korlátozott kamatszint miatti behatároltsága felerősíti²⁰. Másrészt a költségvetési kiigazítás összetétele ugyancsak jelentős hatást gyakorol a multiplikátorokra, különösen a magas adóssággal rendelkező országokban²¹. Így a 2018 második felétől érzékelhető makrogazdasági lassulás, amelynek következtében 2018-ban és a Bizottság előrejelzése szerint 2019–2020-ban a GDP növekedése nominálértéken nem éri el a 2% -ot, csak csekély mértékben tekinthető enyhítő körülménynek, és Olaszország esetében csak részben magyarázza az előretekintő konfigurációban az adósságcsökkentési

¹⁹ Lásd: a Bizottság szolgálati munkadokumentuma, SWD (2019) 1011 final, 2019. február 27., „2019. évi országjelentés – Olaszország – A makrogazdasági egyensúlyhiányok megelőzésére és korrigálására irányuló részletes vizsgálat”.

²⁰ Lásd például: Blanchard és Leigh (2013), www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf.

²¹ Lásd például: Blanchard és Zettlemeyer (2018): “The Italian Budget: A Case of Contractionary Fiscal Expansion?” (Az olasz költségvetés – a restriktív költségvetési expanzió esete?)

referenciaértéktől való jelentős eltérést. A jövőben a növekedési kilátásokat érintő kockázatok továbbra is túlnyomórészt negatívak: a kereskedelmi feszültségek továbbra is beárnyékolják a globális kilátásokat, a vártnál magasabb olajárak visszafoghatják a fogyasztók vásárlóerejét, az állampapírhozamok esetleges emelkedése pedig hatással lehet a hangulatra és a magánszektor finanszírozási feltételeire, és erősítheti Olaszország fenntarthatósági kockázatait.

3 táblázat: A makrogazdaság és a költségvetés alakulása^a

	2016	2017	2018	2019		2020	
				BIZ	SP	BIZ	SP
Reál-GDP (%-os változás)	1,1	1,7	0,9	0,1	0,2	0,7	0,8
GDP-deflátor (%-os változás)	1,2	0,5	0,8	0,7	1,0	1,0	2,0
Potenciális GDP (%-os változás)	-0,3	0,2	0,5	0,3	0,4	0,5	0,7
Kibocsátási rés (a potenciális GDP %-ában)	-2,0	-0,5	-0,1	-0,3	-0,3	-0,1	-0,2
Költségvetési egyenleg	-2,5	-2,4	-2,1	-2,5	-2,4	-3,5	-2,1
Elsődleges egyenleg	1,4	1,4	1,6	1,2	1,2	0,2	1,5
Egyszeri és más átmeneti intézkedések	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Bruttó állami állóeszköz-felhalmozás	2,1	2,2	2,1	2,1	2,2	2,3	2,4
Ciklikusan kiigazított egyenleg	-1,5	-2,1	-2,1	-2,3	-2,2	-3,4	-2,0
Ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg	2,5	1,7	1,6	-2,3	-2,2	-3,4	-2,0
Strukturális egyenleg ^b	-1,7	-2,1	-2,2	-2,4	-2,3	-3,6	-2,1
Strukturális elsődleges egyenleg	2,3	1,7	1,5	-2,4	-2,3	-3,6	-2,1

Megjegyzések:

^a Eltérő megjelölés hiányában a GDP

^b A ciklikus hatásoktól megtisztított, egyszeri és más átmeneti intézkedések nélkül számított egyenleg

Forrás: a Bizottság szolgálatai, Olaszország 2019. évi stabilitási programja (SP) és a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése (BIZ)

Strukturális reformok

A Bizottság a 2019. évi országjelentésében²² megállapította, hogy Olaszország korlátozott haladást ért el a 2018. évi országspecifikus ajánlások végrehajtásában. A korrupció elleni küzdelem, a bankszektorban a nemteljesítő hitelek állományának csökkentése, valamint az aktív munkaerőpiaci intézkedések reformjának végrehajtása terén történt némi haladás. Korlátozott haladás történt az adókiírással szembeni küzdelem, a finanszírozáshoz való piaci alapú hozzáférés javítása, az állami tulajdonban lévő vállalkozások keretének érvényesítése, a nők munkavállalásának ösztönzése, valamint a kutatás, az innováció, a digitális készségek, az infrastruktúra és a szakmai irányultságú felsőfokú oktatás előmozdítása terén. Nem történt haladás a termelési tényezők adóterheinek relatív könnyítése terén, az öregségi nyugdíjak közkiadásokban képviselt arányának csökkentésében (sőt, ezen a területen visszalépés történt), a polgári peres eljárások időtartamának csökkentésében és a versenykorlátozások kezelésében.

A 2019. évi országjelentés részeként közzétett részletes vizsgálat²³ Olaszországot – Görögországgal és Ciprussal együtt – továbbra is a „túlzott makrogazdasági egyensúlyhiány” kategóriájába sorolta, immár a hatodik egymást követő évben. Olaszország makrogazdasági

²² Lásd az Olaszországról szóló, 2019. évi országjelentést. Uo.

²³ A Bizottság közleménye, COM(2019) 150 final, „2019. évi európai szemeszter: Az 1176/2011/EU rendelet szerinti értékelés a strukturális reformok terén elért haladásról, a makrogazdasági egyensúlyhiány megelőzéséről és korrekciójáról, továbbá a részletes vizsgálatok eredményeiről”.

https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-communication-country-reports_en_0.pdf

egyensúlyhiánya főként az államadósság magas szintjére és az alacsony termelékenységnövekedésre vezethető vissza, miközben a munkanélküliség változatlanul magas, és az olasz bankok mérlegében továbbra is magas a nemteljesítő hitelek állománya.

2019 első hónapjaiban a kormány két törvényerejű rendeletet hagyott jóvá a beruházások támogatására (az úgynevezett „*Crescita*” és „*Sblocca Cantieri*”). A *Crescita* rendelet az infrastrukturális beruházások támogatása érdekében előirányozza a közmunkákért felelős regionális szervek szakemberekkel való megerősítését. A rendelet megerősíti a vállalkozásfinanszírozás – különösen a banki hitelfinanszírozás – állami támogatását (pl. „*Fondo di Garanzia*”, „*Nuova Sabatini*”), és új eszközt vezet be a kockázati tőke támogatására. Az „*Sblocca Cantieri*” rendelet célja, hogy az állami beruházások mobilizálása érdekében egyszerűsített eljárások bevezetésével elhárítsa azokat a nehézségeket, amelyekkel a vállalkozások – különösen a kisebbek – a közbeszerzés terén szembesülnek. A 2019. évi nemzeti reformprogram említést tesz arról is, hogy a közbeszerzési kódexet két éven belül átalakítják.

A 2019. évi költségvetés és az új korai nyugdíjbavonulási formát 2019. januárban végrehajtó törvényerejű rendelet visszalépés jelent a korábbi nyugdíjreformok elemeihez képest, és középtávon rontja az államháztartás fenntarthatóságát. Ezek az új rendelkezések középtávon tovább növelik a nyugdíjkiadásokat. 2019 és 2021 között az új korai nyugdíjbavonulási forma (az ún. „*Quota 100*”) lehetővé teszi azok számára, akik 38 éven át hozzájárulást fizettek, hogy 62 éves korukban nyugdíjba vonuljanak. Emellett kiterjesztették a korai nyugdíjba vonulásra vonatkozó meglévő rendelkezések hatályát, többek között azáltal, hogy 2026-ig felfüggesztették a minimális hozzájárulás várható élettartamhoz viszonyított indexálását, amelyet korábbi reformok vezettek be. E rendelkezések tekintetében a 2019. évi költségvetés 2019-ben a GDP 0,2 %-át, 2020-ban és 2021-ben pedig a GDP 0,5 %-át kitevő forrásokat különített el, a következő években azonban további költségek várhatók. Az öregségi nyugdíjakra fordított magas állami kiadások más szociális és növekedést ösztönző kiadási tételeket, például oktatási és beruházási ráfordításokat szorítanak ki, és korlátot szabnak az általánosan magas adóterhek csökkentésének. Ezen túlmenően a korai nyugdíjba vonulás lehetőségeinek bővítése kedvezőtlen hatást gyakorolhat a munkaerő-kínálatra – és ezáltal a potenciális növekedésre és az államadósság fenntarthatóságára –, olyan körülmények között, amikor Olaszország az idősebb (55–64 éves) munkavállalók foglalkoztatásban való részvétele tekintetében már eleve elmarad az uniós átlagtól.

Olaszország 2019. évi nemzeti reformprogramja²⁴ a kormánykoalícióban részt vevő pártok által 2018-ban elfogadott „kormányzati szerződésre” épül, növekedési stratégiája pedig továbbra is alapvetően a szociális transzferekre (pl. az állampolgári alapjövedelemre) és kisebb mértékben az adóterhek csökkentésére és az állami beruházások újraindítására támaszkodik. Részletesebben tekintve, Olaszország nemzeti reformprogramja csak részben foglalkozik a 2018. évi országspecifikus ajánlásokban felvetett strukturális kérdésekkel. Konkrétan: i. nincsenek olyan új, releváns intézkedések, amelyek előmozdítanák a termelési tényezők adóterhének relatív könnyítését; ehelyett a nemzeti reformprogram új lehetőséget vezet be a vállalkozások számára múltbeli adókötelezettségeik bírságok nélküli kiegyenlítésére, ami negatív hatással lehet az adózási fegyelemre; ii. nem tartalmaz jelentős új kötelezettségvállalásokat az igazságszolgáltatás terén, csupán lényegében megerősít egyes múltbeli kötelezettségvállalásokat, így a polgári és büntetőperes eljárások folyamatban lévő

²⁴ www.dt.tesoro.it/modules/documenti_it/analisi_programmazione/documenti_programmatici/def_2019/03a_-_PNR_2019.pdf

reformját; iii. nem irányoz elő további intézkedéseket a versenyjog és a bankszektor területén, csak a nemteljesítő hitelek csökkentésének támogatására és a folyamatban lévő (pl. kisebb takarékszövetkezetekre vonatkozó) reformok befejezésére irányuló erőfeszítések folytatását helyezi kilátásba; iv. az állampolgári alapjövedelem végrehajtásának befejezésére és a minimálbér bevezetésére összpontosít, miközben alig esik szó benne a nők munkaerőpiaci részvételét támogató intézkedésekről, és hiányoznak belőle a szakképzés fellendítésére vonatkozó részletek.

Összességében Olaszország 2019. évi nemzeti reformprogramja csak részben foglalkozik a 2018. évi országspecifikus ajánlásokban felvetett strukturális kérdésekkel, a benne foglalt néhány új kötelezettségvállalás többnyire nem részletezett, valamint azok elfogadásának és végrehajtásának ütemterve is gyakran hiányzik. Az átfogó reformstratégia mindazonáltal nagyrészt a különböző területeken már folyamatban lévő jelentős reformokra épít, és a korábbi nemzeti reformprogramokhoz képest széles körű folytonosságot mutat.

4.4. A Bizottság által érdemlegesnek tartott egyéb tényezők

A Bizottság által érdemlegesnek tartott egyéb tényezők között különös figyelmet kap a nemzetközi szolidaritás előmozdításához és az Unió politikai céljainak eléréséhez nyújtott pénzügyi hozzájárulás, a pénzügyi stabilitás megőrzése érdekében vállalt, a tagállamok közötti két- vagy többoldalú támogatás formájában felmerült adósság, valamint a jelentős pénzügyi zavarok idején végrehajtott pénzügyi stabilizációs műveletekhez kapcsolódó adósság (az 1467/97/EK rendelet 2. cikkének (3) bekezdése). Ami a pénzügyi szektornak a pénzügyi válság során nyújtott kormányzati támogatást illeti, a pénzügyi intézmények likviditási tartalékait támogató függő kötelezettségek a 2017. végi 1,3 %-ról 2018 végére a GDP mintegy 0,9 %-ára csökkentek (a függő kötelezettségek teljes összege a GDP 4,2 %-a volt).

A pénzügyi intézmények 2018-ban nem kaptak az államadósságra hatást gyakorló támogatást (2017-ben ez a támogatás a GDP mintegy 1 %-a volt²⁵). Az államháztartás szempontjából további kockázatot jelent a pénzügyi intézményeknek nyújtott támogatás esetleges (egyszeri) hatása a 2019. és 2020. évi hiányra, valamint a közigazgatási szervek jelentős üzleti adóssághátraléka.

A 473/2013/EU rendelet 12. cikkének (1) bekezdése előírja, hogy e jelentésben tekintetbe kell venni, hogy az érintett tagállam milyen mértékben vette figyelembe a Bizottságnak az említett rendelet 7. cikkének (1) bekezdésében említett, a tagállam költségvetésiterv-javaslatáról szóló véleményét. Az Olaszország 2019. évi költségvetésiterv-javaslatáról szóló bizottsági vélemény 2018-ban megállapította, hogy a Tanács által 2018. július 13-án Olaszországnak címzett ajánlás tekintetében a „különösen súlyos meg nem felelés” esete áll fenn, és felkérte a hatóságokat, hogy nyújtsanak be felülvizsgált költségvetésiterv-javaslatot. 2018. november 13-án Olaszország benyújtotta felülvizsgált költségvetésiterv-javaslatát, amely megerősítette a 2019-re tervezett költségvetési célokat. A hatóságok 2018. decemberben módosították a 2019. évi költségvetést, és ezzel megszüntették a Stabilitási és Növekedési Paktummal való „különösen súlyos meg nem felelés” helyzetét. E változások ellenére Olaszország költségvetési célkitűzései továbbra is arra utalnak, hogy mind a

²⁵ Ez a támogatás (amely összesen 16,6 milliárd EUR-t tett ki) elsősorban a Banca Popolare di Vicenza és a Veneto Banca regionális bankok felszámolásához, valamint a Banca Monte dei Paschi di Siena elővigyázatossági feltökésítéséhez kapcsolódott. Az ehhez kapcsolódó, hiányra gyakorolt hatás 2017-ben a GDP 0,33 %-a körül volt.

kormányzati tervek, mind pedig a bizottsági előrejelzés alapján 2019-ben a prevenciók ág követelményeitől való jelentős eltérés kockázata áll fenn.

4.5. A tagállam által előterjesztett egyéb tényezők

2019. május 31-én az olasz hatóságok az 1467/97/EK rendelet 2. cikke (3) bekezdésének megfelelően benyújtották az érdemleges tényezőkre vonatkozó dokumentumokat (a továbbiakban: az olasz észrevételek). Az e jelentés többi szakaszában ismertetett elemzés már lefedi a hatóságok által előterjesztett legtöbb tényezőt.

Ami Olaszországnak a Stabilitási és Növekedési Paktum prevenciók ágának való megfelelését illeti, az olasz észrevételek a következő érdemleges tényezőket hangsúlyozzák:

i. 2018 tekintetében a hatóságok azzal érvelnek, hogy az előírt költségvetési kiigazítás megvalósulását nem a hivatalban lévő kormánynak kellene tulajdonítani, amely szerintük csupán teljesítette az előző kormány költségvetési kötelezettségvállalásait, és nem hajtott végre további költségvetési expanziót. 2018. tavaszi előrejelzése alapján a Bizottság azonban már Olaszország 2018. évi stabilitási programjáról is azt állapította meg, hogy az potenciálisan nem felel meg a Stabilitási és Növekedési Paktumnak 2018-ban, és felszólította a kormányt, hogy állítsa helyre a megfelelést. Emellett a strukturális kiigazítás eredményének a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése szerinti romlása a 2018. tavaszi előrejelzéshez képest nagyrészt a vártnál magasabb kamatkiadásoknak tudható be, ami az állampapír-hozamfelárak az új kormány 2018. májusi hivatalba lépése óta bekövetkezett növekedésének következménye volt;

ii. 2019 tekintetében az olasz észrevételek a költségvetés végrehajtásának felfelé irányuló kockázatait jelzik, ami a vártnál alacsonyabb, körülbelül a GDP 2,3 %-ának megfelelő költségvetési hiányt eredményezhet (szemben az Olaszország 2019. évi stabilitási programjában szereplő 2,4 %-kal és a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzésében szereplő 2,5 %-kal). Ez főként a vártnál magasabb bevételekből és az állampolgári alapjövedelemmel és az új korengedményes nyugdíjjal kapcsolatos, vártnál alacsonyabb kiadásokból származhat, tekintettel az eddigi alacsony igénybevételre. Míg az Olaszország 2019. évi költségvetési egyenlegére vonatkozó ezen felfelé mutató kockázatok összességében valószínűnek tűnnek, csak az év későbbi szakaszában lehet megerősíteni őket, amikor több adat áll majd rendelkezésre;

iii. 2020-ra vonatkozóan az olasz észrevételek nem tartalmaznak új kötelezettségvállalásokat, és pusztán megerősítik az Olaszország 2019. évi stabilitási programjában a GDP 2,1 %-ában meghatározott hiánycélt, emlékeztetve arra a kötelezettségvállalásra, hogy a hiánycél elérésére alternatív finanszírozási intézkedéseket találjanak anélkül, hogy bevezetnék a biztonsági záradék formájában törvénybe iktatott híaemelést. Az alternatív intézkedéseket azonban nem ismertetik a hatóságok, csupán általános jelleggel hivatkoznak a kiadások felülvizsgálatára.

A hatóságok által – a Stabilitási és Növekedési Paktumnak való pusztán megfelelésen túl – előterjesztett egyéb érdemleges tényezők a következők:

i. Olaszország jellemzően jelentős elsődleges többletet produkál, szilárd fundamentális adatok és stabil pénzügyi helyzet mellett. Ezt mindenekelőtt a folyó fizetési mérleg magas többlete, a pozitív nettó nemzetközi befektetési pozíció, az államadósság összetétele (a hosszú lejáratú és fix kamatozású hitelek magas aránya), a magánszektor alacsony adósságállománya, valamint az olasz bankszektor talpra állása, általános erős likviditási pozíciója, visszanyert jövedelmezősége és a nemteljesítő hitelek folytatódó csökkenése

támasztja alá. Ebben az összefüggésben a hatóságok a kedvezőtlen makrogazdasági feltételeket és különösen az átlagos hitelfelvételi költségek és a nominális GDP növekedése között még mindig magas különbséget jelölték meg annak fő okaként, hogy Olaszország 2018-ban nem tartotta be az adósságcsökkentési referenciaértéket. A makrogazdasági lassulás enyhítő körülményként való figyelembevételét megerősíti az a tény, hogy a beszámolók szerint az Olaszország által tapasztalt deflációs nyomás és feldolgozóipari visszaesés nagyrészt külső tényezők miatt következett be. A Bizottság azonban ebben a jelentésben emlékeztet arra, hogy a szakpolitikai döntések a negatív bizalmi hatás és a szűkülő hitelcsatorna révén hozzájárulhattak a makrogazdasági lassuláshoz, nem utolsósorban a 2018. május óta regisztrált magasabb állampapír-hozamfelárakon keresztül.

ii. Olaszország elkötelezett a költségvetési konszolidáció és a GDP-arányos adósságráta következő években történő csökkentése mellett, amelynek alapján 2022-ra a költségvetési hiány az előrejelzések szerint 1,5 %-ra csökken, és ennek megfelelően Olaszország strukturális egyenlege -0,8 %-ra javul, „a következő 2–3 évben elérendő egyensúlyi helyzet felé vezető úton”. Ugyanakkor ez az érv rávilágít arra is, hogy Olaszország a középtávú költségvetési cél, a GDP 0,5 %-ának megfelelő strukturális többlet elérésének elhalasztása mellett döntött;

iii. a közösen megállapított módszertan alapján alulbecsülték a kihasználatlan kapacitásokat Olaszországban. Olaszország szerint a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzésében a kibocsátási résre megadott szűk becslések – 2018-ban a potenciális GDP -0,1 %-a, 2019-ben -0,3 %-a, 2020-ban pedig -0,1 %-a – ellentmondanak a viszonylag magas munkanélküliségnek és a rendkívül alacsony inflációnak, valamint összehasonlító vizsgálat alapján is megkérdőjelezhetők. Ennek alapján a hatóságok a következő alternatív becsléseket adták Olaszország kibocsátási részére vonatkozóan: 2018-ban a potenciális GDP -1,5 %-a, 2019-ben -1,7 %-a és 2020-ban -1,6 %-a. A hatóságok ebből kiindulva továbbá azt állítják, hogy Olaszország 2019-ben várhatóan nagy vonalakban megfelel a prevenció ág követelményének, tekintettel arra, hogy – mivel Olaszország a magasabb becslült negatív kibocsátási rés alapján a „kedvezőtlen gazdasági időszak” kategóriába esne, és növekedése 2019-ben elmaradna a potenciális növekedéstől – a GDP 0,25 %-ának megfelelő mértékű kiigazításra lenne szükség a prevenció ág követelménymátrixa szerint. Továbbá a hatóságok azzal érvelnek, hogy a tágabb kibocsátási résre vonatkozó becslések alapján Olaszország az adósságcsökkentésnek való megfeleléshez is közelebb került volna a ciklikusan kiigazított konfigurációban;

iv. Olaszország teljesítménye a növekedésbarát strukturális reformok terén a 2018. évi országspecifikus ajánlásokkal összhangban, kezdve a társadalmi befogadás javításának és a közberuházások fellendítésének szentelt jelentős forrásokkal. Az olasz hatóságok szerint az állampolgársági alapjövedelem új rendszere az országspecifikus ajánlásokra reagál azáltal, hogy növeli a szegénységi küszöb alatt élő személyek és háztartások jövedelemtámogatását, és további humán, pénzügyi és technológiai erőforrásokat allokál az aktív munkaerőpiaci intézkedésekre. Ezen túlmenően a kormány azt tervezi, hogy 2018-hoz képest 2021-ig GDP-arányosan 0,6 százalékponttal növeli a közberuházásokat, és a 2019. évi nemzeti reformprogram előirányozza az igazságszolgáltatási rendszer, a korrupció megelőzésére szolgáló rendszer, a közszféra és az adóvégrehajtás reformját. Észrevételeikben az olasz hatóságok hangsúlyozzák továbbá, hogy az aggregált keresletet és ezáltal a GDP-növekedést támogató tervezett szakpolitikai intézkedések pozitív hatást gyakorolnak az államadósság fenntarthatóságára;

v. az előregedő társadalommal kapcsolatos kiadásokra vonatkozó nemzeti becslések figyelembevétele mellett Olaszországnak még mindig alacsonyak a hosszú távú költségvetési fenntarthatósági kockázatai, amelyhez az Unión belüli összehasonlítás alapján alacsony szintű függő kötelezettségek kapcsolódnak.

5. KÖVETKEZTETÉSEK

Olaszország GDP-arányos államadóssága 2018-ban 132,2 % volt, ami a második legnagyobb az Unióban, és az egyik legnagyobb a világon. Az államadósság 2018-ban egy lakosra vetítve 38 400 EUR nagyságú átlagos terhet jelentett, továbbá lakosonként további 1000 EUR átlagos éves adósságszolgálati teherrel járt. Az államadósság magas állománya megfosztja Olaszországot attól a költségvetési mozgástértől, amelyre makrogazdasági sokkok esetén szüksége van a gazdaság stabilizálásához. Emellett olyan terhet jelent, amely Olaszország jövőendő nemzedékeinek életszínvonalára nehezedik. Az a körülmény, hogy az adósságszolgálat Olaszországban jelentősen több állami forrás igénybevételét teszi szükségessé, mint a többi euróövezeti tagállamban, az ország produktív kiadásai szempontjából is terhet jelent. Olaszország kamatkidadásai 2018-ban mintegy 65 milliárd EUR-t tettek ki, ami a GDP 3,7 %-a, és nagyjából megegyezik az oktatásra fordított állami források összegével. Emellett prudens költségvetési politika hiányában a magas államadósság az országot sérülékennyé teszi a piaci bizalmat érő sokkokkal szemben, amelyek az állampapírhozamokon keresztül negatív hatást gyakorolhatnak mind az olasz kamatkidadásokra, mind pedig a reálgazdaság teljes finanszírozási költségére, ami viszont a növekedést fékezne. Olaszország tetemes államadóssága az olasz gazdaság egyik leginkább sebezhető pontja, és Olaszország elsőrendű érdeke, hogy az adósság határozott csökkentése továbbra is kiemelt feladatot képezzen.

Olaszország bruttó államadóssága 2018-ban elérte a GDP 132,2 %-át, azaz jóval meghaladta a Szerződésben foglalt, a GDP 60 %-ában meghatározott referenciaértéket, és Olaszország nem tett eleget az adósságcsökkentési referenciaértéknek a 2018. évi eredményadatok alapján. Ezenkívül Olaszország sem a kormányzati tervek, sem a Bizottság 2019. tavaszi előrejelzése alapján, sem 2019-ben, sem 2020-ban nem fog megfelelni az adósságcsökkentési referenciaértéknek. Konkrétan a Bizottság arra számít, hogy Olaszország államadóssága az előrejelzés távlatában jelentősen növekedni fog a gyenge nominális GDP növekedés, az elsődleges többlet romlása és a várttól elmaradó privatizációs bevételek miatt, és 2019-ben eléri a 133,7 %-ot, 2020-ban pedig 135,2 %-ot. Ezek a megállapítások egyértelműen arra utalnak, hogy az érdemleges tényezők figyelembevételével Olaszország *prima facie* nem teljesíti a Szerződésben meghatározott adósságkritériumot. A Szerződéssel összhangban ez a jelentés ezt követően megvizsgálja az érdemleges tényezőket.

A 2018 második felétől Olaszországban érzékelhető makrogazdasági lassulás, amelynek következtében 2018-ban és a Bizottság előrejelzése szerint 2019–2020-ban a GDP növekedése nominálértéken nem éri el a 2 %-ot, Olaszország esetében enyhítő körülménynek tekinthető, amely bizonyos mértékig magyarázza az előrettekintő konfigurációban az adósságcsökkentési referenciaértéktől való jelentős eltérést. Ezenfelül az alacsony termelékenységnövekedés korlátozza Olaszország növekedési potenciálját, és akadályozza az államadósság GDP-hez viszonyított arányának gyorsabb csökkentését.

Olaszország mindazonáltal korlátozott haladást ért el a 2018. évi országspecifikus ajánlások végrehajtása terén, és a 2019. évi nemzeti reformprogramban körvonalazott strukturális reformterv csak a múltban elfogadott reformok különböző területeit érintő elaprózott intézkedéseket tartalmaz, míg a korábban elfogadott főbb reformok más elemei tekintetében visszalépést jelent. Míg a Tanács ajánlása szerint Olaszországnak egyebek mellett csökkentenie kellene az öregségi nyugdíjak arányát az állami kiadásokban, hogy teret biztosítson más szociális kiadások számára, a korai nyugdíjba vonulás újonnan bevezetett lehetősége visszalépés az Olaszország jelentős államadósságának hosszú távú

fenntarthatóságát megerősítő korábbi nyugdíjreformokhoz képest, és negatív hatással lehet Olaszország növekedési potenciáljára.

Egy utólagos értékelés továbbá arra mutat rá, hogy Olaszország 2018-ban nem tartotta be a középtávú költségvetési cél eléréséhez javasolt kiigazítási pályát, még az ún. „mérlegelési jogkör” alkalmazását követően sem. 2019-re vonatkozóan Olaszország esetében fennáll a kockázata annak, hogy nem felel meg a Stabilitási és Növekedési Paktum prevenciós ágának, még a számára a „rendkívüli események” kapcsán biztosított előzetes engedmény figyelembevételével sem. Az olasz hatóságok ugyanakkor hangsúlyozzák, hogy a 2019. évi költségvetési egyenleg a 2019. évi költségvetésben tervezett intézkedésekkel kapcsolatos, a vártnál esetlegesen magasabb bevételeknek és tervezettnél esetlegesen alacsonyabb kiadásoknak köszönhetően felfelé mutató kockázatokat tartalmaz. A Bizottság előrejelzése alapján a középtávú cél felé vezető javasolt kiigazítási pályától való eltérés mértéke 2020-ban tovább nő, miközben Olaszország költségvetési hiánya – változatlan politikát feltételezve – várhatóan meghaladja a GDP 3 %-ában meghatározott küszöbértéket. Ez súlyosbító tényezőt jelent.

Az e jelentésben bemutatott elemzés magában foglalja valamennyi érdemleges tényező és különösen az alábbiak értékelését: i. a középtávú költségvetési célhoz vezető javasolt kiigazítási pályának való meg nem felelés 2018-ban az utólagos adatok alapján, valamint annak a kockázata, hogy 2019-ben jelentős eltérés lesz a prevenciós ág követelményétől, 2020-ban pedig a költségvetési hiány a Bizottság előrejelzése alapján meghaladja a GDP 3 %-át; ii. a 2018 második felétől Olaszországban tapasztalt makrogazdasági lassulás, amely csak részben magyarázza Olaszország jelentős elmaradását az adósságcsökkentési referenciaértéktől; és iii. az Olaszország által a 2018. évi országspecifikus ajánlások végrehajtása terén elért korlátozott mértékű előrehaladás, ideértve a növekedést serkentő, múltbeli reformokkal kapcsolatos visszalépést, valamint az Olaszország 2019. évi nemzeti reformprogramjában foglalt kötelezettségvállalások részleteinek hiányát. Összességében az elemzés arra enged következtetni, hogy a Szerződésben és az 1467/1997/EK rendeletben meghatározott adósságkritériumot Olaszország nem tartotta be, és ezért indokolt az adósságalapú túlzotthiány-eljárás megindítása.