



Bruselj, 5.6.2019  
COM(2019) 532 final

## **POROČILO KOMISIJE**

### **Italija**

**Poročilo, pripravljeno v skladu s členom 126(3) Pogodbe o delovanju Evropske Unije**

# POROČILO KOMISIJE

## Italija

### **Poročilo, pripravljeno v skladu s členom 126(3) Pogodbe o delovanju Evropske unije**

#### **1. Uvod**

Člen 126 Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU) določa postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Navedeni postopek je nadalje opredeljen v Uredbi Sveta (ES) št. 1467/97 o pospešitvi in razjasnitvi izvajanja postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem<sup>1</sup>, ki je del Pakta za stabilnost in rast. Posebne določbe za države članice v euroobmočju v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem so določene v Uredbi (EU) št. 473/2013<sup>2</sup>.

Komisija mora v skladu s členom 126(2) PDEU spremljati spoštovanje proračunske discipline na podlagi naslednjih dveh meril: (a) ali razmerje med načrtovanim ali dejanskim primanjkljajem sektorja država in bruto domačim proizvodom (BDP) presega referenčno vrednost 3 % ter (b) ali razmerje med dolgom sektorja država in BDP presega referenčno vrednost 60 %, razen če se razmerje ne znižuje zadosti in ne približuje dovolj hitro referenčni vrednosti<sup>3</sup>.

Člen 126(3) PDEU določa, da mora Komisija, če država članica ne izpolnjuje zahtev enega ali obeh navedenih meril, pripraviti poročilo. Poročilo mora „upošteva[ti] tudi, ali javnofinančni primanjkljaj presega javne investicijske odhodke, in vse druge pomembne dejavnike, tudi srednjeročno gospodarsko in proračunsko stanje države članice“.

V tem poročilu, ki je prvi korak postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, je analizirano, ali je Italija leta 2018 izpolnjevala merilo glede dolga iz Pogodbe, pri čemer so ustrezno upoštevani gospodarsko ozadje in drugi pomembni dejavniki.

Komisija je 23. maja 2018 izdala poročilo na podlagi člena 126(3) PDEU<sup>4</sup>, ker Italija leta 2017 ni dosegla zadostnega napredka v zvezi z izpolnjevanjem merila glede dolga. V poročilu je bilo ugotovljeno, da bi bilo treba merilo glede dolga takrat šteti za izpolnjeno, zlasti ob upoštevanju, da je Italija leta 2017 naknadno izpolnjevala preventivni del. Opozorjeno je bilo tudi na tveganje znatnega odklona od prilagoditvene poti za približevanje

<sup>1</sup> UL L 209, 2.8.1997, str. 6. To poročilo upošteva tudi dokument z naslovom „Podroben opis izvajanja Pakta za stabilnost in rast ter smernice o obliki in vsebini programov za stabilnost in konvergenčnih programov“, ki ga je 15. maja 2017 sprejel Ekonomsko-finančni odbor in je na voljo na: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf>.

<sup>2</sup> Uredba (EU) št. 473/2013 Evropskega parlamenta in Sveta o skupnih določbah za spremljanje in ocenjevanje osnutkov proračunskih načrtov ter zagotavljanje zmanjšanja čezmernega primanjkljaja držav članic v euroobmočju (UL L 140, 27.5.2013, str. 11).

<sup>3</sup> Za koncepta „zadosti zmanjšuje“ in „dovolj hitro“ je v členu 2(1a) Uredbe (ES) št. 1467/97 opredeljeno, da sta izpolnjena, če „se je odstopanje [deleža dolga] od referenčne vrednosti v prejšnjih treh letih v povprečju zmanjšalo za eno dvajsetino na leto kot referenčno merilo“. Uredba določa tudi, da se „[z]ahteva glede merila dolga [...] šteje za izpolnjeno tudi, če proračunske napovedi Komisije kažejo, da bo do zahtevanega zmanjšanja odstopanja prišlo v obdobju treh let, ki vključuje dve leti, ki sledita zadnjemu letu, za katero so na voljo podatki“. Uredba (ES) št. 1467/97 nadalje določa, da je treba upoštevati „vpliv cikla na hitrost zmanjševanja dolga“. Navedeni elementi so bili preoblikovani v merilo glede zmanjšanja dolga, kakor je določeno v kodeksu ravnanja za Pakt za stabilnost in rast ter kakor ga je potrdil Svet. Skladnost z merilom glede zmanjšanja dolga se ocenjuje na podlagi treh različnih oblik: v preteklost usmerjenega merila glede zmanjšanja dolga, v prihodnost usmerjenega merila glede zmanjšanja dolga in merila glede zmanjšanja dolga, prilagojenega učinku cikla.

<sup>4</sup> Poročilo Komisije COM(2018) 428 final z dne 23. maja 2018: „Italija – poročilo, pripravljeno v skladu s členom 126(3) Pogodbe o delovanju Evropske unije“.

srednjeročnemu proračunskemu cilju, ki jo je Svet priporočil za leto 2018, in sicer tako na podlagi vladnih načrtov kot tudi spomladanske napovedi Komisije iz leta 2018. Hkrati je bilo navedeno, da bo Komisija ponovno ocenila skladnost na podlagi naknadnih podatkov za leto 2018, ki bodo sporočeni spomladi leta 2019.

Komisija je novembra 2018 izdala še eno poročilo na podlagi člena 126(3) PDEU<sup>5</sup>, ker je v osnutku proračunskega načrta Italije za leto 2019 ugotovila „zelo resno neskladnost“ s priporočilom glede javnih financ, ki ga je Svet naslovil na Italijo 13. julija 2018, s čimer je utemeljila ponovno oceno skladnosti Italije z merilom glede zmanjšanja dolga v letu 2017. Vendar je vlada „zelo resno neskladnost“ s preventivnim delom Pakta za stabilnost in rast, zaradi katere je bila potrebna ponovna ocena, odpravila s spremembami, ki jih je decembra 2018 uvedla v svoj proračun za leto 2019.

Po podatkih, ki so jih organi sporočili aprila 2019<sup>6</sup> in jih je naknadno potrdil Eurostat<sup>7</sup>, se je primanjkljaj sektorja država v Italiji leta 2018 zmanjšal na 2,1 % BDP (leta 2017 je znašal 2,4 %), dolg sektorja država pa se je povečal na 132,2 % BDP (leta 2017 je znašal 131,4 %), tj. nad referenčno vrednost 60 % BDP. V programu stabilnosti Italije za leto 2019 je za leto 2019 napovedano, da se bo delež javnega dolga v BDP še nekoliko povečal, in sicer na 132,6 %. Za leto 2020 je napovedano zmanjšanje (za 1,3 odstotne točke) deleža javnega dolga v BDP, in sicer na 131,3 %. V skladu z napovedjo Komisije iz pomladi leta 2019 naj bi se delež javnega dolga v BDP v Italiji še občutneje povečal, in sicer na 133,7 % leta 2019 in 135,2 % leta 2020.

Glede na sporočene podatke in napoved Komisije iz pomladi leta 2019 Italija leta 2018 ni izpolnjevala merila glede zmanjšanja dolga (vrzel v višini približno 7,5 % BDP) (glej preglednico 1). Neskladnost Italije z merilom za zmanjšanje dolga leta 2018 na splošno *prima facie* dokazuje obstoj čezmernega primanjkljaja v smislu Pakta za stabilnost in rast, preden se upoštevajo vsi dejavniki, navedeni v nadaljevanju. Poleg tega se na podlagi vladnih načrtov in napovedi Komisije iz pomladi leta 2019 ne pričakuje, da bo Italija leta 2019 (vrzel v višini približno 5 % oziroma 9 % BDP) ali leta 2020 (vrzel v višini približno 4,5 % oziroma 9,25 % BDP) izpolnila merilo glede zmanjšanja dolga.

Zato je Komisija pripravila to poročilo, da bi izčrpno ocenila odstopanje od merila glede zmanjšanja dolga in proučila, ali je ob upoštevanju vseh pomembnih dejavnikov upravičen začetek postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. V oddelku 2 poročila je obravnavano merilo glede primanjkljaja, v oddelku 3 pa merilo glede dolga. V oddelku 4 so obravnavane javne naložbe in drugi pomembni dejavniki, vključno z oceno skladnosti z zahtevano prilagoditveno potjo za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju. Zlasti je v navedenem oddelku poudarjena neskladnost Italije s priporočeno prilagoditveno potjo za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju v letu 2018 na podlagi naknadnih podatkov (oddelek 4.1). Poročilo temelji na napovedi Komisije iz pomladi leta 2019,

<sup>5</sup> Glej Poročilo Komisije COM(2018) 809 final z dne 21. novembra 2018: „Italija – poročilo, pripravljeno v skladu s členom 126(3) Pogodbe o delovanju Evropske unije“.

<sup>6</sup> Države članice morajo v skladu z Uredbo (ES) št. 479/2009 Komisiji dvakrat letno poročati o višini svojega načrtovanega in dejanskega primanjkljaja sektorja država in javnega dolga. Najnovejši podatki, ki jih je sporočila Italija, so na voljo na: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>.

<sup>7</sup> Eurostatovo sporočilo za javnost št. 67/2019 z dne 23. aprila 2019, na voljo na: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad>.

objavljeni 7. maja 2019, v kateri je upoštevan program stabilnosti Italije za leto 2019, ki ga je ta Komisiji in Svetu predložila 19. aprila 2019.

### **Preglednica1: Primanjkljaj in dolg sektorja država (v % BDP) <sup>a</sup>**

|                            |                                                       | 2016  | 2017  | 2018  | 2019     |                     | 2020     |                     |
|----------------------------|-------------------------------------------------------|-------|-------|-------|----------|---------------------|----------|---------------------|
|                            |                                                       |       |       |       | Komisija | Program stabilnosti | Komisija | Program stabilnosti |
| Merilo glede primanjkljaja | saldo sektorja država                                 | -2.5  | -2.4  | -2.1  | -2.5     | -2.4                | -3.5     | -2.1                |
| Merilo glede dolga         | bruto dolg sektorja država                            | 131.4 | 131.4 | 132.2 | 133.7    | 132.6               | 135.2    | 131.3               |
|                            | vrzel pri izpolnjevanju merila glede zmanjšanja dolga | 5.8   | 6.7   | 7.6   | 9.0      | 5.1                 | 9.2      | 4.5                 |
|                            | sprememba strukturnega salda                          | -1.0  | -0.4  | -0.1  | -0.2     | -0.1                | -1.2     | 0.2                 |
|                            | potrebna minimalna linearna strukturna prilagoditev   | n.r.  | n.r.  | n.r.  | n.r.     | n.r.                | n.r.     | n.r.                |

Opomba:

<sup>a</sup> V odstotkih BDP, če ni določeno drugače; „n.r.“ pomeni „ni relevantno“.

Vir: službe Komisije, program Italije za stabilnost za leto 2019 in napoved Komisije iz pomladi 2019.

## **2. MERILO GLEDE PRIMANJKLJAJA**

Italija je v obdobju 2010–2013 izvedla velik fiskalni napor, pri čemer je povečala primarni presežek na več kot 2 % BDP in leta 2013 izstopila iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, tako da je nominalni primanjkljaj od leta 2012 ohranila na ravni največ 3 % BDP. Vendar se od leta 2014 fiskalna naravnost umirja, pri čemer se je primarni strukturni saldo znatno poslabšal. Leta 2018 se je primarni presežek Italije ustalil na 1,6 % BDP, nominalni primanjkljaj pa je dosegel 2,1 % BDP, kar je najmanj od leta 2007. Vendar naj bi se nominalni in primarni saldo leta 2019 poslabšala, zlasti zaradi upočasnitve makroekonomskih gibanj in ukrepov, vključenih v proračun za leto 2019, preden se bosta leta 2020 dodatno poslabšala zaradi nespremenjene politike.

Sporočeni italijanski primanjkljaj sektorja država je leta 2018 znašal 2,1 % BDP. Glede na program stabilnosti in napoved Komisije iz pomladi leta 2019 naj bi bil leta 2019 v skladu z referenčno vrednostjo 3 % BDP iz Pogodbe. Vendar bo ob predpostavki nespremenjene politike referenčna vrednost glede na napoved Komisije leta 2020 presežena.<sup>8</sup> V programu stabilnosti je za leto 2019 napovedan primanjkljaj sektorja država v višini 2,4 % BDP, za leto 2020 pa v višini 2,1 %, preden se bo dodatno zmanjšal na 1,8 % BDP leta 2021 in 1,5 % leta 2022. Povečanje primanjkljaja sektorja država, napovedano za leto 2019, izhaja zlasti iz upočasnitve makroekonomskih gibanj in proračunskih ukrepov iz proračuna za leto 2019 z učinkom povečanja neto primanjkljaja približno 0,5 % BDP.<sup>9</sup> Zmanjšanje primanjkljaja

<sup>8</sup> Predpostavka nespremenjene politike odstopa od hipoteze o nespremenjeni zakonodaji na primer glede ukrepov politike, ki so formalno uzakonjeni, vendar niso vključeni v napoved Komisije, če je zanje ocenjeno, da niso dovolj verodostojni ali dovolj podrobno opredeljeni. Komisija na primer od napovedi iz jeseni 2016 ne vključuje višjih stopenj DDV, uzakonjenih v obliki zaščitne klavzule, da bi se zagotovilo doseganje prihodnjih fiskalnih ciljev, saj so bila s proračunskimi zakoni Italije navedena zvišanja za prihodnje leto sistematično razveljavljena, ob tem pa večinoma niso bili določeni alternativni ukrepi za financiranje.

<sup>9</sup> Navedeni znesek vključuje razveljavitev zvišanja DDV (v višini 0,7 % BDP), ki je bilo uzakonjeno za leto 2019 v obliki zaščitne klavzule, in aktiviranje mehanizma zamrznitve porabe (v višini 2 milijard EUR ali 0,11 % BDP v letu 2019), ki sta bila v programu stabilnosti Italije predvidena za leto 2019.

sektorja država, načrtovanega za leto 2020, je zlasti posledica učinka (približno 1,3 % BDP) višjih stopenj DDV, uzakonjenih za leto 2020 v obliki zaščitne klavzule.

Po napovedi Komisije iz pomladi leta 2019 naj bi italijanski primanjkljaj sektorja država v letu 2019 znašal 2,5 % BDP, v letu 2020 pa naj bi se povečal na 3,5 % BDP. Čeprav je učinek povečanja neto primanjkljaja ukrepov v proračunu za leto 2019 v skladu z napovedmi v programu stabilnosti, je nominalni primanjkljaj, ki ga Komisija napoveduje za leto 2019, nekoliko večji od prvega, zlasti zaradi preudarnejšega temeljnega trenda glede javnofinančnih odhodkov. Primanjkljaj, ki ga Komisija napoveduje za leto 2020 ob predpostavki nespremenjene politike, je nekoliko večji od primanjkljaja, napovedanega v načrtih vlade, in je predvsem posledica dejstva, da Komisija zaradi sistematičnih razveljavitev, zabeleženih v zadnjih letih, in pomanjkanja podrobnosti o morebitnih alternativnih ukrepih ne vključuje višjih stopenj DDV, uzakonjenih v obliki zaščitne klavzule za leto 2020.

Italija zato trenutno izpolnjuje merilo glede primanjkljaja, kakor je opredeljeno v Pogodbi in Uredbi (ES) št. 1467/97, čeprav po napovedi Komisije iz pomladi leta 2019 ob predpostavki nespremenjene politike obstaja tveganje, da to merilo leta 2020 ne bo izpolnjeno.

### 3. MERILO GLEDE DOLGA

*Italijanski delež javnega dolga v BDP se je med dvojno recesijo v obdobju 2008–2013 vsako leto v povprečju povečal za 5 odstotnih točk, v obdobju 2014–2017 je znašal približno 131,5 %, nato pa se je leta 2018 povečal na 132,2 %. Glede na program stabilnosti naj bi se leta 2019 nekoliko povečal na 132,6 %, leta 2020 pa zmanjšal na 131,3 % zaradi precej solidne nominalne rasti, zmanjšanja nominalnega primanjkljaja zaradi zvišanj DDV in ambicioznih prihodkov iz privatizacije. Nasprotno pa Komisija pričakuje, da se bo delež dolga v letih 2019 in 2020 zaradi učinka „snežene kepe“, ki še vedno močno povečuje dolg, vse manjšega primarnega presežka in premajhnih prihodkov iz privatizacije povečal na več kot 135 %. Čeprav so tveganja refinanciranja še vedno kratkoročno omejena, je velik javni dolg še vedno pomemben vir gospodarske ranljivosti Italije.*

Po razveljavitvi postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem junija 2013 je bilo v Italiji uvedeno triletno prehodno obdobje za doseganje merila glede zmanjšanja dolga, ki se je začelo leta 2013 in končalo leta 2015. Po koncu prehodnega obdobja se je leta 2016 začelo uporabljati merilo glede zmanjšanja dolga. Glede na sporočene podatke in napoved Komisije je vrzel pri izpolnjevanju tega merila glede dolga leta 2018 znašala 7,6 %. Poleg tega Italija glede na program stabilnosti merila glede zmanjšanja dolga ne namerava izpolniti niti leta 2019 (vrzel v višini 5,1 % BDP) niti leta 2020 (vrzel v višini 4,5 % BDP). Ta sklep je z večjimi vrzelmi potrjen na podlagi napovedi Komisije (vrzel pri izpolnjevanju merila glede zmanjšanja dolga znaša 9,0 % oziroma 9,2 % BDP).

Podrobneje, delež javnega dolga v BDP v Italiji je leta 2018 znašal 132,2 %, tj. 0,8 odstotne točke več kot leta 2017. Kot je povzeto v preglednici 2, je navedeno povečanje zlasti posledica prilagoditve stanj in tokov, ki močno povečuje dolg (za 0,9 % BDP), tudi zaradi izrazitega povečanja likvidnostnih rezerv zakladnice. Učinek večjega primarnega presežka, ki zmanjšuje dolg (1,6 % BDP, povečanje z 1,4 % leta 2017), je skoraj popolnoma izravnal učinek „snežene kepe“, ki povečuje dolg (1,5 %). Kot je prikazano na grafu 1, so bili leta 2018 realni implicitni stroški dolga<sup>10</sup> višji od realne rasti BDP Italije (0,9 %), čeprav se je

<sup>10</sup> Realni implicitni stroški dolga v času  $t$  se lahko opredelijo kot nominalni donos, ki ga vlada plača za servisiranje neporavnane dolga v času  $t - 1$ , brez vpliva inflacije v času  $t$ . V preglednici 2 je mogoče letno

ta nekoliko zmanjšala (na 2 % z 2,4 % leta 2017) zaradi postopnega prehoda višjih promptnih donosov ob izdaji (1,1 % leta 2018, povečanje z 0,7 % leta 2017)<sup>11</sup> v stroške servisiranja neporavnane dolga<sup>12</sup> in inflacije, ki se je zmerno zviševala (0,8-odstotna rast deflatorja BDP). Povečanje promptnih donosov ob izdaji leta 2018 (in v začetku leta 2019) izraža višje premije za tveganje za javni dolg Italije, pri čemer se je donosnost državnih vrednostnih papirjev od maja 2018 povečala za približno 100 bazičnih točk. Zato so bili odhodki za obresti leta 2018 v primerjavi z napovedmi Komisije iz pomladi leta 2018 večji za približno 2,2 milijarde EUR (65 milijard EUR namesto 62,8 milijarde EUR).

V programu stabilnosti je za leto 2019 napovedano, da se bo delež javnega dolga v BDP dodatno povečal na 132,6 %, kar je 0,4 odstotne točke več kot leta 2018. Napovedana dinamika je zlasti posledica učinka „snežene kepe“, ki še vedno povečuje dolg (2 % BDP) zaradi slabših makroekonomskih pogojev (nominalna rast BDP se je z 1,7 % leta 2018 zmanjšala na 1,2 %), čeprav ga primarni presežek (1,2 % BDP) in ambiciozni prihodki iz privatizacije (1 % BDP) večinoma izravnata. Komisija pričakuje, da se bo delež dolga Italije leta 2019 precej občutneje povečal, in sicer na 133,7 %. Razlika je deloma posledica učinka „snežene kepe“, ki močnejše povečuje dolg (2,6 %), povezanega s preudarnejšimi predpostavkami glede nominalne rasti BDP (0,8 % namesto 1,2 %), in deloma posledica prilagoditve stanj in tokov, ki povečuje dolg in jo je mogoče pojasniti s privatizacijo, ki domnevno ni izpolnila napovedi vlade (0,1 % BDP namesto 1 %).

V programu stabilnosti je za leto 2020 napovedano, da se bo delež javnega dolga v BDP zmanjšal na 131,3 %, kar je 1,3 odstotne točke manj kot leta 2019. Napovedana dinamika je zlasti posledica velikega napovedanega primarnega presežka (1,6 % BDP) in nevtralnega učinka „snežene kepe“ na podlagi predvidenega občutnega povečanja nominalne rasti BDP (2,8 %) kljub manjši prilagoditvi stanj in tokov, zaradi katere se je povečal dolg (0,3 %). Komisija namesto tega pričakuje, da se bo delež dolga Italije leta 2020 še povečal, in sicer na 135,2 %. Razlika je posledica precej manjšega primarnega salda (primarni primanjkljaj v višini 0,2 % BDP), saj Komisija v svoji napovedi ne upošteva zvišanja stopenj DDV, uzakonjenega v obliki zaščitne klavzule, in učinka „snežene kepe“, ki precej bolj povečuje dolg (1,4 %), povezanega s preudarnejšimi predpostavkami glede nominalne rasti BDP (1,8 % namesto 2,8 %). Poleg tega Komisija predvideva, da se napoved vlade glede privatizacije ne bo uresničila (0 namesto 0,3 % BDP). Tveganja v zvezi s projekcijami dolga iz napovedi Komisije in programa stabilnosti bi bila lahko povezana z makroekonomskimi obeti, ki so slabši od pričakovanih, močnejšim poslabšanjem primarnega salda, nižjo inflacijo in/ali manjšimi prihodki iz privatizacije ter odhodki za obresti, ki so večji od pričakovanih.

Na splošno, kot je prikazano na grafu 1, je realni implicitni strošek javnega dolga (*črtkana črna črta*), ki se je še vedno zmanjševal, kljub slabši realni rasti BDP leta 2018 (*neprekinjena modra črta*) zadostoval za omejitev učinka „snežene kepe“, ki povečuje dolg (*rumeno osenčeni del*), na 1,2 % leta 2018 (povečanje z 0,7 % leta 2017), tj. na splošno v skladu s povprečjem pred krizo (1,2 % v obdobju 2000–2007), potem ko je bil nekaj let pod tem povprečjem (0,75 % v obdobju 2016–2017). Pozitivna razlika v rasti obrestne mere, ki je v sedanjih razmerah edinstvena v Uniji in vodi v učinek „snežene kepe“, ki povečuje dolg, zato le delno pojasnjuje, zakaj Italija leta 2018 ni izpolnila merila glede zmanjšanja dolga, zlasti

---

spremembo deleža javnega dolga v BDP zaradi realnih implicitnih stroškov dolga določiti tako, da se prištejejo zadevni prispevki odhodkov za obresti (povečanje dolga) in deflatorja BDP (zmanjšanje dolga).

<sup>11</sup> Med januarjem in aprilom 2019 je v povprečju znašala 1,33 % BDP.

<sup>12</sup> Ki je povezan s povprečnim trajanjem javnega dolga Italije in obdobjem obnavljanja.

pri njegovi v prihodnost usmerjeni komponenti. Dejansko naj bi se leta 2019 učinek „snežene kepe“ povečal na 2 %, tj. precej nad preteklo povprečje, zlasti zaradi slabših makroekonomskih pogojev. Kot tak je eden od glavnih dejavnikov, ki so vplivali na napovedano neskladnost Italije z v prihodnost usmerjenim merilom glede zmanjšanja dolga.

Pred obravnavo vseh spodaj navedenih pomembnih dejavnikov je ta analiza torej na splošno pokazala, da merilo glede dolga za namene Pogodbe in Uredbe (ES) št. 1467/97 *prima facie* v letih 2018, 2019 in 2020 ni izpolnjeno niti na podlagi programa stabilnosti niti na podlagi napovedi Komisije iz pomladi leta 2019.

## Preglednica2: Dinamika dolga<sup>a</sup>

|                                                          | 2016  | 2017  | 2018  | 2019     |                     | 2020     |                     |
|----------------------------------------------------------|-------|-------|-------|----------|---------------------|----------|---------------------|
|                                                          |       |       |       | Komisija | Program stabilnosti | Komisija | Program stabilnosti |
| Delež bruto dolga sektorja država                        | 131.4 | 131.4 | 132.2 | 133.7    | 132.6               | 135.2    | 131.3               |
| Sprememba deleža dolga <sup>b</sup> (1 = 2 + 3 + 4)      | -0.2  | 0.0   | 0.8   | 1.6      | 0.4                 | 1.5      | -1.3                |
| <i>Prispevki:</i>                                        |       |       |       |          |                     |          |                     |
| • Primarni saldo (2)                                     | -1.4  | -1.4  | -1.6  | -1.2     | -1.2                | -0.2     | -1.6                |
| • Učinek „snežene kepe“ (3)                              | 1.0   | 0.9   | 1.5   | 2.6      | 2.0                 | 1.4      | 0.0                 |
| od tega:                                                 |       |       |       |          |                     |          |                     |
| Odhodki za obresti                                       | 3.9   | 3.8   | 3.7   | 3.6      | 3.6                 | 3.7      | 3.6                 |
| Realna rast BDP                                          | -1.5  | -2.2  | -1.1  | -0.1     | -0.3                | -0.9     | -1.0                |
| Inflacija (deflator BDP)                                 | -1.5  | -0.7  | -1.1  | -0.9     | -1.3                | -1.4     | -2.6                |
| • Prilagođitev stanj in tokov (4)                        | 0.3   | 0.4   | 0.9   | 0.1      | -0.3                | 0.3      | 0.3                 |
| od tega:                                                 |       |       |       |          |                     |          |                     |
| Razlika med gotovino in aktivnimi časovnimi razmejitvami | -0.3  | 1.4   | 0.2   | 0.4      | 0.4                 | 0.4      | 0.0                 |
| Neto akumulacija finančnih sredstev                      | 0.5   | -1.0  | 0.2   | -0.3     | -0.7                | -0.1     | 0.0                 |
| od tega prihodki iz privatizacije                        | -0.1  | 0.0   | 0.0   | -0.1     | -1.0                | 0.0      | -0.3                |
| Učinek vrednotenja in ostanek                            | 0.0   | 0.0   | 0.3   | 0.0      | -0.1                | 0.0      | 0.2                 |

*Opombe:*

<sup>a</sup> V odstotkih BDP, če ni določeno drugače.

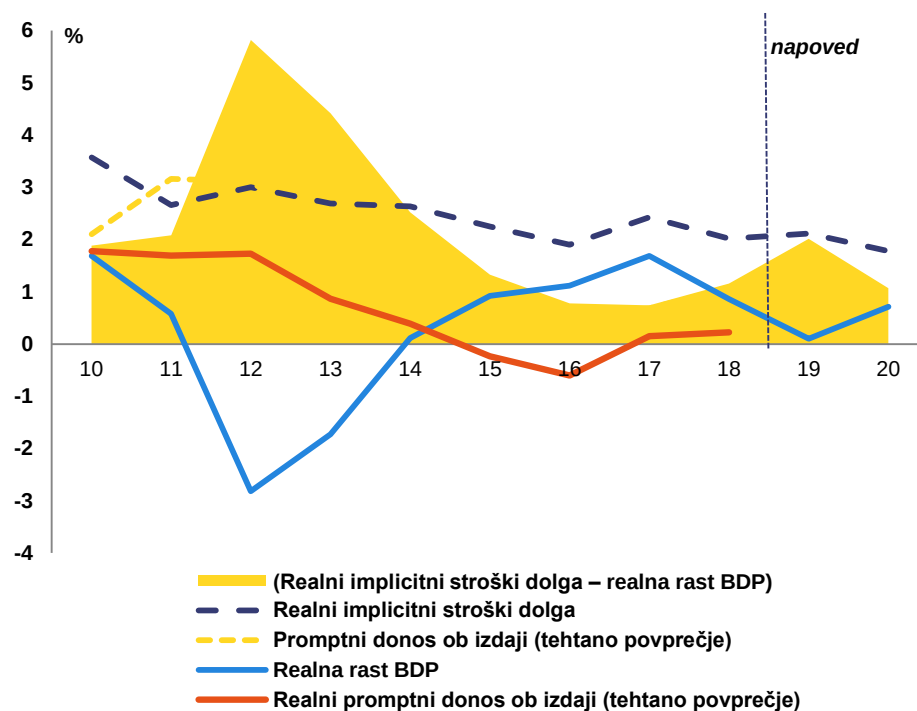
<sup>b</sup> Spremembo deleža bruto dolga je mogoče razstaviti na naslednji način:

$$\frac{D}{Y}_t - \frac{D}{Y}_{t-1} = \frac{PD}{Y}_t + \left( \frac{D}{Y}_{t-1} * \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} \right) + \frac{SF}{Y}_t$$

pri čemer je  $t$  spodnji indeks za čas;  $D$ ,  $PD$ ,  $Y$  in  $SF$  so dolg sektorja država, primarni primanjkljaj, nominalni BDP oziroma uskladičev stanj in tokov;  $i$  in  $y$  pa predstavljata povprečne stroške dolga in nominalno rast BDP. Enačba v oklepaju predstavlja učinek „snežene kepe“, ki meri skupni učinek odhodkov za obresti in gospodarske rasti na delež dolga.

*Vir:* službe Komisije, program Italije za stabilnost za leto 2019 in napoved Komisije iz pomladi 2019.

**Graf 1: Dejavniki učinka „snežene kepe“ na dolg sektorja država**



*Vir:* napoved Komisije iz pomladi leta 2019 in podatki finančnega ministrstva (MEF). Realni promptni donos ob izdaji za leto 2019 vključuje podatke le do aprila 2019.



#### 4. POMEMBNI DEJAVNIKI

V skladu s členom 126(3) PDEU poročilo Komisije „upoštevati tudi, ali javnofinančni primanjkljaj presega javne investicijske odhodke, in vse druge pomembne dejavnike, tudi srednjeročno gospodarsko in proračunsko stanje države članice“. Navedeni dejavniki so nadalje pojasnjeni v členu 2(3) Uredbe Sveta (ES) št. 1467/97, ki določa tudi, da je treba ustrezno upoštevati „vse druge dejavnike, ki so po mnenju zadevne države članice pomembni za izčrpno oceno izpolnjevanja meril primanjkljaja in dolga ter jih je država članica predložila Svetu in Komisiji“.

V primeru očitne kršitve merila glede dolga je analiza pomembnih dejavnikov še posebno utemeljena, saj dejavniki, ki jih vlada ne more nadzirati, bolj vplivajo na dinamiko dolga kot v primeru primanjkljaja. To je priznано v členu 2(4) Uredbe (ES) št. 1467/97, ki določa, da se pomembni dejavniki upoštevajo pri oceni izpolnjevanja pogojev na podlagi merila glede dolga, ne glede na resnost kršitve. V tem smislu je treba pri oceni izpolnjevanja merila glede dolga z vidika učinka na dinamiko in vzdržnost dolga upoštevati vsaj naslednje tri glavne vidike (ki so se upoštevali tudi v preteklih poročilih):

1. upoštevanje srednjeročnega proračunskega cilja ali prilagoditvene poti za približevanje temu cilju, s čimer naj bi se zagotovila vzdržnost ali hiter napredek pri doseganju vzdržnosti v običajnih makroekonomskih okoliščinah. Ker se v srednjeročnem proračunskem cilju za posamezno državo že upoštevajo raven dolga in implicitne obveznosti, naj bi upoštevanje tega cilja ali prilagoditvene poti za približevanje temu cilju vsaj srednjeročno zagotovilo približevanje deležev dolga zmernim ravnam;
2. strukturne reforme, ki se že izvajajo ali so podrobno opisane v načrtu strukturnih reform in ki naj bi srednjeročno okrepile vzdržnost s svojim vplivom na rast ter tako prispevale k zadovoljivemu zmanjševanju deleža javnega dolga v BDP. Na splošno naj bi upoštevanje srednjeročnega proračunskega cilja (ali prilagoditvene poti za približevanje temu cilju) skupaj z izvajanjem strukturnih reform (v okviru evropskega semestra) v normalnih gospodarskih razmerah usmerilo dinamiko dolga na trajnostno pot s skupnim učinkom na samo raven dolga (z vzpostavitvijo zdravega proračunskega stanja z doseganjem srednjeročnega proračunskega cilja) in gospodarsko rast (z reformami);
3. neugodni makroekonomski pogoji in zlasti nizka inflacija, ki lahko ovirajo zmanjševanje deleža javnega dolga v BDP in še posebno otežijo skladnost z določbami Pakta za stabilnost in rast. Država članica v primeru nizke inflacije težje izpolnjuje merilo glede zmanjšanja dolga. Pod takimi pogoji je upoštevanje srednjeročnega proračunskega cilja ali prilagoditvene poti za približevanje temu cilju ključen pomemben dejavnik pri ocenjevanju izpolnjevanja merila glede dolga.

Ob upoštevanju teh določb so v naslednjih pododdelkih obravnavani: (1) srednjeročni proračunski položaj, vključno z oceno skladnosti z zahtevano prilagoditveno potjo za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju in oceno javnih naložb; (2) srednjeročno gibanje stanja dolga sektorja država, vključno z možnostmi za vzdržnost; (3) srednjeročni gospodarski položaj, vključno s stanjem z vidika izvajanja strukturnih reform; (4) drugi dejavniki, ki jih Komisija šteje za pomembne, in (5) drugi dejavniki, ki jih predloži država članica.

#### 4.1. Srednjeročni proračunski položaj

*Naknadna ocena je pokazala neskladnost Italije s priporočeno prilagoditveno potjo za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju v letu 2018, in sicer tudi po upoštevanju t. i. proste presoje. Poleg tega obstaja tveganje, da Italija leta 2019 ne bo dosegla skladnosti s preventivnim delom Pakta za stabilnost in rast, in sicer tudi po upoštevanju predhodne olajšave za izredne dogodke. Glede na napoved Komisije iz pomladi leta 2019 se pričakuje, da se bo ob predpostavki nespremenjene politike odklon od priporočene prilagoditvene poti za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju v letu 2020 še povečal. To je oteževalna okoliščina.*

#### **Strukturni saldo in prilagajanje srednjeročnemu proračunskemu cilju**

Za leto **2018** je Svet 11. julija 2017 Italiji priporočil, naj nadaljuje znatni fiskalni napor v skladu z zahtevami preventivnega dela Pakta za stabilnost in rast, ob upoštevanju potrebe po okrepitvi trenutnega okrevanja in zagotavljanju vzdržnosti javnih financ. Na podlagi skupno dogovorjene prilagoditvene matrike v okviru preventivnega dela Pakta za stabilnost in rast je navedena prilagoditev pomenila zahtevo po nominalni stopnji zmanjšanja neto primarnih javnofinančnih odhodkov za vsaj 0,2 %, kar ustreza letnemu strukturnemu naporu v višini vsaj 0,6 % BDP. Hkrati je Svet navedel, da bi bilo treba pri oceni osnutka proračunskega načrta za leto 2018 in poznejši oceni proračunskih rezultatov za leto 2018 ustrezno upoštevati cilj doseganja fiskalne naravnosti, ki je prispeval h krepitvi trenutnega okrevanja in k zagotavljanju vzdržnosti javnih financ. Po oceni moči okrevanja v Italiji, pri kateri so bili ustrezno upoštevani njeni izzivi na področju vzdržnosti, ki jo je Komisija izvedla novembra 2017 v okviru priprave mnenja o osnutku proračunskega načrta Italije za leto 2018, je Svet 13. julija 2018 za Italijo določil, da se za leto 2018 zahteva fiskalni strukturni napor v višini vsaj 0,3 % BDP, brez kakršnega koli manevrskega prostora za dodaten odklon v enem letu, kar ustreza nominalni stopnji rasti neto primarnih javnofinančnih odhodkov, ki ne presega 0,5 %.

Na podlagi sporočenih podatkov merilo rasti odhodkov kaže na neustrezno fiskalno prilagoditev v letu 2018, ker se pričakuje, da bo stopnja rasti javnofinančnih odhodkov Italije brez upoštevanja diskrecijskih ukrepov na strani prihodkov in enkratnih ukrepov pri 2 % presegla 0,5-odstotno povečanje, ki ga je priporočil Svet. Poleg tega se na podlagi sporočenih podatkov in napovedi Komisije iz pomladi leta 2019 ocenjuje, da se je italijanski strukturni saldo leta 2018 poslabšal za 0,1 % BDP, kar je manj od ustreznega strukturnega napora v višini 0,3 % BDP. Podrobneje, strukturni delež primarnih odhodkov Italije se je v primerjavi z letom 2017 povečal za približno 0,45 % potencialnega BDP zlasti zaradi sredstev za zaposlene in socialnih transferjev v denarju. Navedeno povečanje je bilo le delno izravnano z nižjimi obrestmi v višini 0,1 % BDP<sup>13</sup>, zaradi česar so se na splošno povečali strukturni odhodki za približno 0,35 % potencialnega BDP. Po drugi strani pa so se strukturni prihodki Italije izboljšali le za približno 0,25 % potencialnega BDP, zlasti zaradi prihodkov od posrednih davkov in prispevkov za socialno varnost. Celovita ocena zato kaže na neskladnost Italije s prilagoditveno potjo za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju, ki jo je Svet priporočil za leto 2018.

<sup>13</sup> Kot pa je navedeno zgoraj, so bili leta 2018 odhodki za obresti zaradi povečanja donosa državnih vrednostnih papirjev od maja 2018 večji, kot jih je Komisija pričakovala v napovedi iz pomladi leta 2018 na podlagi programa stabilnosti za leto 2018.

Za leto **2019** je Svet Italiji priporočil, naj zagotovi, da nominalna stopnja rasti neto primarnih javnofinančnih odhodkov ne bo presegla 0,1 %, kar ustreza letni strukturni prilagoditvi v višini 0,6 % BDP.

Na podlagi programa stabilnosti merilo rasti odhodkov kaže na tveganje znatnega odklona v letu 2019 (vrzel v višini 0,7 % BDP) ter v letih 2018 in 2019 skupaj (vrzel v višini povprečno 0,7 % BDP na leto ob upoštevanju proste presoje leta 2018<sup>14</sup>), ker bo stopnja rasti javnofinančnih odhodkov brez diskrecijskih ukrepov na strani prihodkov in enkratnih ukrepov pri 1,8 % presegla stopnjo rasti, ki jo je priporočil Svet. Enako kaže tudi steber strukturnega salda, saj je v programu stabilnosti napovedano, da se bo (preračunani) strukturni saldo v letu 2019 poslabšal za 0,2 % BDP. To kaže na tveganje znatnega odklona tako v enem letu (vrzel v višini 0,8 % BDP v letu 2019) kot tudi v letih 2018 in 2019 skupaj (vrzel v višini povprečno 0,6 % na leto ob upoštevanju proste presoje leta 2018). Celovita ocena, ki temelji na vladnih načrtih, kaže na tveganje znatnega odklona od prilagoditvene poti za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju, ki jo je Svet priporočil za leto 2019. Ta sklep se ne bi spremenil, če bi se proračunski učinki (približno 0,18 % BDP) izrednega programa vzdrževanja cestnega omrežja in povezav po zrušenju mostu Morandi v Genovi ter preventivnega načrta za omejitev hidrogeoloških tveganj ob neugodnih vremenskih razmerah v skladu s členom 5(1) in členom 6(3) Uredbe (ES) št. 1466/97 šteli za izredne dogodke, na katere zadevna država članica ne more vplivati, ter bi se odšteli od zahteve preventivnega dela Pakta za stabilnost in rast.

Napoved Komisije iz pomladi leta 2019 potrjuje celovito oceno na podlagi preračunanih vladnih načrtov. Merilo rasti odhodkov kaže na tveganje znatnega odklona tako v letu 2019 (vrzel v višini 0,9 % BDP) kot tudi v letih 2018 in 2019 skupaj (vrzel v višini povprečno 0,8 % BDP na leto ob upoštevanju „proste presoje“ leta 2018), ker bo stopnja rasti javnofinančnih odhodkov brez diskrecijskih ukrepov na strani prihodkov in enkratnih ukrepov pri 2,0 % presegla stopnjo rasti, ki jo je priporočil Svet. Enako kaže tudi steber strukturnega salda, saj Komisija pričakuje, da se bo strukturni saldo Italije v letu 2019 poslabšal za 0,2 % BDP in dosegel –2,4 % BDP. Steber strukturnega salda kaže na tveganje znatnega odklona tako v enem letu (vrzel v višini 0,8 % BDP v letu 2019) kot tudi v letih 2018 in 2019 skupaj (vrzel v višini povprečno 0,6 % na leto ob upoštevanju „proste presoje“ leta 2018). Navedeni sklep se ne bi spremenil po upoštevanju predhodno odobrene olajšave za izredne dogodke v letu 2019. Vendar italijanski organi navajajo, da obstajajo navzgor usmerjena tveganja za proračunski saldo za leto 2019 zaradi prihodkov, ki so bili večji od pričakovanih, in javnofinančnih odhodkov za ukrepe iz proračuna za leto 2019, ki so bili manjši od napovedanih (oddelek 4.5).

Za leto **2020** se Italiji priporoča, naj zagotovi, da se neto primarni javnofinančni odhodki zmanjšajo za 0,1 %, kar ustreza letni strukturni prilagoditvi v višini 0,6 % BDP.

Na podlagi programa stabilnosti merilo rasti odhodkov kaže na tveganje določenega odklona v letu 2020 (vrzel v višini 0,3 % BDP) ter tveganje znatnega odklona v letih 2019 in 2020 skupaj (vrzel v višini povprečno 0,5 % BDP na leto), ker bo stopnja rasti javnofinančnih odhodkov brez diskrecijskih ukrepov na strani prihodkov in enkratnih ukrepov pri 0,6 % presegla stopnjo rasti, ki jo je priporočil Svet. Enako kaže tudi steber strukturnega salda, saj je v programu stabilnosti napovedano, da se bo (preračunani) strukturni saldo v letu 2020

<sup>14</sup> Vrzel v enem letu je zato izračunana glede na zahtevo v višini 0,6 % BDP v letu 2019, vrzel v dveh letih (tj. letih 2018 in 2019 skupaj) pa je izračunana na podlagi „prilagojene“ zahteve v višini 0,3 % BDP v letu 2018, po upoštevanju proste presoje, in v višini 0,6 % BDP v letu 2019.

izboljšal za 0,2 % BDP. To kaže na tveganje določenega odklona v enem letu (vrzel v višini 0,4 % BDP v letu 2020) ter tveganje znatnega odklona v letih 2019 in 2020 skupaj (vrzel v višini povprečno 0,6 % na leto). Kazalniki obeh stebrov kažejo, da bolj pozitivna fiskalna gibanja, napovedana v programu stabilnosti za leto 2020, zlasti zaradi predvidenega polnega izvajanja velikega zvišanja DDV, ne zadostujejo za izravnavo velikega načrtovanega odklona od zahteve preventivnega dela v letu 2019. Celovita ocena, ki temelji na vladnih načrtih, kaže na tveganje znatnega odklona od prilagoditvene poti za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju, ki jo je Svet priporočil za leto 2020. Navedeni sklep se ne bi spremenil po upoštevanju predhodno odobrene olajšave za „izredne dogodke“ za leto 2019.

Napoved Komisije iz pomladi leta 2019 potrjuje celovito oceno na podlagi preračunanih vladnih načrtov. Merilo rasti odhodkov kaže na tveganje znatnega odklona tako v letu 2020 (vrzel v višini 1,5 % BDP) kot tudi v letih 2019 in 2020 skupaj (vrzel v višini povprečno 1,2 % BDP na leto), ker bo stopnja rasti javnofinančnih odhodkov brez diskrecijskih ukrepov na strani prihodkov in enkratnih ukrepov pri 3,3 % presegla stopnjo rasti, ki jo je priporočil Svet. Enako kaže tudi steber strukturnega salda, saj Komisija pričakuje, da se bo strukturni saldo Italije v letu 2020 poslabšal za 1,2 % BDP. To kaže na tveganje znatnega odklona tako v enem letu (vrzel v višini 1,8 % BDP v letu 2019) kot tudi v letih 2019 in 2020 skupaj (vrzel v višini povprečno 1,3 % na leto). Navedeni sklep se ne bi spremenil po upoštevanju predhodno odobrene olajšave za izredne dogodke v letu 2019. Za oba stebra so vrzeli v zvezi s skladnostjo v letu 2020 znatno večje glede na napovedi Komisije kot glede na program stabilnosti, saj napoved ne vključuje zaščitnih klavzul in predvideva slabše fiskalne obete v letu 2020.

Srednjeročni proračunski cilj, določen v programu stabilnosti za leto 2019, tj. proračunski presežek v višini 0,5 % BDP v strukturnem smislu, izraža cilje Pakta za stabilnost in rast, vendar se ne načrtuje, da bo izpolnjen v programskem obdobju. Strukturni saldo, ki je leta 2018 ostal stabilen, naj bi se namreč poslabšal za 0,1 % BDP v letu 2019 in izboljšal za 0,2 % BDP v letu 2020 ter 0,3 % BDP v letih 2021 in 2022, tako da bo leta 2022 dosegel – 0,8 % BDP.

### **Okvir 1: prožnost v okviru preventivnega dela**

Italija je imela v okviru fiskalnega nadzora, ki ga Komisija izvaja v zadnjih letih, korist od različnih vrst klavzul o prožnosti in olajšav, predvidenih na podlagi Pakta za stabilnost in rast. Natančneje, v obdobju 2015–2018 je imela korist od skupne olajšave v višini približno 30 milijard EUR ali 1,8 % BDP, poleg olajšave v višini približno 3 milijarde EUR ali 0,18 % BDP, ki ji je bila začasno dodeljena za leto 2019. Prožnost, odobrena Italiji, je bila glede na podatke o realizaciji ključna za zagotovitev njene (večinske) skladnosti s preventivnim delom Pakta za stabilnost in rast, zlasti v letih 2015, 2016 in 2017. Komisija je skladnost s preventivnim delom štela tudi za ključni olajševalni dejavnik, zaradi katerega kljub *prima facie* neskladnosti z merilom glede zmanjšanja dolga ni uvedla postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem.

Svet je po sporočilu o prožnosti iz januarja 2015 Italiji priporočil, naj zaradi večjega pomena cikličnih pogojev („zelo slabih gospodarskih razmer“), uvedenega s sporočilom, v letu 2015 doseže fiskalni napor v višini 0,25 % BDP namesto 0,5 %. Poleg tega je imela Italija korist od olajšave v višini 0,03 % BDP za dodatne odhodke v zvezi z begunci.

Kar zadeva leto 2016, je prožnost, odobrena Italiji, znašala 0,5 % BDP na podlagi klavzule o

strukturnih reformah, 0,21 % na podlagi naložbene klavzule, 0,06 % za dodatne odhodke v zvezi z begunci in 0,06 % za dodatne ukrepe v zvezi z grožnjo terorizma.

Kar zadeva leto 2017, je prožnost, odobrena Italiji, znašala 0,35 % BDP, od tega 0,18 % za preventivni naložbeni načrt za zaščito nacionalnega ozemlja pred potresnimi tveganji in 0,17 % za begunsko krizo.

Kar zadeva leto 2018, je Komisija v svojem mnenju o osnutku proračunskega načrta Italije za leto 2018 izkoristil „prosto presojo“, tako da je kot primerne za Italijo štel strukturni napor v višini 0,3 % BDP (namesto 0,6 %), brez kakršnega koli manevrskega prostora za dodaten odklon v enem letu, ker je treba „ustrezno upoštevati cilj doseganja fiskalne naravnosti, ki prispeva tako h krepitvi trenutnega okrevanja kot tudi k zagotavljanju vzdržnosti javnih financ“.

Kar zadeva leto 2019, je Komisija v okviru dialoga med italijanskimi organi in Komisijo glede osnutka proračunskega načrta za leto 2019 ocenila, da je Italija začasno upravičena do olajšave v višini približno 0,18 % BDP za „izredne dogodke“ za izredni program vzdrževanja cestnega omrežja in preventivni načrt za omejitev hidrogeoloških tveganj. Navedene zneske bo treba potrditi na podlagi podatkov o realizaciji.

## **Javne naložbe**

Kar zadeva javne naložbe, so javne bruto investicije v osnovna sredstva v Italiji v obdobju 1999–2010 v povprečju znašale približno 3 % BDP, vendar so se zaradi potrebe po hitri prilagoditvi, da bi se Italija odzvala na krizo državnega dolga, v obdobju 2011–2016 bistveno zmanjšale, in sicer v povprečju za približno 2,4 % BDP. Leta 2018 se je delež javnih naložb v razmerju do BDP zmanjšal na do zdaj najnižjo raven, tj. 2,1 % BDP (nominalna stopnja rasti v višini –4,3 % na medletni ravni). V programu stabilnosti je za zadevni delež napovedano, da se bo leta 2019 povečal na 2,2 % BDP (medletna nominalna razlika +5,2 %), leta 2020 pa na 2,4 %, ob podpori dodatnih dodeljenih sredstev in ukrepov, sprejetih za pospešitev upravnih postopkov. Namesto tega Komisija pričakuje, da bodo naložbe leta 2019 ostale na splošno stabilne pri 2,1 % BDP (nominalna stopnja rasti v višini 1,9 % na medletni ravni), preden se bodo leta 2020 rahlo povečale na 2,3 %.

Na splošno se zdi, da javne naložbe glede na njihovo občutno zmanjšanje v daljšem časovnem obdobju niso olajševalni dejavnik, ki bi utemeljeval neskladnost Italije z merilom glede zmanjšanja dolga.

### **4.2. Srednjeročno stanje dolga sektorja država**

*Javni dolg Italije je še vedno glavni vir ranljivosti gospodarstva. Novosprejeti ukrepi in negativna demografska gibanja so delno obrnili pozitivne učinke preteklih pokojninskih reform in oslabili dolgoročno vzdržnost javnih financ. Vzdržnost javnih financ je oviralo tudi spreminjanje ravni obrestnih mer za državne obveznice, ugotovljeno leta 2018 in na začetku leta 2019.*

Potem ko je delež javnega dolga v BDP v Italiji leta 2018 dosegel 132,2 %, naj bi se glede na napoved Komisije iz pomladi leta 2019 leta 2020 dodatno povečal na približno 135 %. Pričakuje se, da bodo občutno zmanjšanje primarnega presežka, na splošno stabilni odhodki za obresti in skoraj ničelni prihodki v okviru šibke nominalne rasti BDP v obdobju 2019–2020 glavni vzroki za pričakovano povečanje deleža javnega dolga.

Glede na kazalnik tveganja Evropske komisije v zvezi s kratkoročno fiskalno vzdržnostjo „S0“ se ne zdi, da se Italija srečuje s kratkoročnimi izzivi glede vzdržnosti, čeprav so bile ranljivosti ugotovljene na fiskalni strani.<sup>15</sup> Makrofinančna tveganja so dejansko na splošno še vedno omejena, tudi zaradi še vedno spodbujevalne denarne politike ECB. Vendar je Italija izpostavljena nenadnim povečanjem nenaklonjenosti finančnih trgov tveganju zaradi potreb po obnavljanju javnega dolga, ki so še vedno velike (približno 17 % BDP leta 2019). Glede na ugotovitve od maja 2018 lahko taka povečanja povzročijo veliko nestanovitnost na trgih državnih obveznic in znatno višje stroške servisiranja dolga ter naknadno tveganje negativnih učinkov prelivanja v bančni sektor in na pogoje financiranja podjetij in gospodinjstev.

Italija se srednjeročno srečuje z znatnimi izzivi glede vzdržnosti. Njen strukturni primarni presežek, ki je leta 2015 znašal 3,5 %, naj bi se leta 2019 dodatno zmanjšal na 1,2 % BDP, leta 2020 pa na 0,2 % BDP. Zato bi se lahko srednjeročno povečala tveganja glede vzdržnosti, saj bi se lahko zaradi slabega fiskalnega položaja nadalje zvišale premije za tveganje. To je zajeto v srednjeročni analizi vzdržnosti dolga, ki jo je opravila Komisija, in kazalniku tveganja fiskalne vzdržnosti S1<sup>16</sup>, pri čemer oba kažeta visoko tveganje<sup>17</sup>. K tej oceni prispevata velik in naraščajoč dolg, ki je v osnovnem scenariju napovedan za leto 2029, in njegova občutljivost na makroekonomsko-fiskalne pretrese. Da bi Italija do leta 2033 dosegla delež dolga v višini 60 % BDP, bi morala zagotoviti velik kumulativni fiskalni napor, in sicer 10,2 odstotne točke BDP v obdobju 2021–2025.

Dolgoročno se pričakuje tudi, da se bo Italija srečevala z znatnimi izzivi glede vzdržnosti zaradi velike fiskalne prilagoditve, potrebne za stabilizacijo deleža javnega dolga v BDP, zlasti ob upoštevanju prihodnjih stroškov, povezanih s staranjem prebivalstva, in zaradi ranljivosti v zvezi z veliko zadolženostjo. Kazalnik tveganja glede dolgoročne fiskalne vzdržnosti S2<sup>18</sup> kaže na precejšnja tveganja, saj bi bilo za dolgoročno ohranjanje stabilnosti njenega deleža javnega dolga v BDP potrebno trajno povečanje strukturnega primarnega presežka za približno 3,2 odstotne točke BDP, tudi zaradi stroškov, povezanih s staranjem prebivalstva. Glede na ranljivosti, povezane z veliko zadolženostjo in zajete v oceni tveganja analize vzdržnosti dolga, ta rezultat dolgoročno kaže na visoko tveganje. Dolgoročna vzdržnost, ki se je zagotovila s preteklimi pokojninskimi reformami z omejitvijo implicitnih obveznosti v zvezi s staranjem prebivalstva, se dejansko slabša zaradi poslabšanja demografskih gibanj, ki ga napoveduje Eurostat, in nedavno sprejetih reform. Zlasti je vlada s proračunom za leto 2019 podaljšala možnost predčasne upokojitve, zaradi česar so se znatno

<sup>15</sup> Kazalnik kratkoročne fiskalne vzdržnosti S0 (kazalnik „za zgodnje odkrivanje“ kratkoročnih fiskalnih tveganj, ki izhaja iz fiskalnih, makrofinančnih in konkurenčnih značilnosti gospodarstva v enoletnem obdobju ter temelji na razponu petindvajsetih fiskalnih in makrofinančnih spremenljivk) naj v letu 2018 ne bi dosegel praga visokega tveganja, vendar je z vrednostjo 0,36 še vedno med najvišjimi v EU, kar je predvsem posledica zelo velikega javnega dolga Italije. Poleg tega fiskalni podindeks, ki omogoča zajetje ranljivosti, ki izhajajo izključno s fiskalne strani, presega kritični prag, kar kaže, da so navedene ranljivosti prisotne v Italiji, zlasti glede na velike potrebe njene vlade po financiranju.

<sup>16</sup> Kazalnik srednjeročne fiskalne vzdržnosti S1 kaže dodaten potreben prilagoditveni napor v smislu skupnega postopnega izboljševanja strukturnega primarnega salda v petletnem obdobju (od leta 2021), da bi se do leta 2033 dosegel 60-odstotni delež javnega dolga v BDP, vključno s plačilom kakršnih koli prihodnjih dodatnih odhodkov, ki izhajajo iz starajočega se prebivalstva.

<sup>17</sup> Glej prihodnje poročilo Evropske komisije o fiskalni vzdržnosti za leto 2019. Podrobnejša razlaga metodologije je na voljo tudi v poročilu Evropske komisije o spremljanju vzdržnosti dolga iz leta 2018.

<sup>18</sup> Kazalnik dolgoročne fiskalne vzdržnosti S2 kaže vnaprejšnjo prilagoditev trenutnemu strukturnemu primarnemu saldu (katerega prilagojena vrednost se naknadno trajno ohranja), potrebnemu za stabilizacijo deleža javnega dolga v BDP v neomejenem časovnem obdobju, vključno s plačilom kakršnih koli dodatnih odhodkov, povezanih s staranjem prebivalstva.

povečali javnofinančni odhodki za starostne pokojnine. Zaradi dodatnih stroškov v višini približno 0,3 % BDP v letu 2019 bi se dodatno povečali odhodki Italije za starostne pokojnine, ki so že med največjimi v Uniji in OECD, saj so leta 2017 znašali približno 15 % potencialnega BDP. Poleg tega bi lahko večja prožnost pri predčasnem upokojevanju negativno vplivala na ponudbo delovne sile, saj Italija na področju zaposlovanja starejših delavcev (55–64 let) že zdaj zaostaja za povprečjem EU, in tako ovirala potencialno rast. Na splošno bi se lahko zaradi nadaljnjega izničenja izvajanja preteklih pokojninskih reform znatno poslabšala dolgoročna tveganja glede vzdržnosti v Italiji, kar bi ogrozilo ustrezno zmanjševanje velikega deleža javnega dolga v BDP.

Poleg tega so prihodki iz privatizacije v letu 2018 znašali približno nič, kar je precej manj od cilja v višini 0,3 % BDP, ki ga je vlada načrtovala za navedeno leto. Za prihodnost so v programu stabilnosti napovedani prihodki iz privatizacije v višini ambicioznega 1 % BDP za leto 2019 in 0,3 % za leto 2020. Komisija je glede na dosedanje stanje privatizacije v napoved ob upoštevanju verodostojnih in natančno opredeljenih predlogov za leto 2019 vključila prihodke iz privatizacije v višini le približno 0,1 % BDP, za leto 2020 pa nobenih prihodkov iz privatizacije iz previdnostnih razlogov.

#### **4.3. Srednjeročni gospodarski položaj**

*Za upočasnitev makroekonomskih gibanj, zabeleženo od druge polovice leta 2018, z manj kot 2-odstotno nominalno rastjo BDP v letu 2018 in obdobju 2019–2020 na podlagi napovedi Komisije, je mogoče trditi, da delno pojasnjuje velike vrzeli Italije v zvezi z izpolnjevanjem v prihodnost usmerjenega merila glede zmanjšanja dolga. Vendar so izbire politike morda prispevale k upočasnitvi makroekonomskih gibanj zaradi negativnega učinka na zaupanje in bolj omejenega kreditnega kanala. Poleg tega je Italija dosegla omejen napredek pri obravnavanju priporočil za posamezne države iz leta 2018, njen nacionalni reformni program pa zagotavlja le malo podrobnosti o le nekaj novih zavezah, ki jih vsebuje. Na splošno majhna rast produktivnosti še vedno omejuje potencialno rast Italije in ovira hitrejšo zmanjševanje deleža javnega dolga v BDP.*

#### **Ciklični pogoji, potencialna rast in inflacija**

Italijansko gospodarstvo se je začelo v drugi polovici leta 2018 rahlo krčiti, saj se je vpliv upočasnitve svetovne trgovine, ki ga je okrepilo skromno domače povpraševanje, razširil na italijansko gospodarstvo. Zaradi večjega donosa državnih vrednostnih papirjev v primerjavi z začetkom leta 2018 so se namreč, čeprav z zamikom, zaostri kreditni pogoji, negotovost glede politik in usmeritve reform pa je vplivala na naložbe. Na splošno je realna rast BDP v letu 2018 dosegla 0,9 %. Za leto 2019 hitre ocene nacionalnega statističnega inštituta Italije (ISTAT) za prvo četrtletje podpirajo oživitve gospodarske dejavnosti, čeprav šibko domače povpraševanje ter umirjeno razpoloženje podjetij in potrošnikov kažeta, da se bo rast proizvodnje povečala šele v drugi polovici leta (v primerjavi z zadnjima dvema četrtletjema leta 2018). Zato bo na podlagi napovedi Komisije realna rast BDP v letu 2019 še naprej počasna pri 0,1 % BDP, preden bo leta 2020 dosegla 0,7 %. Projekcije rasti iz programa stabilnosti so le nekoliko bolj optimistične od napovedi Komisije, saj je navedeno, da se bo realna proizvodnja leta 2019 povečala za 0,2 %, leta 2020 pa za 0,8 %, vendar je vlada vanje vključila zvišanje DDV, ki je za leto 2020 uzakonjeno v obliki zaščitne klavzule.

Kar zadeva rast deflatorja BDP, so tudi projekcije vlade bolj optimistične od napovedi Komisije, saj za leto 2019 napovedujejo 1,2-odstotno nominalno rast BDP namesto 0,8-odstotne (in 2,8-odstotno namesto 1,8-odstotne za leto 2020, vendar zlasti zaradi aktivacije

zvišanja DDV, predvidenega v programu stabilnosti). Skupna inflacija po harmoniziranem indeksu cen življenjskih potrebščin (HICP), ki se je leta 2017 zvišala za 1,2 %, je bila leta 2018 na splošno stabilna, Komisija pa pričakuje, da bo leta 2019 znašala le 0,9 %, delno zaradi nižjih cen energije, preden se bo leta 2020 nekoliko zvišala na 1,1 %. Osnovna inflacija, ki je bila aprila 2019 0,6-odstotna, naj bi bila do konca leta 2020 višja od 1 %, v skladu z zmerno rastjo plač.

Potencialna rast Italije se je po ocenah leta 2018 povečala na 0,5 % (z 0,2 % leta 2017), vendar naj bi se leta 2019 ponovno zmanjšala na 0,3 %, preden se bo leta 2020 povečala na 0,5 %. Na splošno ostaja zelo majhna. Na podlagi tega Komisija ocenjuje, da je bila negativna proizvodna vrzel Italije leta 2018 odpravljena, saj se je potencialni BDP z -0,5 % leta 2017 zmanjšal na -0,1 %, leta 2019 pa naj bi se ponovno povečala na -0,3 % zaradi večje upočasnitve dejanske rasti BDP, preden bo leta 2020 ponovno odpravljena. Kljub preteklemu napredku na nekaterih področjih reform (npr. trg dela in javna uprava, boj proti davčnim utajam, čiščenje bilanc stanja bank) posledice krize in vztrajne strukturne pomanjkljivosti še naprej upočasnjujejo potencialno rast Italije.<sup>19</sup> Realni BDP Italije se je komaj povrnil na raven pred krizo, medtem ko je realni BDP v preostalem euroobmočju zdaj za 21 % višji kot leta 2004. Podrobneje, povprečna letna stopnja rasti Italije v obdobju 2004–2018 je znašala 0,1 % v primerjavi z 1,5 % v euroobmočju brez Italije.

Glavni razlog za to so strukturni dejavniki, ki ovirajo učinkovito dodelitev sredstev in bremenijo produktivnost. Še vedno velik delež starostnih pokojnin in stroškov servisiranja dolga v okviru javnofinančnih odhodkov Italije ovira stroškovne postavke, ki spodbujajo rast, kot sta izobraževanje in infrastruktura. Velika davčna obremenitev proizvodnih dejavnikov in še vedno nezadostno izpolnjevanje davčnih obveznosti še naprej upočasnjujeta gospodarsko rast. K rasti zaposlovanja so prispevale reforme trga dela in spodbude za zaposlovanje, večinoma pa je bila rast posledica pogodb o zaposlitvi za določen čas, medtem ko še vedno visoke stopnje dolgotrajne brezposelnosti in brezposelnosti mladih omejujejo prihodnje možnosti za gospodarsko rast. Poslovno okolje še naprej ovira podjetništvo, tudi zaradi šibkih točk v javni upravi ter zelo dolgotrajnih civilnih in kazenskoopravnih postopkov. Tudi naložbe, zlasti v neopredmetena osnovna sredstva, so še vedno majhne. V zvezi s tem je pomembno, da si Italija ponovno prizadeva za reforme, da bi izboljšala srednjeročne možnosti rasti in okrepila vzdržnost javnih financ države.

Na splošno je mogoče trditi, da je po kriznem obdobju zaradi sedanje upočasnitve gospodarske rasti v Italiji potrebna natančna modulacija fiskalne prilagoditve, da bi se izognili temu, da bi velik fiskalni napor v okviru umirjene nominalne rasti BDP postal samouničujoč. Poleg tega Italija zaradi nizke inflacije težje zmanjšuje svoje javnofinančne odhodke kot delež BDP z zamrznitvijo nominalnih vrednosti plač in pokojninskih pravic, hkrati pa to pomeni davčne prihodke, ki so manjši od običajnih. Hkrati neugodni makroekonomski pogoji na splošno pomenijo fiskalne multiplikatorje, ki so višji od povprečnih, k čemur zaradi ničelne spodnje meje prispeva tudi omejena denarna politika.<sup>20</sup> Po drugi strani pa sestava fiskalnega napora prav tako pomembno vpliva na multiplikatorje,

---

<sup>19</sup> Glej delovni dokument služb Komisije SWD(2019) 1011 final z dne 27. februarja 2019 z naslovom „Poročilo o državi – Italija 2019. Poročilo vsebuje poglobljen pregled o preprečevanju in odpravljanju makroekonomskih neravnotežij.“

<sup>20</sup> Glej na primer Blanchard, O., in Leigh, D., (2013), na voljo na: [www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf).



zlasti v državah z velikim dolgom.<sup>21</sup> Zato je mogoče za upočasnitev makroekonomskih gibanj v Italiji, zabeleženo od druge polovice leta 2018, z manj kot 2-odstotno nominalno rastjo BDP v letu 2018, ki naj bi tudi v obdobju 2019–2020 na podlagi napovedi Komisije ostala manjša od 2 %, trditi, da je manjši olajševalni dejavnik, ki le delno pojasnjuje velike vrzeli Italije v zvezi z izpolnjevanjem v prihodnost usmerjenega merila glede zmanjšanja dolga. V prihodnosti so tveganja za obete rasti še vedno pretežno negativna: zaradi trgovinskih napetosti se še naprej poslabšujejo globalni obeti, cene nafte, ki so višje od pričakovanih, bi lahko omejile kupno moč potrošnikov, morebitno povečanje donosov državnih vrednostnih papirjev pa bi lahko vplivalo na razpoloženje in pogoje za financiranje zasebnega sektorja ter povečalo tveganja v zvezi z vzdržnostjo Italije.

**Preglednica3: Makroekonomska in proračunska gibanja<sup>a</sup>**

|                                            | 2016 | 2017 | 2018 | 2019                            |      | 2020                            |      |
|--------------------------------------------|------|------|------|---------------------------------|------|---------------------------------|------|
|                                            |      |      |      | Program<br>Komisija stabilnosti |      | Program<br>Komisija stabilnosti |      |
| Realni BDP (% spremembe)                   | 1.1  | 1.7  | 0.9  | 0.1                             | 0.2  | 0.7                             | 0.8  |
| Deflator BDP (% spremembe)                 | 1.2  | 0.5  | 0.8  | 0.7                             | 1.0  | 1.0                             | 2.0  |
| Potencialni BDP (% spremembe)              | -0.3 | 0.2  | 0.5  | 0.3                             | 0.4  | 0.5                             | 0.7  |
| Poizvodna vrzel (% potencialnega BDP)      | -2.0 | -0.5 | -0.1 | -0.3                            | -0.3 | -0.1                            | -0.2 |
| Saldo sektorja država                      | -2.5 | -2.4 | -2.1 | -2.5                            | -2.4 | -3.5                            | -2.1 |
| Primarni saldo                             | 1.4  | 1.4  | 1.6  | 1.2                             | 1.2  | 0.2                             | 1.5  |
| Enkratni in drugi začasni ukrepi           | 0.2  | 0.0  | 0.1  | 0.1                             | 0.1  | 0.1                             | 0.1  |
| Javne bruto investicije v osnovna sredstva | 2.1  | 2.2  | 2.1  | 2.1                             | 2.2  | 2.3                             | 2.4  |
| Ciklično prilagojen saldo                  | -1.5 | -2.1 | -2.1 | -2.3                            | -2.2 | -3.4                            | -2.0 |
| Ciklično prilagojen primarni saldo         | 2.5  | 1.7  | 1.6  | 1.3                             | 1.4  | 0.3                             | 1.6  |
| Strukturni saldo <sup>b</sup>              | -1.7 | -2.1 | -2.2 | -2.4                            | -2.3 | -3.6                            | -2.1 |
| Strukturni primarni saldo                  | 2.3  | 1.7  | 1.5  | 1.2                             | 1.3  | 0.2                             | 1.5  |

Opombe:

<sup>a</sup> V odstotkih BDP, če ni navedeno drugače.

<sup>b</sup> Ciklično prilagojen saldo, ki ne vključuje enkratnih in drugih začasnih ukrepov.

*Vir: službe Komisije, program Italije za stabilnost za leto 2019 in napoved Komisije iz pomladi 2019.*

## Strukturne reforme

Komisija je v poročilu za posamezno državo za leto 2019<sup>22</sup> ocenila, da je Italija dosegla omejen napredek pri obravnavanju priporočil za posamezne države iz leta 2018. Dosegla je namreč določen napredek v boju proti korupciji, pri zmanjševanju obsega slabih posojil v bančnem sektorju in pri izvajanju reforme aktivnih politik trga dela. Dosežen je bil omejen napredek pri boju proti davčnim utajam, izboljšanju tržnega dostopa do financiranja, izvrševanju okvira za podjetja v javni lasti in spodbujanju zaposlenosti žensk, pa tudi pri spodbujanju raziskav, inovacij, digitalnih znanj in infrastrukture ter poklicno usmerjenega terciarnega izobraževanja. Napredka ni bilo pri preusmeritvi obdavčitve s produktivnih dejavnikov, zmanjšanju deleža starostnih pokojnin v javni porabi (na tem področju je bilo celo nekaj nazadovanja), skrajšanju trajanja sodnih postopkov v civilnem pravosodju in odpravi omejevanja konkurence.

<sup>21</sup> Glej na primer Blanchard, O., in Zettlemeyer, J., (2018), „The Italian Budget: A Case of Contractionary Fiscal Expansion?“ (Italijanski proračun: primer restriktivne fiskalne ekspanzije?).

<sup>22</sup> Glej „Poročilo o državi – Italija 2019“. Prav tam.

V poglobljenem pregledu, objavljenem kot del poročila o posamezni državi za leto 2019, je bila Italija skupaj z Grčijo in Ciprom<sup>23</sup> že šesto leto zapored uvrščena v kategorijo „čezmerna makroekonomska neravnotežja“. Makroekonomska neravnotežja Italije so povezana zlasti z visokim javnim dolgom in majhno rastjo produktivnosti, medtem ko brezposelnost ostaja visoka, skupni obseg nedonosnih posojil v bilancah stanja italijanskih bank pa ostaja velik.

Vlada je v prvih mesecih leta 2019 odobrila dva zakonska odloka za podporo naložbam (t. i. *Crescita* in *Sblocca Cantieri*). V odloku *Crescita* je predvidena krepitev regionalnih organov, ki so odgovorni za javna dela, z zagotovitvijo specializiranega osebja za podporo naložbam v infrastrukturo. Odlok krepi državno podporo za financiranje podjetij (npr. *Fondo di Garanzia*, *Nuova Sabatini*), zlasti za bančne kredite, in uvaja novo sredstvo za podporo tveganemu kapitalu. Odlok *Sblocca Cantieri* je namenjen odpravljanju težav, s katerimi se podjetja, zlasti manjša, srečujejo pri sodelovanju v postopkih javnega naročanja, in sicer z izvajanjem poenostavljenih postopkov, da bi se spodbudile javne naložbe. V nacionalnem reformnem programu za leto 2019 je navedeno tudi, da bo v dveh letih sprejeta reforma zakonika o javnem naročanju.

S proračunom za leto 2019 in zakonskim odlokom, s katerim se izvaja nova shema predčasnega upokojevanja iz januarja 2019, so se izničili elementi preteklih pokojninskih reform, zaradi česar se bo srednjeročno poslabšala vzdržnost javnih financ. Navedene nove določbe bodo srednjeročno dodatno povečale odhodke za pokojnine. V obdobju 2019–2021 bo nova shema predčasnega upokojevanja (*quota 100*) ljudem omogočila, da se upokojijo pri 62 letih, če so 38 let plačevali prispevke. Poleg tega je bil podaljšan obseg veljavnih določb za predčasno upokožitev, vključno z začasno prekinitvijo indeksacije zahtevanega minimalnega prispevka s pričakovano življenjsko dobo, ki je bila uvedena s preteklimi pokojninskimi reformami, do leta 2026. Za navedene določbe so v proračunu za leto 2019 določena sredstva v višini 0,2 % BDP v letu 2019 ter 0,5 % BDP v letih 2020 in 2021, vendar se v naslednjih letih pričakujejo tudi dodatni stroški. Visoki javnofinančni odhodki za starostne pokojnine ovirajo druge stroškovne postavke, ki spodbujajo odhodke za socialno varstvo in rast, kot so izobraževanje in naložbe, ter omejujejo manevrski prostor za zmanjšanje splošne velike davčne obremenitve in visokega javnega dolga. Poleg tega bi lahko razširitev možnosti za zgodnje upokojevanje negativno vplivala na ponudbo delovne sile, saj Italija na področju zaposlovanja starejših delavcev (55–64 let) že zdaj zaostaja za povprečjem EU, kar bi vodilo v oviranje potencialne rasti in poslabšanje vzdržnosti javnih financ.

Nacionalni reformni program Italije za leto 2019<sup>24</sup> temelji na „vladni pogodbi“, o kateri so se vladne koalicijske stranke dogovorile leta 2018, njegova strategija za povečanje rasti pa se še naprej v glavnem opira na socialne transferje (npr. državljski dohodek), manj pa na zmanjšanje davčne obremenitve in ponovno oživetev javnih naložb. Natančneje, nacionalni reformni program Italije le delno obravnava strukturna vprašanja, izpostavljena v priporočilih za posamezne države iz leta 2018. Zlasti: (i) ni novih ustreznih ukrepov, ki bi spodbujali „davčno razbremenitev“ proizvodnih dejavnikov; namesto tega nacionalni reformni program uvaja novo možnost poravnave preteklih davčnih obveznosti brez glob za podjetja, kar lahko

<sup>23</sup> Glej sporočilo Komisije COM(2019) 150 final, „Evropski semester 2019: ocena napredka pri strukturnih reformah in preprečevanju in odpravljanju makroekonomskih neravnotežij ter rezultati poglobljenih pregledov v skladu z Uredbo (EU) št. 1176/2011“.

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019DC0150&from=SL>.

<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).

negativno vpliva na izpolnjevanje davčnih obveznosti; (ii) ne vsebuje večjih novih zavez glede pravosodja, ampak v bistvu potrjuje pretekle zaveze, kot je na primer tekoča reforma civilnih in kazenskih postopkov; (iii) v njem niso predvideni nadaljnji ukrepi na področju konkurence in bančnega sektorja, razen ohranjanja prizadevanj za podporo zmanjšanju obsega nedonosnih posojil in dokončanju tekočih reform (npr. majhnih zadružnih bank); (iv) osredotoča se na dokončanje izvajanja državljanskega dohodka in uvedbo minimalne plače, medtem ko je navedenih le nekaj ukrepov, ki dajejo prednost udeležbi žensk na trgu dela, manjkajo pa tudi podrobnosti o tem, kako spodbuditi poklicno izobraževanje.

Na splošno nacionalni reformni program Italije za leto 2019 le delno obravnava strukturna vprašanja, ki so izpostavljena v priporočilih za posamezne države za leto 2018, podrobnosti o tistih le nekaj novih zavezah, ki jih vsebuje, ter o časovnem okviru za njihovo sprejetje in izvajanje, pa pogosto manjkajo. Vendar njegova splošna strategija reform temelji zlasti na pomembnih reformah, ki se že izvajajo na različnih področjih, kar kaže na široko kontinuiteto v primerjavi s preteklimi nacionalnimi reformnimi programi.

#### **4.4. Drugi dejavniki, ki jih Komisija šteje za pomembne**

Med drugimi dejavniki, ki jih Komisija šteje za pomembne, je posebna pozornost namenjena finančnim prispevkom za spodbujanje mednarodne solidarnosti in doseganje ciljev politike Unije, dolgu, nastalemu zaradi dvostranske in večstranske pomoči med državami članicami v okviru varovanja finančne stabilnosti, ter dolgu, povezanemu z ukrepi za finančno stabilizacijo v času velikih finančnih motenj (člen 2(3) Uredbe (ES) št. 1467/97). Kar zadeva vladno podporo finančnemu sektorju med finančno krizo, so pogojne obveznosti za podporo določbam o likvidnosti finančnih institucij konec leta 2018 znašale približno 0,9 % BDP (od skupnega zneska pogojnih obveznosti 4,2 % BDP), medtem ko so konec leta 2017 znašale 1,3 % BDP.

Podpora finančnim institucijam, ki je vplivala na dolg sektorja država, je leta 2018 znašala 0 % (zmanjšanje z 1 % konec leta 2017<sup>25</sup>). Dodatno tveganje za javne finance je povezano z možnim (enkratnim) učinkom podpore finančnim institucijam na primanjkljaj v letih 2019 in 2020 ter učinkom znatnih zaostalih plačil dolga javne uprave kot kupca.

V skladu s členom 12(1) Uredbe (EU) št. 473/2013 je treba v tem poročilu upoštevati tudi „obseg, v katerem je zadevna država članica upoštevala mnenje Komisije“ o osnutku proračunskega načrta države članice, kakor je naveden v členu 7(1) iste uredbe. Leta 2018 je Komisija v mnenju o osnutku proračunskega načrta Italije za leto 2019 ugotovila „zelo resno neskladnost“ s priporočilom, ki ga je Svet naslovil na Italijo 13. julija 2018, in organe pozvala, naj predložijo revidirani osnutek proračunskega načrta. Italija je 13. novembra 2018 predložila revidirani osnutek proračunskega načrta, v katerem je potrdila fiskalne cilje, načrtovane za leto 2019. Organi so decembra 2018 spremenili proračun za leto 2019, s čimer so odpravili „zelo resno neskladnost“ s Paktom za stabilnost in rast. Fiskalni cilji Italije kljub navedenim spremembam še vedno kažejo na tveganje znatnega odklona od preventivnega dela v letu 2019, in sicer tako na podlagi vladnih načrtov kot tudi napovedi Komisije.

---

<sup>25</sup> Navedena podpora (skupno 16,6 milijarde EUR) je bila povezana zlasti z likvidacijo dveh italijanskih regionalnih posojilodajalcev, in sicer bank *Banca Popolare di Vicenza* in *Veneto Banca*, ter preventivno dokapitalizacijo banke *Banca Monte dei Paschi di Siena*. S tem povezan učinek na primanjkljaj je leta 2017 znašal približno 0,33 % BDP.

#### 4.5. Drugi dejavniki, ki jih je predložila država članica

Italijanski organi so 31. maja 2019 posredovali dokumente v zvezi s pomembnimi dejavniki v skladu s členom 2(3) Uredbe (ES) št. 1467/97 (v nadaljnjem besedilu: ugotovitve Italije). Analiza, predstavljena v drugih delih tega poročila, že vključuje večino dejavnikov, ki so jih predložili organi.

Kar zadeva skladnost Italije s preventivnim delom Pakta za stabilnost in rast, so v pripombah Italije poudarjeni naslednji pomembni dejavniki:

(i) kar zadeva leto 2018, organi trdijo, da se nezagotovitev potrebnega fiskalnega npora ne bi smela pripisati obstoječi vladi, ki je po njihovem mnenju le izpolnila proračunske obveznosti prejšnje vlade in se vzdržala nadaljnje fiskalne ekspanzije. Vendar je Komisija na podlagi svoje napovedi iz pomladi leta 2018 že ocenila, da za program stabilnosti Italije za leto 2018 obstaja tveganje neskladnosti s Paktom za stabilnost in rast v letu 2018, ter vlado pozvala, naj ponovno vzpostavi skladnost. Poleg tega je bilo poslabšanje strukturnega npora Italije glede na napoved Komisije iz pomladi leta 2019 v primerjavi z napovedjo iz pomladi leta 2018 zlasti posledica odhodkov za obresti, večjih od pričakovanih, to pa je bilo posledica povečanja donosnosti državnih vrednostnih papirjev, zabeleženih od nastopa nove vlade maja 2018;

(ii) kar zadeva leto 2019, pripombe Italije kažejo na navzgor usmerjena tveganja za izvrševanje proračuna, ki bi lahko privedla do nominalnega primanjkljaja, manjšega od pričakovanega, v višini približno 2,3 % BDP (v primerjavi z 2,4 % iz programa stabilnosti Italije za leto 2019 in 2,5 % glede na napoved Komisije iz pomladi leta 2019). To bi glede na dosedanje nizko stopnjo uporabe izhajalo zlasti iz prihodkov, večjih od pričakovanih, in javnofinančnih odhodkov, manjših od predvidenih, za državljanski dohodek in nove sheme predčasnega upokojevanja. Navedena navzgor usmerjena tveganja za proračunski saldo Italije za leto 2019 se na splošno zdijo verjetna, vendar jih bo mogoče potrditi šele pozneje v letu, ko bo na voljo več podatkov;

(iii) kar zadeva leto 2020, ugotovitve Italije ne vsebujejo nobenih novih zavez za leto 2020 in le potrjujejo ciljni primanjkljaj v višini 2,1 % BDP iz programa stabilnosti Italije za leto 2019, hkrati pa opozarjajo na zavezo, da se poiščejo alternativni finančni ukrepi za doseg tega cilja, ne da bi se aktiviralo zvišanje DDV, uzakonjeno v obliki zaščitne klavzule. Vendar ni nobenih podrobnosti o teh alternativnih ukrepih, razen splošnega sklicevanja na pregled porabe.

Drugi pomembni dejavniki, ki jih organi navajajo poleg same skladnosti s Paktom za stabilnost in rast, so:

(i) veliki primarni presežki, ki jih dosledno dosega Italija, skupaj s trdnimi osnovami in močnim finančnim položajem. To je razvidno zlasti iz velikega presežka na tekočem računu, pozitivnega neto stanja mednarodnih naložb, dolgega roka zapadlosti in fiksne obrestne mere v sestavi javnega dolga, majhnega dolga zasebnega sektorja, pa tudi obnovljene moči italijanskega bančnega sektorja, s splošno močno likvidnostno pozicijo, obnovljeno dobičkonosnostjo in nadaljnjim zmanjševanjem njegovih slabih posojil. V zvezi s tem so organi neugodne makroekonomske razmere in zlasti še vedno visoko razliko med povprečnimi stroški izposojanja in nominalno rastjo BDP opredelili kot glavni razlog za neskladnost Italije z merilom glede zmanjšanja dolga v letu 2018. Obravnavanje upočasnitve makroekonomskih gibanj kot olajševalnega dejavnika potrjuje dejstvo, da naj bi bili deflacijski pritiski in upad proizvodnje v Italiji večinoma posledica zunanjih dejavnikov.

Vendar Komisija v tem poročilu opozarja, da so izbire politike morda prispevale k upočasnitvi makroekonomskih gibanj zaradi negativnega učinka na zaupanje in bolj omejenega kreditnega kanala, tudi zaradi večje donosnosti državnih vrednostnih papirjev, zabeležene od maja 2018;

(ii) zavezanost Italije fiskalni konsolidaciji in zmanjšanju deleža dolga v BDP v prihodnjih letih, pri čemer naj bi se skupni primanjkljaj leta 2022 zmanjšal na 1,5 % in v skladu s tem strukturni saldo Italije leta 2022 izboljšal na -0,8 % BDP „na poti k ničelnemu saldu v naslednjih dveh do treh letih“. Hkrati navedena trditev razkriva tudi odločitev Italije, da odloži doseganje srednjeročnega proračunskega cilja glede strukturnega presežka v višini 0,5 % BDP;

(iii) podcenjevanje stagnacije gospodarstva Italije na podlagi skupno dogovorjene metodologije. Natančne ocene proizvodne vrzeli Italije na podlagi napovedi Komisije iz pomladi leta 2019, v višini -0,1 % potencialnega BDP leta 2018, -0,3 % leta 2019 in -0,1 % leta 2020, naj bi bile v nasprotju z makroekonomskimi dokazi o relativno visoki brezposelnosti in zelo nizki inflaciji, pa tudi primerjalno naj bi bile vprašljive. Na podlagi tega so organi predložili alternativne ocene proizvodne vrzeli Italije, in sicer -1,5 % potencialnega BDP leta 2018, -1,7 % leta 2019 in -1,6 % leta 2020. Na podlagi tega trdijo tudi, da naj bi bila Italija večinoma skladna z zahtevo glede preventivnega dela leta 2019 glede na zmanjšani napor v višini 0,25 % BDP, ki bi ga na podlagi te obsežnejše ocene negativne proizvodne vrzeli Italije predpisala matrika preventivnega dela, saj bi bila Italija razvrščena glede na „slabe gospodarske razmere“ in potencial rasti, pri čemer bi bila rast Italije leta 2019 pod potencialom. Poleg tega organi trdijo, da bi bila Italija z večjo proizvodno vrzeljo prav tako bližje izpolnitvi pravila glede dolga v ciklično prilagojeni obliki;

(iv) rezultati Italije glede strukturnih reform za spodbujanje rasti v skladu s priporočili za posamezne države za leto 2018, pri čemer je treba začeti z znatnimi sredstvi, namenjenimi izboljšanju socialne vključenosti in oživitvi javnih naložb. Nova shema državljskega dohodka naj bi se odzvala na priporočila za posamezne države, in sicer s povečanjem dohodkovne podpore za posameznike in gospodinjstva pod pragom revščine ter namenitvijo dodatnih človeških, finančnih in tehnoloških virov za aktivne politike trga dela. Poleg tega vlada načrtuje povečanje javnih naložb za 0,6 odstotne točke BDP do leta 2021 v primerjavi z letom 2018, v nacionalnem reformnem programu za leto 2019 pa so predvidene reforme pravosodnega sistema, sistema preprečevanja korupcije, javnega sektorja in davčnega izvrševanja. V ugotovitvah Italije je poudarjen tudi pozitiven vpliv na vzdržnost javnega dolga, zagotovljen z načrtovanimi ukrepi politike, ki podpirajo skupno povpraševanje in s tem rast BDP;

(v) dolgoročno še vedno nizka tveganja glede fiskalne vzdržnosti za Italijo ob upoštevanju nacionalnih ocen za odhodke za starost, skupaj z nizko ravno pogojnih obveznosti ob primerjavi znotraj Unije.

## 5. SKLEPNE UGOTOVITVE

Delež javnega dolga v BDP v Italiji, ki je leta 2018 znašal 132,2 %, je drugi največji v Uniji in eden od največjih na svetu. Leta 2018 je bila povprečna obremenitev na prebivalca 38 400 EUR, poleg tega pa so povprečni letni stroški servisiranja znašali približno 1 000 EUR na prebivalca. Zaradi obsežnega javnega dolga je Italija prikrajšana za fiskalni manevrski prostor, ki ga potrebuje za stabilizacijo svojega gospodarstva v primeru makroekonomskih pretresov. Hkrati ta dolg predstavlja tudi medgeneracijsko breme, ki obremenjuje življenjski standard prihodnjih generacij Italije. Dejstvo, da Italija za stroške servisiranja dolga porabi precej več javnih sredstev kot preostale države euroobmočja, prav tako obremenjuje njeno produktivno porabo: italijanski odhodki za obresti so leta 2018 znašali približno 65 milijard EUR ali 3,7 % BDP, kar je približno toliko kot znesek javnih sredstev, namenjen izobraževanju. Poleg tega bi velik javni dolg, zlasti ob odsotnosti preudarne fiskalne politike, državo izpostavil vplivu pretresov zaupanja trga glede donosa državnih vrednostnih papirjev, kar bi negativno vplivalo na obresti, ki jih plačuje država, pa tudi na skupne stroške financiranja realnega gospodarstva, to pa bi negativno vplivalo na rast. Velik javni dolg Italije je pomemben vir ranljivosti italijanskega gospodarstva, zato bi moralo znatno zmanjšanje dolga ostati prednostna naloga v najboljšem interesu Italije.

Bruto dolg sektorja država v Italiji je leta 2018 dosegel 132,2 % BDP, kar je občutno nad referenčno vrednostjo 60 % BDP iz Pogodbe, in Italija glede na podatke o realizaciji leta 2018 ni izpolnila merila glede zmanjšanja dolga. Poleg tega Italija glede na vladne načrte in napoved Komisije iz pomladi leta 2019 merila za zmanjšanje dolga ne bo izpolnila niti leta 2019 niti leta 2020. Komisija zlasti pričakuje, da se bo delež javnega dolga v Italiji v obdobju, ki ga zajema napoved, občutno povečal zaradi šibke nominalne rasti BDP, poslabšanja primarnega presežka in premajhnih prihodkov iz privatizacije, zaradi česar bo leta 2019 dosegel 133,7 %, leta 2020 pa 135,2 %. Glede na te ugotovitve se zdi, da Italija *prima facie* ne izpolnjuje merila glede dolga, kot je določeno v Pogodbi, še preden se upoštevajo vsi pomembni dejavniki. V skladu s Pogodbo so v tem poročilu proučeni pomembni dejavniki.

Zlasti je mogoče upočasnitev makroekonomskih gibanj, zabeleženo v Italiji od druge polovice leta 2018, z manj kot 2-odstotno nominalno rastjo BDP v letu 2018 in obdobju 2019–2020 na podlagi napovedi Komisije iz pomladi leta 2019, v določeni meri uporabiti kot olajševalni dejavnik pri razlagi velike vrzeli Italije v zvezi z izpolnjevanjem v prihodnost usmerjenega merila glede zmanjšanja dolga. Poleg tega majhna rast produktivnosti še vedno omejuje potencialno rast Italije in ovira hitrejšo zmanjševanje njenega deleža javnega dolga.

Vendar je Italija dosegla majhen napredek pri obravnavanju priporočil za posamezne države iz leta 2018, program strukturnih reform, opredeljen v nacionalnem reformnem programu iz leta 2019, pa vsebuje le nesistematične ukrepe, ki temeljijo na preteklih reformah, in izničuje elemente pomembnih reform, sprejetih v preteklosti. Čeprav je Svet med drugim Italiji priporočil, naj v okviru svojih javnofinančnih odhodkov zmanjša delež starostnih pokojnin, da bi ustvarila prostor za druge odhodke za socialno varstvo, je Italija na novo uvedla možnost predčasne upokojitve, kar izniči učinek predhodnih pokojninskih reform, na katerih naj bi temeljila dolgoročna vzdržnost javnega dolga Italije, in bi lahko negativno vplivalo na potencial rasti Italije.

Poleg tega je naknadna ocena pokazala neskladnost Italije s priporočeno prilagoditveno potjo za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju v letu 2018, in sicer tudi po upoštevanju t. i. proste presoje. Za leto 2019 se ocenjuje, da za Italijo obstaja tveganje neskladnosti s preventivnim delom Pakta za stabilnost in rast, in sicer tudi po upoštevanju predhodne olajšave za „izredne dogodke“, čeprav italijanski organi navajajo, da obstajajo morebitna navzgor usmerjena tveganja za proračunskih saldo za leto 2019 zaradi prihodkov, ki so bili večji od pričakovanih, in javnofinančnih odhodkov za ukrepe iz proračuna za leto 2019, ki so bili manjši od napovedanih. Glede na napoved Komisije se pričakuje, da se bo ob predpostavki nespremenjene politike odklon od priporočene prilagoditvene poti za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju še povečal v letu 2020, ko naj bi bil nominalni primanjkljaj Italije večji od 3 % BDP. To je oteževalna okoliščina.

*Analiza v tem poročilu vključuje oceno vseh pomembnih dejavnikov in zlasti: (i) neskladnosti s priporočeno prilagoditveno potjo za približevanje srednjeročnemu proračunskemu cilju v letu 2018 na podlagi naknadnih podatkov, skupaj s tveganjem znatnega odklona od zahteve preventivnega dela leta 2019 in nominalnim primanjkljajem nad 3 % BDP v letu 2020, glede na napoved Komisije; (ii) upočasnitev makroekonomskih gibanj, zabeležene v Italiji od druge polovice leta 2018, za katero je mogoče trditi, da le delno pojasnjuje velike vrzeli Italije pri skladnosti z merilom za zmanjšanje dolga, in (iii) majhnega napredka, ki ga je Italija dosegla pri obravnavanju priporočil za posamezno državo za leto 2018, vključno z nazadovanjem pri preteklih strukturnih reformah za spodbujanje rasti, pa tudi pomanjkanjem podrobnosti o zavezah, vključenih v nacionalni reformni program Italije za leto 2019. Analiza na splošno kaže, da bi bilo treba merilo glede dolga, kakor je opredeljeno v Pogodbi in Uredbi (ES) št. 1467/1997, šteti za neizpolnjeno in da je torej postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem, ki temelji na dolgu, upravičen.*