KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 5.6.2019 r.
COM(2019) 532 final

SPRAWOZDANIE KOMISJI

Włochy

Sprawozdanie sporządzone na podstawie art. 126 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej

SPRAWOZDANIE KOMISJI

Włochy

Sprawozdanie sporządzone na podstawie art. 126 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej

1. WPROWADZENIE

W art. 126 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) określono procedurę mającą zastosowanie w przypadku wystąpienia nadmiernego deficytu. Została ona opisana bardziej szczegółowo w rozporządzeniu Rady (WE) nr 1467/97 w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu[1], które stanowi część paktu stabilności i wzrostu. Przepisy szczegółowe dotyczące państw członkowskich należących do strefy euro, które są objęte procedurą nadmiernego deficytu, określono w rozporządzeniu (UE) nr 473/2013[2].

Zgodnie z art. 126 ust. 2 TFUE Komisja nadzoruje poszanowanie dyscypliny budżetowej na podstawie dwóch kryteriów, a mianowicie: a) czy stosunek między planowanym lub rzeczywistym deficytem publicznym a produktem krajowym brutto (PKB) przekracza wartość referencyjną wynoszącą 3 %; oraz b) czy stosunek między długiem publicznym a PKB przekracza wartość referencyjną wynoszącą 60 %, chyba że stosunek ten zmniejsza się dostatecznie i zbliża się do wartości referencyjnej w zadowalającym tempie[3].

Art. 126 ust. 3 TFUE stanowi, że jeśli państwo członkowskie nie spełnia wymogów jednego lub obu tych kryteriów, Komisja sporządza sprawozdanie. W sprawozdaniu tym Komisja „uwzględnia również to, czy deficyt publiczny przekracza publiczne wydatki inwestycyjne i uwzględnia wszelkie inne istotne czynniki, w tym średniookresową sytuację gospodarczą i budżetową państwa członkowskiego”.

W niniejszym sprawozdaniu, stanowiącym pierwszy etap procedury nadmiernego deficytu, zbadano, czy Włochy spełniły w 2018 r. kryterium długu określone w Traktacie, uwzględniając odpowiednio kontekst gospodarczy i inne istotne czynniki.

---

[1] Dz.U. L 209 z 2.8.1997, s. 6. Niniejsze sprawozdanie uwzględnia również dokument pt. „Szczegółowe zasady wdrażania paktu stabilności i wzrostu oraz wytyczne dotyczące formy i treści programów stabilności i konwergencji” uzgodniony przez Komitet Ekonomiczno-Finansowy w dniu 15 maja 2017 r. i dostępny na stronie: http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf

[2] Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 473/2013 w sprawie wspólnych przepisów dotyczących monitorowania i oceny projektów planów budżetowych oraz zapewnienia korekty nadmiernego deficytu w państwach członkowskich należących do strefy euro (Dz.U. L 140 z 27.5.2013, s. 11).

[3] Kryteria „zmniejsza się dostatecznie” oraz „w zadowalającym tempie” uznane są za spełnione zgodnie z art. 2 ust. 1a rozporządzenia (WE) nr 1467/97 „jeśli na przestrzeni poprzednich trzech lat jej [relacji długu do PKB] dystans względem wartości odniesienia zmniejszał się średnio w tempie jednej dwudziestej.” Zgodnie z tym rozporządzeniem „wymóg w ramach kryterium długu uznaje się również za spełniony, jeżeli prognozy budżetowe Komisji wskazują na to, że wymagane zmniejszenie dystansu względem wartości odniesienia dla długu będzie miało miejsce na przestrzeni trzech lat obejmujących dwa lata następujące po ostatnim roku, dla którego są dostępne dane”. W rozporządzeniu (WE) nr 1467/97 przewidziano również, że należy wziąć pod uwagę „wpływ cyklu na to tempo redukcji”. Elementy te zostały przełożone na wartość odniesienia dotyczącą redukcji długu, zgodnie z kodeksem postępowania w dziedzinie paktu stabilności i wzrostu, i zatwierdzone przez Radę. Zgodność z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu ocenia się w oparciu o trzy różne podejścia: retrospektywne, prospektywne i uwzględniające wpływ cyklu koniunkturalnego na wartość odniesienia dotyczącą redukcji długu.

W dniu 23 maja 2018 r. Komisja opublikowała sprawozdanie na podstawie art. 126 ust. 3 TFUE[4], ponieważ w 2017 r. Włochy nie poczyniły wystarczających postępów na drodze do osiągnięcia zgodności z kryterium długu. W sprawozdaniu stwierdzono, że kryterium to należało uznać za spełnione w tamtym czasie, w szczególności ze względu na fakt, że w 2017 r. Włochy spełniły *ex post* wymogi części zapobiegawczej paktu stabilności i wzrostu (dalej „części zapobiegawczej paktu"). W sprawozdaniu zwrócono również uwagę na ryzyko wystąpienia znacznego odchylenia od ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zalecanej przez Radę na 2018 r., która to ocena opierała się zarówno na planach rządowych, jak i na prognozie Komisji z wiosny 2018 r. W sprawozdaniu tym stwierdzono, że Komisja ponownie oceni zgodność na podstawie danych *ex post* za 2018 r., które zostaną zgłoszone wiosną 2019 r.

W listopadzie 2018 r. Komisja opublikowała kolejne sprawozdanie na podstawie art. 126 ust. 3 TFUE[5], ponieważ w projekcie planu budżetowego Włoch na 2019 r. wykryła „szczególnie poważną niezgodność" z zaleceniem Rady skierowanym do Włoch w dniu 13 lipca 2018 r., co uzasadniało ponowną ocenę przestrzegania przez Włochy wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu w 2017 r. W grudniu 2018 r. rząd włoski wprowadził jednak zmiany do budżetu na 2019 r., usuwając w ten sposób stanowiącą powód ponownej oceny „szczególnie poważną niezgodność" z częścią zapobiegawczą paktu stabilności i wzrostu.

Z danych zgłoszonych przez władze w kwietniu 2019 r.[6] i potwierdzonych następnie przez Eurostat[7] wynika, że deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych Włoch zmniejszył się do 2,1 % PKB w 2018 r. (z 2,4 % w 2017 r.), a dług sektora instytucji rządowych i samorządowych zwiększył się do 132,2 % PKB (z poziomu 131,4 % w 2017 r.), czyli przekracza wartość referencyjną wynoszącą 60 % PKB. Jeżeli chodzi o 2019 r., w programie stabilności Włoch na 2019 r. prognozuje się, że relacja długu do PKB będzie dalej rosła tylko nieznacznie, do poziomu 132,6 %. Na 2020 r. prognozowany jest spadek wskaźnika zadłużenia (o 1,3 punktu procentowego) do poziomu 131,3 % PKB. Według prognozy Komisji z wiosny 2019 r. wzrost relacji długu do PKB będzie większy – wyniesie ona 133,7 % w 2019 r. i 135,2 % w 2020 r.

Ze zgłoszonych danych i prognozy Komisji z wiosny 2019 r. wynika, że Włochy nie osiągnęły w 2018 r. zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu (luka wynosi ok. 7½ % PKB) (zob. tabela 1). W ogólnym ujęciu nieosiągnięcie przez Włochy zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu w 2018 r. świadczy o istnieniu *prima facie* nadmiernego deficytu w rozumieniu paktu stabilności i wzrostu, przy czym wniosek ten nie uwzględnia wszystkich czynników wymienionych poniżej. Ponadto, na podstawie zarówno planów rządowych, jak i prognozy Komisji z wiosny 2019 r. przewiduje się, że Włochy nie osiągną zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu ani w 2019 r. (luka

[4] Sprawozdanie Komisji COM (2018) 428 final z 23.5.2018 r.: „Włochy – sprawozdanie sporządzone na podstawie art. 126 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej".

[5] Zob. sprawozdanie Komisji COM (2018) 809 final z 21.11.2018 r.: „Włochy – sprawozdanie sporządzone na podstawie art. 126 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej".

[6] Zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 479/2009 państwa członkowskie muszą dwa razy w roku składać Komisji sprawozdania na temat planowanych i rzeczywistych poziomów deficytu oraz długu sektora instytucji rządowych i samorządowych. Najnowsze przekazane przez Włochy dane można znaleźć na następującej stronie internetowej: http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables

[7] Informacja prasowa Eurostatu nr 67/2019 z dnia 23 kwietnia 2019 r., dostępna na stronie: https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad

wynosi, odpowiednio, ok. 5 % i 9 % PKB), ani w 2020 r. (luka wynosi, odpowiednio, ok. 4½ % i 9¼ % PKB).

Komisja przygotowała zatem niniejsze sprawozdanie, aby przeanalizować kompleksowo to odejście od wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu oraz zbadać, czy wszczęcie procedury nadmiernego deficytu jest uzasadnione po uwzględnieniu wszystkich istotnych czynników. W sekcji 2 sprawozdania zbadano kryterium deficytu. W sekcji 3 zbadano kryterium długu. Sekcja 4 jest poświęcona inwestycjom publicznym i innym istotnym czynnikom, w tym ocenie zgodności z wymaganą ścieżką dostosowania prowadzącą do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego. W sekcji tej położono w szczególności nacisk na stwierdzoną na podstawie danych *ex post* (sekcja 4.1) niezgodność ze ścieżką dostosowania prowadzącą do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego, zalecaną Włochom przez Radę na 2018 r. Sprawozdanie opiera się na prognozie służb Komisji z wiosny 2019 r. opublikowanej w dniu 7 maja 2019 r., która uwzględnia program stabilności Włoch na 2019 r. przedstawiony Komisji i Radzie w dniu 19 kwietnia 2019 r.

Tabela 1: Deficyt i dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (w % PKB) [a]

		2016	2017	2018	2019		2020	
					Komisja	PS	Komisja	PS
Kryterium deficytu	Saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych	-2,5	-2,4	-2,1	-2,5	-2,4	-3,5	-2,1
Kryterium długu	Dług brutto sektora instytucji rządowych i samorządowych	131,4	131,4	132,2	133,7	132,6	135,2	131,3
	Luka względem wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu	5,8	6,7	7,6	9,0	5,1	9,2	4,5
	Zmiana salda strukturalnego	-1,0	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-1,2	0,2
	Wymagana minimalna liniowa korekta strukturalna	nd.	nd.	nd.	nd.	nd.	nd.	nd.

Uwagi:

[a] W procentach PKB, chyba że wskazano inaczej; „nd." oznacza „nie dotyczy"

Źródło: służby Komisji, program stabilności (PS) Włoch na 2019 r. i prognoza Komisji z wiosny 2019 r.

2. KRYTERIUM DEFICYTU

Włochy dokonały znacznego wysiłku fiskalnego w latach 2010–2013, zwiększając nadwyżkę pierwotną do ponad 2 % PKB i wychodząc z procedury nadmiernego deficytu w 2013 r. dzięki utrzymywaniu deficytu nominalnego od 2012 r. w granicach progu deficytu wynoszącego 3 % PKB. W związku z obserwowanym od 2014 r. stopniowym poluzowaniem kursu polityki budżetowej Włoch doszło jednak do znacznego pogorszenia strukturalnego salda pierwotnego. W 2018 r. nadwyżka pierwotna Włoch ustabilizowała się na poziomie 1,6 % PKB, a deficyt nominalny osiągnął najniższy od 2007 r. poziom – 2,1 % PKB. Na 2019 r. prognozowane jest jednak pogorszenie zarówno salda nominalnego, jak i pierwotnego, głównie na skutek spowolnienia makroekonomicznego i wdrażania środków zawartych w projekcie planu budżetowego na 2019 r., i przewiduje się, że w 2020 r. salda te pogorszą się jeszcze bardziej, przy założeniu że kurs polityki się nie zmieni.

W 2018 r. zgłoszono, że deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych we Włoszech wyniósł 2,1 % PKB. Zarówno program stabilności, jak i prognoza Komisji z wiosny 2019 r. przewidują, że w 2019 r. wskaźnik ten będzie zgodny z wartością referencyjną określoną w Traktacie jako 3 % PKB. Według prognozy Komisji wartość referencyjna zostanie jednak przekroczona w 2020 r., przy założeniu, że kurs polityki się nie zmieni[8]. W programie stabilności prognozuje się, że deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniesie 2,4 % PKB w 2019 r. i 2,1 % w 2020 r., a następnie będzie dalej spadać do poziomu 1,8 % PKB w 2021 r. i 1,5 % w 2022 r. Wzrost deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych prognozowany na 2019 r. wynika w dużej mierze ze spowolnienia makroekonomicznego i ze środków budżetowych zawartych w budżecie na 2019 r., których wpływ netto zwiększy deficyt o ok. 0,5 % PKB[9]. Planowane na 2020 r. zmniejszenie deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych wynika w dużej mierze z wpływu (wynoszącego około 1,3 % PKB) wyższych stawek VAT uchwalonych na 2020 r. jako klauzula ochronna.

W prognozie Komisji z wiosny 2019 r. przewidziano, że deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych we Włoszech wyniesie 2,5 % PKB w 2019 r., po czym wzrośnie do 3,5 % w 2020 r. Zwiększający deficyt wpływ netto środków przedstawionych w budżecie na 2019 r. jest wprawdzie zgodny z prognozami zawartymi w programie stabilności, ale deficyt nominalny prognozowany przez Komisję na 2019 r. jest nieznacznie wyższy niż według programu stabilności, głównie ze względu na ostrożniejsze założenia dotyczące kształtowania się wydatków publicznych. Deficyt prognozowany przez Komisję na 2020 r. przy założeniu kontynuacji dotychczasowej polityki jest wyższy niż planuje rząd głównie dlatego, że Komisja nie uwzględnia wyższych stawek VAT uchwalonych na 2020 r. jako klauzula ochronna, ponieważ w ostatnich latach podwyżki VAT były systematycznie wycofywane i brak jest szczegółowych informacji o alternatywnych środkach.

Włochy spełniają zatem obecnie kryterium deficytu określone w Traktacie i w rozporządzeniu (WE) nr 1467/97, chociaż według prognozy Komisji z wiosny 2019 r. istnieje ryzyko, że kryterium deficytu nie zostanie spełnione w 2020 r., przy założeniu, że kurs polityki się nie zmieni.

3. KRYTERIUM DŁUGU

Podczas drugiej fali recesji w latach 2008–2013 relacja długu publicznego do PKB rosła we Włoszech średnio o 5 punktów procentowych rocznie, po czym w latach 2014–2017 oscylowała wokół 131,5 %, a w 2018 r. wzrosła do 132,2 %. Według programu stabilności wskaźnik zadłużenia wzrośnie nieznacznie do 132,6 % w 2019 r., a w 2020 r. spadnie do 131,3 % dzięki dosyć solidnemu wzrostowi nominalnemu, zmniejszeniu się deficytu nominalnego za sprawą podwyżek stawek VAT oraz wysokim wpływom z prywatyzacji. Komisja przewiduje natomiast, że wskaźnik zadłużenia wzrośnie zarówno w 2019 r., jak i w

[8] Założenie kontynuacji dotychczasowego kursu polityki odbiega od hipotezy braku zmian ustawodawstwa np. w przypadku środków z zakresu polityki, które zostały wprawdzie formalnie uchwalone, ale Komisja nie uwzględniła ich w swojej prognozie, ponieważ uznała je za mało wiarygodne lub niedostatecznie szczegółowo opisane. Od czasu swojej prognozy z jesieni 2016 r. Komisja nie uwzględnia na przykład wyższych stawek VAT uchwalanych jako „klauzula ochronna" służąca zapewnieniu osiągnięcia celów budżetowych, ponieważ podwyżki te były systematycznie wycofywane we włoskich ustawach budżetowych na kolejne lata, zwykle bez określenia alternatywnych środków finansowania.

[9] Kwota ta obejmuje następujące środki przewidziane w programie stabilności Włoch na 2019 r.: wycofanie podwyżki stawek VAT (o wartości 0,7 % PKB) uchwalonej w 2019 r. jako klauzula ochronna i uruchomienie mechanizmu zamrożenia wydatków (o wartości 2 mld EUR, tj. 0,11 % PKB w 2019 r.).

2020 r., osiągając poziom ponad 135 %, na skutek dużego efektu „kuli śnieżnej" podnoszącego poziom długu, malejącej nadwyżki pierwotnej i mniejszych od zakładanych wpływów z prywatyzacji. W perspektywie krótkoterminowej ryzyko dla refinansowania jest wprawdzie ograniczone, ale wysoki dług publiczny nadal sprawia, że włoska gospodarka jest podatna na zagrożenia.

Po uchyleniu procedury nadmiernego deficytu w czerwcu 2013 r. Włochy były objęte trzyletnim okresem przejściowym, który rozpoczął się w 2013 r., a zakończył w 2015 r., podczas którego miały dążyć do osiągnięcia zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu. Po zakończeniu okresu przejściowego wartość odniesienia dotycząca redukcji długu zaczęła obowiązywać w 2016 r. Ze zgłoszonych danych i z prognozy Komisji wynika, że luka w stosunku do wartości odniesienia dotyczącej długu wyniosła w 2018 r. 7,6 %. Program stabilności wskazuje ponadto, że Włochy nie planują osiągnięcia zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu ani w 2019 r. (luka wynosi 5,1 % PKB), ani w 2020 r. (luka wynosi 4,5 % PKB). Wniosek ten znajduje potwierdzenie w prognozie Komisji, przy czym zakłada ona wyższe luki w stosunku do wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu (odpowiednio, 9,0 % i 9,2 % PKB).

Dokładniej rzecz ujmując, relacja długu do PKB we Włoszech osiągnęła poziom 132,2 % w 2018 r., tzn. była o 0,8 punktu procentowego wyższa niż w 2017 r. Jak przedstawiono w tabeli 2, wzrost ten był spowodowany głównie podnoszącą dług wysoką wartością rezydualną zmiany długu (0,9 % PKB), związaną również ze znacznym wzrostem rezerw płynności skarbu państwa. Zmniejszający dług wpływ wyższej nadwyżki pierwotnej (1,6 % PKB, w porównaniu z 1,4 % w 2017 r.) niemal całkowicie wyrównał zwiększający dług efekt „kuli śnieżnej" (1,5 %). W rzeczywistości, jak pokazuje wykres 1, rzeczywisty koszt ukryty długu[10] w 2018 r. nadal przewyższał wzrost realnego PKB we Włoszech (0,9 %), pomimo nieznacznego spadku (do 2 %, w porównaniu z 2,4 % w 2017 r.), wskutek stopniowego przekładania się wyższych natychmiastowych stóp rentowności dla obligacji skarbowych w chwili ich emisji (1,1 % w 2018 r., w porównaniu z 0,7 % w 2017 r.)[11] na koszt obsługi pozostającego do spłaty zadłużenia[12] i za sprawą umiarkowanego wzrostu inflacji (wzrost deflatora PKB wynosił 0,8 %). Wzrost stopy natychmiastowej dla obligacji skarbowych w chwili ich emisji, który nastąpił w 2018 r. (i na początku 2019 r.), odzwierciedla wyższą premię od ryzyka, jakiej żądają nabywcy włoskiego długu publicznego: od maja 2018 r. spready rentowności obligacji skarbowych wzrosły o około 100 punktów bazowych. W związku z tym wydatki z tytułu odsetek w 2018 r. okazały się o ok. 2,2 mld EUR wyższe niż zakładała prognoza służb Komisji z wiosny 2018 r. (wyniosły 65 mld EUR zamiast 62,8 mld EUR).

Jeżeli chodzi o 2019 r., w programie stabilności jest prognozowane, że relacja długu do PKB wzrośnie do 132,6 %, czyli będzie o 0,4 punktu procentowego wyższa niż w 2018 r. Prognozowana dynamika wynika głównie z podnoszącego poziom długu efektu „kuli śnieżnej" (2 % PKB) związanego z pogarszającym się otoczeniem makroekonomicznym (wzrost nominalnego PKB spowalnia do 1,2 %, podczas gdy w 2018 r. wynosił 1,7 %),

[10] Rzeczywisty koszt ukryty długu w czasie *t* można określić jako zysk nominalny wypłacany przez rząd w ramach obsługi niespłaconego długu w czasie *t-1*, bez uwzględniania wpływu inflacji w czasie *t*. W tabeli 2 roczną zmianę relacji długu do PKB spowodowaną rzeczywistym kosztem ukrytym długu można obliczyć, dodając wpływ, odpowiednio, wydatków z tytułu odsetek (zwiększający dług) i deflatora PKB (zmniejszający deficyt).

[11] Pomiędzy styczniem a kwietniem 2019 r. wynosiły one średnio 1,33 %.

[12] Było to związane ze średnią duracją długu publicznego Włoch i jego okresem refinansowania.

chociaż efekt ten jest w dużej mierze wyrównywany przez nadwyżkę pierwotną (1,2 % PKB) i ambitne wpływy z prywatyzacji (1 % PKB). Komisja przewiduje, że wskaźnik zadłużenia Włoch wzrośnie w 2019 r. znacznie bardziej – do 133,7 %. Różnicę tę wyjaśnia z jednej strony większy efekt „kuli śnieżnej" podnoszący poziom długu (2,6 %), związany z ostrożniejszymi założeniami dotyczącymi wzrostu nominalnego PKB (0,8 % zamiast 1,2 %), a z drugiej strony wartość rezydualna zmiany długu, która wynika w dużym stopniu z założenia, że wpływy z prywatyzacji okażą się niższe od planowanych przez rząd (0,1 % PKB zamiast 1 %).

Jeżeli chodzi o 2020 r., w programie stabilności jest prognozowane, że relacja długu do PKB zmniejszy się do 131,3 %, czyli będzie o 1,3 punktu procentowego niższa w porównaniu z 2019 r. Dynamika ta wynika głównie z dużej prognozowanej nadwyżki pierwotnej (1,6 % PKB) i neutralnego efektu „kuli śnieżnej" związanego z przewidywanym znacznym wzrostem dynamiki nominalnego PKB (2,8 %), pomimo faktu, że wartość rezydualna zmiany długu nieznacznie zwiększa dług (0,3 %). Komisja przewiduje natomiast, że wskaźnik zadłużenia Włoch będzie dalej rosnąć w 2020 r., osiągając poziom 135,2 %. Różnica ta wynika ze znacznie niższego salda pierwotnego (prognozowany jest deficyt pierwotny wynoszący 0,2 % PKB), jako że Komisja nie uwzględnia w swojej prognozie podwyżki stawek VAT uchwalonej jako klauzula ochronna, i ze znacznie większego efektu „kuli śnieżnej" (1,4 %) podnoszącego poziom długu, w związku z ostrożniejszymi założeniami dotyczącymi wzrostu nominalnego PKB (1,8 % zamiast 2,8 %). Komisja zakłada ponadto, że wpływy z prywatyzacji okażą się niższe od planowanych przez rząd (brak wpływów zamiast 0,3 % PKB). Projekcjom dotyczącym długu, zarówno tych zawartym w prognozie Komisji, jak i w programie stabilności, może zagrażać ryzyko związane z gorszymi od zakładanych perspektywami makroekonomicznymi, większym pogorszeniem salda pierwotnego, niższą inflacją, mniejszymi wpływami z prywatyzacji i wyższymi od spodziewanych wydatkami z tytułu odsetek.

W ogólnym ujęciu, jak pokazuje wykres 1, pomimo słabnącego wzrostu realnego PKB w 2018 r. (*niebieska linia ciągła*), nadal malejący rzeczywisty koszt ukryty długu (*czarna linia przerywana*) wystarczył, aby ograniczyć podnoszący poziom długu efekt „kuli śnieżnej" (*żółte zacieniowanie*) do 1,2 % w 2018 r. (co oznacza wzrost w stosunku do 0,7 % w 2017 r.), tzn. zasadniczo do średniego poziomu z okresu poprzedzającego kryzys (1,2 % w latach 2000–2007), podczas gdy przez dwa ostatnie lata utrzymywał się on poniżej tej średniej (¾ % w latach 2016–2017). Dodatnia różnica pomiędzy stopą oprocentowania a stopą wzrostu prowadząca do zwiększającego dług efektu „kuli śnieżnej" stanowi wprawdzie obecnie *unicum* w Unii, ale tylko częściowo wyjaśnia – głównie przy podejściu prospektywnym – nieosiągnięcie przez Włochy zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu w 2018 r. Efekt „kuli śnieżnej" ma wzrosnąć w 2019 r. do 2 %, tzn. do znacznie wyższego poziomu niż średnia historyczna, głównie ze względu na pogorszenie otoczenia makroekonomicznego. Efekt ten stanowi zatem – przy podejściu prospektywnym – jeden z głównych czynników stojących za prognozowanym nieosiągnięciem przez Włochy zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu.

Ogólnie rzecz biorąc, analiza ta sugeruje, że w latach 2018, 2019 i 2020 nie jest spełnione *prima facie* kryterium długu do celów Traktatu i rozporządzenia (WE) nr 1467/97, zarówno na podstawie programu stabilności, jak i prognozy Komisji z wiosny 2019 r., przy czym wniosek ten nie uwzględnia jeszcze wszystkich istotnych czynników wymienionych poniżej.

Tabela 2: Dynamika zadłużenia [a]

	2016	2017	2018	2019		2020	
				Komisja	PS	Komisja	PS
Wskaźnik długu brutto sektora instytucji rządowych i samorządowych	131,4	131,4	132,2	133,7	132,6	135,2	131,3
Zmiana wskaźnika zadłużenia[b] (1 = 2+3+4)	-0,2	0,0	0,8	1,6	0,4	1,5	-1,3
Udział w zmianie:							
• Saldo pierwotne (2)	-1,4	-1,4	-1,6	-1,2	-1,2	-0,2	-1,6
• Efekt „kuli śnieżnej" (3)	1,0	0,9	1,5	2,6	2,0	1,4	0,0
w tym:							
wydatki z tytułu odsetek	*3,9*	*3,8*	*3,7*	*3,6*	*3,6*	*3,7*	*3,6*
wzrost realnego PKB	*-1,5*	*-2,2*	*-1,1*	*-0,1*	*-0,3*	*-0,9*	*-1,0*
inflacja (deflator PKB)	*-1,5*	*-0,7*	*-1,1*	*-0,9*	*-1,3*	*-1,4*	*-2,6*
• Wartość rezydualna zmiany długu (4)	0,3	0,4	0,9	0,1	-0,3	*0,3*	0,3
w tym:							
różnica między obliczeniami na podst. metody kasowej i memoriałowej	*-0,3*	*1,4*	*0,2*	*0,4*	*0,4*	*0,4*	*0,0*
akumulacja netto aktywów finansowych	*0,5*	*-1,0*	*0,2*	*-0,3*	*-0,7*	*-0,1*	*0,0*
w tym wpływy z prywatyzacji	*-0,1*	*0,0*	*0,0*	*-0,1*	*-1,0*	*0,0*	*-0,3*
wpływ wyceny i inne	*0,0*	*0,0*	*0,3*	*0,0*	*-0,1*	*0,0*	*0,2*

Uwagi:

[a] W procentach PKB, chyba że wskazano inaczej.

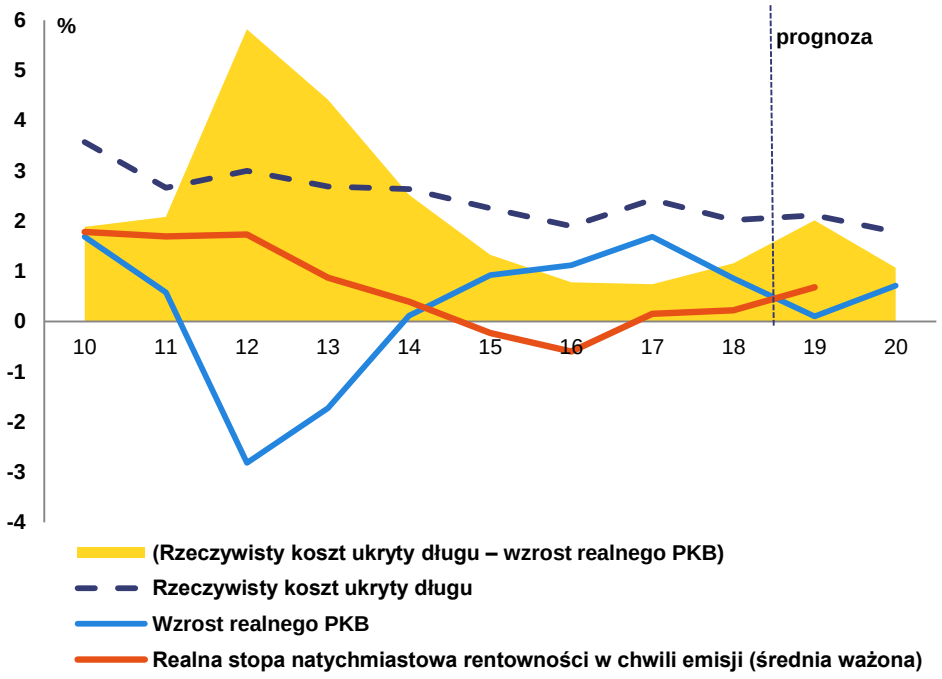
[b] Równanie opisujące zmianę wskaźnika długu brutto:

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

gdzie t to indeks czasu; D, PD, Y oraz SF to odpowiednio: wysokość długu publicznego, deficyt pierwotny, nominalny PKB oraz wartość rezydualna zmiany długu; i oraz y to średni koszt długu i wzrost nominalnego PKB. Wartość ujęta w nawias oznacza efekt „kuli śnieżnej", mierzący łączny wpływ wydatków z tytułu odsetek i wpływ wzrostu gospodarczego na wskaźnik zadłużenia.

Źródło: służby Komisji, program stabilności (PS) Włoch za 2019 r. i prognoza Komisji z wiosny 2019 r.

Wykres 1: Czynniki powodujące efekt „kuli śnieżnej" w przypadku długu publicznego



Źródło: Prognoza Komisji z wiosny 2019 r. oraz dane ministerstwa finansów. Realna stopa natychmiastowa rentowności w chwili emisji dla 2019 r. obejmuje dane tylko do kwietnia 2019 r.

4. ISTOTNE CZYNNIKI

Art. 126 ust. 3 TFUE stanowi, że sprawozdanie Komisji „uwzględnia również to, czy deficyt publiczny przekracza publiczne wydatki inwestycyjne i uwzględnia wszelkie inne istotne czynniki, w tym średniookresową sytuację gospodarczą i budżetową państwa członkowskiego". Czynniki te zostały doprecyzowane w art. 2 ust. 3 rozporządzenia Rady (WE) nr 1467/97, który stanowi, że uwzględnia się należycie „wszelkie inne czynniki, które w opinii danego państwa członkowskiego mają znaczenie dla wyczerpującej oceny zgodności z kryteriami deficytu i długu i które państwo członkowskie przedstawiło Radzie i Komisji".

W przypadku oczywistego naruszenia kryterium długu analiza istotnych czynników jest szczególnie uzasadniona z uwagi na fakt, że czynniki pozostające poza kontrolą rządu wpływają na dynamikę długu w większym stopniu niż na dynamikę deficytu. Zostało to uznane w art. 2 ust. 4 rozporządzenia (WE) nr 1467/97, który stanowi, że podczas oceny spełniania kryterium długu uwzględnia się istotne czynniki niezależnie od skali tego naruszenia. W związku z tym podczas oceny spełniania kryterium długu należy ocenić (i oceniano we wcześniejszych sprawozdaniach) przynajmniej trzy następujące główne aspekty, które wpływają na dynamikę długu i zdolność do jego obsługi:

1. wypełnienie średniookresowego celu budżetowego lub realizacja ścieżki dostosowania prowadzącej do tego celu – aspekt ten ma zapewnić stabilność finansów publicznych albo osiąganie szybkich postępów w dążeniu do tej stabilności, w normalnych warunkach makroekonomicznych. Ponieważ średniookresowy cel budżetowy danego państwa uwzględnia z natury rzeczy poziom zadłużenia i zobowiązania ukryte, wypełnienie średniookresowego celu budżetowego lub realizacja ścieżki dostosowania prowadzącej do tego celu powinny zapewnić zbliżenie się wskaźników zadłużenia do rozsądnego poziomu, przynajmniej w średnim okresie;
2. reformy strukturalne, które już wdrożono albo opisano w planie reform strukturalnych – mają one poprawić stabilność finansów publicznych w średnim okresie poprzez ich wpływ na wzrost gospodarczy, przyczyniając się w ten sposób do obniżania relacji długu do PKB w zadowalającym tempie. W ogólnym ujęciu, wypełnienie średniookresowego celu budżetowego (lub realizacja ścieżki dostosowania prowadzącej do tego celu) i jednoczesne wdrażanie reform strukturalnych (w kontekście europejskiego semestru) powinno w normalnych warunkach gospodarczych sprowadzić dynamikę zadłużenia na stabilną ścieżkę dzięki połączonemu wpływowi na sam poziom długu (poprzez osiągnięcie stabilnej sytuacji budżetowej, jaką jest średniookresowy cel budżetowy) i na wzrost gospodarczy (poprzez reformy);
3. niekorzystne otoczenie makroekonomiczne, a w szczególności niska inflacja, mogą hamować obniżanie wskaźnika zadłużenia i sprawić, że przestrzeganie postanowień paktu stabilności i wzrostu będzie szczególnie trudne. Niska inflacja sprawia, że państwu członkowskiemu trudniej jest osiągnąć zgodność z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu. W takich warunkach wypełnienie średniookresowego celu budżetowego lub realizacja ścieżki dostosowania prowadzącej do tego celu stanowi istotny czynnik mający kluczowe znaczenie dla oceny spełniania kryterium długu.

W świetle tych przepisów w poniższych podsekcjach poddano analizie: (1) sytuację budżetową w średnim okresie, w tym przeprowadzono ocenę zgodności z wymaganą ścieżką dostosowania prowadzącą do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego oraz ocenę inwestycji publicznych; (2) zmiany długu publicznego w średnim okresie, w tym perspektywy utrzymania jego stabilności; (3) sytuację gospodarczą w średnim okresie, w tym stan wdrażania reform strukturalnych; (4) inne czynniki uznane przez Komisję za istotne; oraz (5) inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie.

4.1. Sytuacja budżetowa w średnim okresie

Ocena ex post *wskazuje na niezgodność z zalecaną Włochom ścieżką dostosowania prowadzącą do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego w 2018 r., nawet po uwzględnieniu tzw. „marginesu swobody". Ponadto, w odniesieniu do 2019 r., istnieje ryzyko, że Włochy nie spełnią wymogów części zapobiegawczej paktu stabilności i wzrostu, nawet po uwzględnieniu wstępnie dopuszczonego odstępstwa związanego z nadzwyczajnymi zdarzeniami. W oparciu o prognozę Komisji z wiosny 2019 r. przewiduje się, że odchylenie od zalecanej ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zwiększy się w 2020 r. jeszcze bardziej, przy założeniu, że kurs polityki się nie zmieni. Stanowi to okoliczność obciążającą.*

Saldo strukturalne i dostosowanie prowadzące do osiągnięcia celu średniookresowego

W odniesieniu do **2018** r. Rada zaleciła Włochom w dniu 11 lipca 2017 r. kontynuowanie znacznego wysiłku fiskalnego zgodnie z wymogami części zapobiegawczej paktu stabilności i wzrostu, z uwzględnieniem potrzeby wzmocnienia obecnego ożywienia koniunktury i zapewnienia stabilności finansów publicznych tego państwa. Zgodnie ze wspólnie uzgodnioną macierzą dostosowań wymogów na mocy części zapobiegawczej paktu stabilności i wzrostu oznaczało to konieczność osiągnięcia nominalnej stopy redukcji publicznych wydatków pierwotnych netto wynoszącej co najmniej 0,2 %, co odpowiadało rocznemu wysiłkowi strukturalnemu wynoszącemu co najmniej 0,6 % PKB. Rada stwierdziła jednocześnie, że ocena projektu planu budżetowego na 2018 r. i późniejsza ocena wyników budżetowych za 2018 r. będą musiały uwzględniać w należytym stopniu cel, jakim jest osiągnięcie kursu polityki budżetowej wzmacniającego obecne ożywienie koniunktury i zapewniającego stabilność finansów publicznych. W związku z oceną skali ożywienia koniunktury we Włoszech przeprowadzoną przez Komisję w listopadzie 2017 r. w ramach opinii dotyczącej projektu planu budżetowego Włoch na 2018 r., uwzględniając w należytym stopniu wyzwania związane ze stabilnością finansów publicznych tego państwa, Rada określiła w dniu 13 lipca 2018 r. wymagany od Włoch strukturalny wysiłek budżetowy na poziomie co najmniej 0,3 % PKB w 2018 r., bez dodatkowego marginesu odchylenia w ciągu jednego roku, co odpowiada nominalnej stopie wzrostu publicznych wydatków pierwotnych netto nieprzekraczającej 0,5 %.

Ze zgłoszonych danych wynika, że wartość odniesienia dotycząca wydatków wskazuje na niewystarczającą korektę budżetową w 2018 r., ponieważ zgodnie z szacunkami stopa wzrostu włoskich wydatków publicznych, po skorygowaniu o działania dyskrecjonalne po stronie dochodów i działania jednorazowe, wyniosła 2 %, przekraczając tym samym 0,5-procentową stopę wzrostu zalecaną przez Radę. Zgłoszone dane i prognoza Komisji z wiosny 2019 r. wskazują ponadto, że saldo strukturalne Włoch uległo pogorszeniu o 0,1 % PKB w 2018 r., co oznacza, że nie osiągnięto odpowiedniego wysiłku strukturalnego wynoszącego 0,3 % PKB. Dokładniej rzecz ujmując, wzrost strukturalnych wydatków pierwotnych Włoch o około 0,45 % potencjalnego PKB w porównaniu z 2017 r. był związany w dużej mierze z

kosztami związanymi z zatrudnieniem i gotówkowymi transferami socjalnymi. Niższe wydatki z tytułu odsetek, rzędu 0,1 % PKB[13], tylko częściowo zniwelowały ten wzrost, tak że wydatki strukturalne wzrosły ostatecznie o około 0,35 % potencjalnego PKB. Z drugiej strony, dochody strukturalne Włoch poprawiły się tylko o około 0,25 % potencjalnego PKB, głównie dzięki dochodom z podatków pośrednich i składek na ubezpieczenie społeczne. Ocena ogólna wskazuje zatem, że we Włoszech występuje niezgodność ze ścieżką dostosowania prowadzącą do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zalecaną przez Radę na 2018 r.

W odniesieniu do **2019** r. Rada zaleca Włochom zapewnienie, by stopa wzrostu nominalnego publicznych wydatków pierwotnych netto nie przekroczyła 0,1 %, co odpowiada rocznej korekcie strukturalnej wynoszącej 0,6 % PKB.

Na podstawie programu stabilności można stwierdzić, że wartość odniesienia dotycząca wydatków wskazuje na ryzyko znacznego odchylenia w 2019 r. (różnica wynosi 0,7 % PKB) oraz w latach 2018 i 2019 w ujęciu łącznym (różnica wynosi średnio 0,7 % PKB rocznie, po uwzględnieniu marginesu swobody w 2018 r.[14]), ponieważ przewiduje się, że stopa wzrostu wydatków publicznych, po skorygowaniu o działania dyskrecjonalne po stronie dochodów i działania jednorazowe, wyniesie 1,8 %, przekraczając stopę wzrostu zalecaną przez Radę. Do podobnego wniosku prowadzi kryterium salda strukturalnego, jako że w programie stabilności prognozowane jest pogorszenie (przeliczonego) salda strukturalnego o 0,2 % PKB w 2019 r. Wskazuje to na ryzyko znacznego odchylenia zarówno w ciągu jednego roku (luka wynosi 0,8 % PKB w 2019 r.), jak i w latach 2018 i 2019 w ujęciu łącznym (luka wynosi średnio 0,6 % rocznie, po uwzględnieniu marginesu swobody w 2018 r.). Ocena ogólna opierająca się na planach rządowych wskazuje na ryzyko znacznego odchylenia od ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zalecanej przez Radę na 2019 r. Powyższy wniosek nie uległby zmianie, gdyby wpływ na budżet (wynoszący około 0,18 % PKB) nadzwyczajnego programu remontów i konserwacji sieci drogowej i połączeń drogowych w związku z katastrofą wiaduktu Morandi w mieście Genua oraz planu zapobiegania ryzyku hydrogeologicznemu związanemu z niekorzystnymi warunkami pogodowymi uznano za nadzwyczajne zdarzenia pozostające poza kontrolą państwa członkowskiego do celów art. 5 ust. 1 i art. 6 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 1466/97 i odliczono od wymogu części zapobiegawczej paktu.

Ocena ogólna dokonana na podstawie przeliczonych planów rządowych znajduje potwierdzenie w prognozie Komisji z wiosny 2019 r. Wartość odniesienia dotycząca wydatków wskazuje na ryzyko znacznego odchylenia w 2019 r. (różnica wynosi 0,9 % PKB) oraz w latach 2018 i 2019 w ujęciu łącznym (różnica wynosi średnio 0,8 % PKB rocznie, po uwzględnieniu marginesu swobody w 2018 r.), ponieważ przewiduje się, że stopa wzrostu wydatków publicznych, po skorygowaniu o działania dyskrecjonalne po stronie dochodów i działania jednorazowe, wyniesie 2,0 %, przekraczając stopę wzrostu zalecaną przez Radę. Do podobnego wniosku prowadzi kryterium salda strukturalnego, jako że Komisja spodziewa się pogorszenia salda strukturalnego Włoch o 0,2 % PKB w 2019 r., do poziomu -2,4 % PKB. Kryterium salda strukturalnego wskazuje zatem na ryzyko znacznego odchylenia zarówno w

[13] Jak wspomniano powyżej, ze względu na wzrost rentowności obligacji skarbowych od maja 2018 r. wydatki z tytułu odsetek w 2018 r. okazały się jednak wyższe niż przewidziano w prognozie Komisji z wiosny 2018 r. bazującej na programie stabilności na 2018 r.

[14] Lukę w skali jednego roku oblicza się zatem w stosunku do wymogu wynoszącego 0,6 % PKB w 2019 r., a lukę w skali dwóch lat (tzn. w latach 2018 i 2019 w ujęciu łącznym) oblicza się na podstawie „skorygowanego" wymogu wynoszącego 0,3 % PKB w 2018 r., po uwzględnieniu marginesu swobody, oraz 0,6 % PKB w 2019 r.

ciągu jednego roku (luka wynosi 0,8 % PKB w 2019 r.), jak i w latach 2018 i 2019 w ujęciu łącznym (luka wynosi średnio 0,6 % rocznie, po uwzględnieniu „marginesu swobody" w 2018 r.). Powyższy wniosek nie uległby zmianie po uwzględnieniu wstępnie dopuszczonego odstępstwa związanego z nadzwyczajnymi zdarzeniami w 2019 r. Władze włoskie wskazują jednak, że saldo budżetowe w 2019 r. może się okazać lepsze, niż jest to obecnie prognozowane, dzięki wyższym od spodziewanych dochodom i niższym od prognozowanych wydatkom publicznym na środki zaplanowane w budżecie na 2019 r. (sekcja 4.5).

W odniesieniu do **2020** r. Włochom zaleca się zapewnienie spadku publicznych wydatków pierwotnych netto o 0,1 %, co odpowiada rocznej korekcie strukturalnej wynoszącej 0,6 % PKB.

Na podstawie programu stabilności można stwierdzić, że wartość odniesienia dotycząca wydatków wskazuje na ryzyko pewnego odchylenia w 2020 r. (różnica wynosi 0,3 % PKB) oraz na ryzyko znacznego odchylenia w latach 2019 i 2020 w ujęciu łącznym (różnica wynosi średnio 0,5 % PKB rocznie), ponieważ przewiduje się, że stopa wzrostu wydatków publicznych, po skorygowaniu o działania dyskrecjonalne po stronie dochodów i działania jednorazowe, wyniesie 0,6 %, przekraczając stopę wzrostu zalecaną przez Radę. Do podobnego wniosku prowadzi kryterium salda strukturalnego, jako że w programie stabilności prognozowana jest poprawa (przeliczonego) salda strukturalnego o 0,2 % PKB w 2020 r. Wskazuje to na ryzyko pewnego odchylenia w ciągu jednego roku (luka wynosi 0,4 % PKB w 2020 r.) oraz na ryzyko znacznego odchylenia w latach 2019 i 2020 w ujęciu łącznym (luka wynosi średnio 0,6 % rocznie). Wnioski uzyskane na podstawie tych dwóch kryteriów wskazują, że bardziej pozytywna sytuacja budżetowa prognozowana w programie stabilności na 2020 r., która ma być uzyskana głównie dzięki planowanemu pełnemu wdrożeniu dużej podwyżki stawek podatku VAT, nie jest wystarczająca, aby wyrównać znaczne planowane odchylenie od wymogu części zapobiegawczej paktu stabilności i wzrostu w 2019 r. Ocena ogólna opierająca się na planach rządowych wskazuje na ryzyko znacznego odchylenia od ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zalecanej przez Radę na 2020 r. Powyższy wniosek nie uległby zmianie po uwzględnieniu wstępnie dopuszczonego odstępstwa związanego z „nadzwyczajnymi zdarzeniami" w 2019 r.

Ocena ogólna dokonana na podstawie przeliczonych planów rządowych znajduje potwierdzenie w prognozie Komisji z wiosny 2019 r. Wartość odniesienia dotycząca wydatków wskazuje na ryzyko znacznego odchylenia w 2020 r. (różnica wynosi 1,5 % PKB) oraz w latach 2019 i 2020 w ujęciu łącznym (różnica wynosi średnio 1,2 % PKB rocznie), ponieważ przewiduje się, że stopa wzrostu wydatków publicznych, po skorygowaniu o działania dyskrecjonalne po stronie dochodów i działania jednorazowe, wyniesie 3,3 %, przekraczając stopę wzrostu zalecaną przez Radę. Do podobnego wniosku prowadzi kryterium salda strukturalnego, jako że Komisja spodziewa się pogorszenia salda strukturalnego Włoch o 1,2 % PKB w 2020 r. Wskazuje to na ryzyko znacznego odchylenia zarówno w ciągu jednego roku (luka wynosi 1,8 % PKB w 2019 r.), jak i w latach 2019 i 2020 w ujęciu łącznym (luka wynosi średnio 1,3 % rocznie). Powyższy wniosek nie uległby zmianie po uwzględnieniu wstępnie dopuszczonego odstępstwa związanego z nadzwyczajnymi zdarzeniami w 2019 r. W przypadku obu kryteriów występuje różnica między prognozą Komisji a programem stabilności, jeżeli chodzi o wielkość luk dzielących Włochy od osiągnięcia zgodności z wymogami w 2020 r.: szacunki bazujące na prognozie Komisji są znacznie wyższe, ponieważ nie uwzględnia ona klauzul ochronnych i prognozuje gorszą sytuację budżetową w 2020 r.

Wyznaczony w programie stabilności na 2019 r. średniookresowy cel budżetowy, jakim jest nadwyżka budżetowa wynosząca 0,5 % PKB w kategoriach strukturalnych, odzwierciedla wprawdzie cele paktu stabilności i wzrostu, ale nie planuje się, że cel ten zostanie osiągnięty w okresie objętym programem. Przewiduje się mianowicie, że w 2018 r. saldo strukturalne będzie pozostawać stabilne, po czym w 2019 r. pogorszy się o 0,1 % PKB, a następnie poprawi się o 0,2 % PKB w 2020 r. i o 0,3 % PKB w latach 2021 i 2022, osiągając w 2022 r. poziom -0,8 % PKB.

Ramka 1: Elastyczność w ramach części zapobiegawczej paktu

W kontekście nadzoru budżetowego prowadzonego przez Komisję w ostatnich latach Włochy skorzystały z różnych klauzuli elastyczności i dopuszczalnych odchyleń przewidzianych w pakcie stabilności i wzrostu. Konkretnie, łączna wielkość odstępstwa wykorzystanego przez Włochy w latach 2015–2018 wyniosła około 30 mld EUR, czyli 1,8 % PKB; oprócz tego na 2019 r. Włochom przyznano tymczasowo odstępstwo w wysokości około 3 mld EUR, czyli 0,18 % PKB. Elastyczność przyznana Włochom była kluczowym czynnikiem umożliwiającym temu państwo zapewnienie (szerokiej) zgodności z wymogami części zapobiegawczej paktu stabilności i wzrostu w oparciu o dane dotyczące wyników budżetu, w szczególności za lata 2015, 2016 i 2017. Komisja uznała również zgodność z częścią zapobiegawczą paktu za kluczowy czynnik łagodzący przemawiający za tym, aby nie uruchamiać procedury nadmiernego deficytu pomimo *prima facie* niezgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu.

Po publikacji w styczniu 2015 r. komunikatu w sprawie wykorzystania elastyczności Rada zaleciła Włochom na 2015 r. wysiłek fiskalny wynoszący 0,25 % PKB, zamiast 0,5 %, z uwagi na warunki koniunkturalne („bardzo słaba koniunktura gospodarcza"), którym przypisano większą wagę w tym komunikacie. Włochy skorzystały również z odstępstwa wynoszącego 0,03 % PKB z tytułu dodatkowych wydatków związanych z uchodźcami.

Elastyczność przyznana Włochom w 2016 r. na podstawie klauzuli dotyczącej reformy strukturalnej wyniosła 0,5 % PKB; 0,21 % na podstawie klauzuli inwestycyjnej; 0,06 % z tytułu dodatkowych wydatków związanych z uchodźcami; oraz 0,06 % z tytułu nadzwyczajnych środków bezpieczeństwa związanych z zagrożeniem terrorystycznym.

Elastyczność przyznana Włochom w odniesieniu do 2017 r. wyniosła 0,35 % PKB, w tym 0,18 % z tytułu zapobiegawczego planu inwestycyjnego służącego ochronie terytorium państwa przed zagrożeniami sejsmicznymi, a 0,17 % – z tytułu kryzysu uchodźczego.

W odniesieniu do 2018 r. Komisja wykorzystała w opinii w sprawie projektu planu budżetowego Włoch na 2018 r. swój „margines swobody", uznając, że odpowiedni wysiłek strukturalny wymagany od Włoch wynosi 0,3 % PKB (a nie 0,6 %), bez dodatkowego marginesu odchylenia w ciągu jednego roku, ze względu na konieczność uwzględnienia „w należytym stopniu cel[u], jakim jest osiągnięcie kursu polityki fiskalnej wzmacniającego obecne ożywienie koniunktury i jednocześnie zapewniającego stabilność finansów publicznych".

W odniesieniu do 2019 r., w kontekście dialogu między władzami włoskimi a Komisją dotyczącego projektu planu budżetowego na 2019 r., Komisja stwierdziła, że Włochy tymczasowo kwalifikowały się do przyznania im odstępstwa wynoszącego około 0,18 % PKB na podstawie klauzuli „nadzwyczajnych zdarzeń" w związku z nadzwyczajnym

programem remontów i konserwacji sieci drogowej oraz planem prewencyjnym mającym na celu ograniczenie ryzyka hydrogeologicznego. Kwoty te będą musiały zostać potwierdzone w oparciu o dane dotyczące wyniku budżetu.

Inwestycje publiczne

Jeżeli chodzi o inwestycje publiczne, w latach 1999–2010 nakłady brutto na środki trwałe wynosiły we Włoszech średnio około 3 % PKB, ale konieczność szybkiego wprowadzenia środków dostosowawczych w odpowiedzi na kryzys zadłużeniowy sprawiła, że inwestycje publiczne znacznie spadły – średnio do poziomu około 2,4 % PKB w latach 2011–2016. W 2018 r. wskaźnik obrazujący wielkość inwestycji publicznych w relacji do PKB osiągnął nowy rekordowo niski poziom: 2,1 % PKB (stopa wzrostu wyniosła -4,3 % w ujęciu nominalnym, rok do roku). W programie stabilności przewiduje się, że wskaźnik ten wzrośnie do 2,2 % PKB w 2019 r. (+5,2 % w ujęciu nominalnym, rok do roku) i 2,4 % w 2020 r., dzięki przeznaczeniu na inwestycje dodatkowych funduszy i wdrożeniu działań przyspieszających procedury administracyjne. Komisja prognozuje natomiast, że inwestycje utrzymają się w 2019 r. na zasadniczo stabilnym poziomie 2,1 % PKB (stopa wzrostu wyniesie 1,9 % w ujęciu nominalnym, rok do roku), a w 2020 r. nastąpi ich umiarkowane ożywienie – do 2,3 %.

Podsumowując, z uwagi na ich znaczący spadek w kolejnych latach inwestycje publiczne nie wydają się stanowić czynnika łagodzącego, który tłumaczyłby nieosiągnięcie przez Włochy wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu.

4.2. Dług publiczny w średnim okresie

Dług publiczny pozostaje głównym źródłem podatności włoskiej gospodarki na ryzyko. Nowo przyjęte środki i niekorzystne tendencje demograficzne częściowo niwelują pozytywne skutki osiągnięte dzięki wcześniejszym reformom emerytalnym oraz osłabiają długoterminową stabilność finansów publicznych Włoch. Osiągnięcie stabilności finansów publicznych utrudnia również wzrost oprocentowania obligacji skarbowych odnotowany w 2018 r. i na początku 2019 r.

Relacja długu do PKB osiągnęła we Włoszech poziom 132,2 % w 2018 r. i według prognozy Komisji z wiosny 2019 r. będzie dalej rosła, do poziomu około 135 % w 2020 r. Na lata 2019–2020 prognozuje się, że głównymi czynnikami napędzającymi spodziewany wzrost wskaźnika długu publicznego będą: znaczne pogorszenie nadwyżki pierwotnej, zasadniczo stabilne wydatki z tytułu odsetek i bliskie zeru wpływy z prywatyzacji, w kontekście słabego wzrostu nominalnego PKB.

Stosowany przez Komisję Europejską wskaźnik stabilności finansów publicznych w krótkim okresie (wskaźnik S0) nie wskazuje, aby Włochy stały w obliczu wyzwań dla stabilności finansów publicznych w bliskiej perspektywie, chociaż po stronie fiskalnej pojawia się podatność na zagrożenia[15]. W ogólnym ujęciu ryzyka związane z kontekstem

[15] Wskaźnik stabilności finansów publicznych w krótkim okresie (tzw. wskaźnik S0, *służący do wczesnego wykrywania napięć fiskalnych pojawiających się w krótkiej perspektywie i wynikających z fiskalnych, makrofinansowych i konkurencyjnych cech gospodarki w okresie jednego roku, opierający się na dwudziestu pięciu różnych zmiennych budżetowych i makrofinansowych*) będzie się wprawdzie plasować poniżej progu „wysokiego ryzyka" w 2018 r., ale jego poziom (0,36) pozostaje jednym z najwyższych w UE. Za ten wysoki

makrofinansowym są w dalszym ciągu ograniczone, między innymi dzięki wciąż akomodacyjnej polityce pieniężnej EBC. Włochy są jednak narażone na zagrożenia związane z nagłym wzrostem awersji do ryzyka na rynkach finansowych ze względu na nadal duże potrzeby w zakresie refinansowania ich dużego długu publicznego (wynoszące około 17 % PKB w 2019 r.). Jak obserwowano od maja 2018 r., taki wzrost niechęci do ryzyka może spowodować dużą zmienność na rynkach obligacji skarbowych i znaczny wzrost kosztów obsługi zadłużenia, a w konsekwencji prowadzić do negatywnych skutków ubocznych w sektorze bankowym i do pogorszenia warunków finansowania dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.

W średnim okresie Włochy stoją w obliczu znacznych wyzwań dla stabilności finansów publicznych. Przewiduje się dalsze pogorszenie strukturalnej nadwyżki pierwotnej tego państwa ˜ – do 1,2 % PKB w 2019 r. i 0,2 % PKB w 2020 r. (z poziomu 3,5 % w 2015 r.). Zmiany te mogą zwiększyć ryzyko dla stabilności finansów publicznych w perspektywie średniookresowej, ponieważ niekorzystna sytuacja budżetowa może przełożyć się na dalszy wzrost premii za ryzyko. Jest to uchwycone w przygotowanej przez Komisję analizie zdolności obsługi zadłużenia w średnim okresie oraz we wskaźniku stabilności finansów publicznych S1[16] – zarówno analiza, jak i wskaźnik wskazują na „wysokie ryzyko”[17]. Do oceny tej przyczynia się fakt, że w scenariuszu odniesienia prognozowany jest na 2029 r. dalszy wzrost już wysokiego długu, a wysokie zadłużenie naraża Włochy na wstrząsy makroekonomiczno-fiskalne. Osiągnięcie do 2033 r. wskaźnika zadłużenia na poziomie 60 % PKB wymagałoby zatem od Włoch dokonania dużego łącznego wysiłku fiskalnego, wynoszącego w sumie 10,2 punktu procentowego PKB w latach 2021–2025.

W perspektywie długoterminowej spodziewane jest również, że Włochy napotkają znaczne wyzwania dla stabilności finansów publicznych, wynikające zarówno z dużej korekty budżetowej koniecznej do ustabilizowania relacji długu do PKB (zwłaszcza w świetle przyszłych kosztów starzenia się społeczeństwa), jak i z podatności na ryzyko spowodowanej wysokimi kosztami obsługi zadłużenia. Wskaźnik stabilności finansów publicznych w długim okresie S2[18] wskazuje na ryzyka w średnim okresie, ponieważ utrzymanie stabilnej relacji długu do PKB w długim okresie będzie wymagać trwałego zwiększenia nadwyżki pierwotnej o około 3,2 punktów procentowych PKB, między innymi z powodu kosztów związanych ze starzeniem się społeczeństwa. Biorąc pod uwagę podatność na zagrożenia związaną z wysokimi kosztami obsługi zadłużenia uchwyconą w analizie zdolności obsługi

---

poziom wskaźnika S0 odpowiada głównie bardzo wysoki dług publiczny Włoch. Przekroczenie progu krytycznego wskaźnika częściowego dotyczącego sytuacji budżetowej, który pozwala uchwycić podatność na ryzyko ograniczoną wyłącznie do kwestii fiskalnych, wskazuje, że we Włoszech istnieje taka podatność na ryzyko, zwłaszcza w świetle znacznych potrzeb sektora instytucji rządowych i samorządowych w zakresie finansowania.

[16] Wskaźnik stabilności finansów publicznych w średnim okresie (tzw. wskaźnik S1) pokazuje, jaki wysiłek dostosowawczy – w postaci skumulowanej stopniowej poprawy strukturalnego salda pierwotnego w okresie pięciu lat (począwszy od 2021 r.) – będzie dodatkowo konieczny, aby umożliwić osiągnięcie do 2033 r. 60-procentowej relacji długu do PKB, w tym pokrycie wszelkich dodatkowych wydatków związanych ze starzeniem się społeczeństwa.

[17] Zob. mające się wkrótce ukazać sprawozdanie Komisji Europejskiej za 2019 r. dotyczące stabilności budżetowej. Więcej informacji na temat metodyki można znaleźć w monitorze Komisji Europejskiej na temat zdolności obsługi zadłużenia z 2018 r.

[18] Wskaźnik stabilności finansów publicznych w długim okresie (tzw. wskaźnik S2) pokazuje, jaka początkowa korekta (a następnie utrzymanie na skorygowanym poziomie przez nieograniczony czas) bieżącego pierwotnego salda strukturalnego jest potrzebna, aby umożliwić ustabilizowanie relacji długu do PKB w nieskończonej perspektywie, w tym pokrycie wszelkich dodatkowych wydatków związanych ze starzeniem się społeczeństwa.

zadłużenia, analiza ta wskazuje na wysokie ryzyko w perspektywie długoterminowej. W rzeczywistości następuje regres w długoterminowej stabilności finansów publicznych zapewnionej dzięki wcześniejszym reformom emerytalnym, które ograniczyły zobowiązania ukryte wynikające ze starzenia się społeczeństwa. Jest to związane z pogorszeniem trendów demograficznych prognozowanym przez Eurostat oraz z niedawno przyjętymi reformami. W szczególności, rząd rozszerzył w budżecie na 2019 r. możliwości wcześniejszego przechodzenia na emeryturę, zwiększając w ten sposób znacząco wydatki publiczne na emerytury. Dodatkowe koszty wynoszące w 2019 r. około 0,3 % PKB zwiększyłyby jeszcze bardziej wydatki na emerytury we Włoszech, które już obecnie są jednymi z najwyższych w Unii i OECD – w 2017 r. wyniosły około 15 % potencjalnego PKB. Ponadto większa elastyczność w zakresie wcześniejszego przechodzenia na emeryturę może niekorzystnie wpłynąć na podaż pracy w sytuacji, gdy Włochy już obecnie plasują się poniżej średniej UE, jeżeli chodzi o udział w rynku pracy starszych pracowników (w wieku 55-64 lat), co hamuje wzrost potencjalny. Reasumując, dalsze działania odwracające wcześniej wdrożone reformy emerytalne mogą znacznie zwiększyć ryzyko dla stabilności finansów publicznych Włoch w długim okresie, zagrażając realizacji odpowiedniej ścieżki redukcji bardzo wysokiego wskaźnika długu publicznego.

Wpływy z prywatyzacji w 2018 r. były zbliżone do zera, czyli okazały się znacznie niższe od docelowych 0,3 % PKB zaplanowanych przez rząd na ten rok. Program stabilności zawiera ambitne prognozy wysokości przyszłych wpływów z prywatyzacji – 1 % PKB w 2019 r. i 0,3 % w 2020 r. W świetle słabych dotychczasowych wyników w zakresie prywatyzacji prognoza Komisji uwzględnia w odniesieniu do 2019 r. – w świetle wiarygodnych i konkretnych inicjatyw będących obecnie przedmiotem dyskusji – wpływy z prywatyzacji w wysokości jedynie ok. 0,1 % PKB, a w odniesieniu do 2020 r. – ze względów ostrożnościowych – brak wpływów z prywatyzacji.

4.3. Sytuacja gospodarcza w średnim okresie

Można twierdzić, że spowolnienie makroekonomiczne, które rozpoczęło się w drugim półroczu 2018 r. – wzrost nominalnego PKB spadł poniżej 2 % w 2018 r. i według prognozy Komisji utrzyma się na tym poziomie w latach 2019–2020 – wyjaśnia częściowo znaczne luki dzielące Włochy od osiągnięcia zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu przy podejściu prospektywnym. Do spowolnienia makroekonomicznego mogły się jednak przyczynić wybory polityczne, poprzez efekt utraty zaufania i zaostrzenie warunków udzielania kredytów bankowych. Oprócz tego Włochy poczyniły ograniczony postęp w realizacji zaleceń skierowanych do tego państwa na 2018 r., a ich krajowy program reform zawiera jedynie ograniczone informacje na temat kilku nowych zobowiązań. Reasumując, niski wzrost wydajności ogranicza potencjał wzrostu gospodarczego Włoch i utrudnia szybsze obniżanie relacji długu publicznego do PKB.

Warunki koniunkturalne, wzrost potencjalny i inflacja

W drugim półroczu 2018 r. w gospodarce włoskiej pojawiła się łagodna recesja pod wpływem spowolnienia światowej wymiany handlowej; ten niekorzystny wpływ zewnętrzny został spotęgowany we Włoszech przez słaby popyt krajowy. Wzrost rentowności obligacji skarbowych w stosunku do pierwszych miesięcy 2018 r. przełożył się, choć z opóźnieniem, na bardziej rygorystyczne warunki udzielania kredytów, a niepewność dotycząca kierunku strategii politycznych i reform miała negatywny wpływ na inwestycje. Ogółem, wzrost realnego PKB wyniósł w 2018 r. 0,9 %. Jeżeli chodzi o 2019 r., szybkie szacunki ISTAT-u dotyczące pierwszego kwartału potwierdzają ożywienie gospodarcze, chociaż słaby popyt

wewnętrzny i słabe nastroje przedsiębiorców i konsumentów wskazują, że wzrost PKB nabierze większej dynamiki dopiero w drugiej połowie roku (w porównaniu z dwoma ostatnimi kwartałami 2018 r.). W oparciu o prognozę Komisji przewiduje się zatem, że wzrost realnego PKB pozostanie w 2019 r. na niskim poziomie 0,1 %, a następnie zwiększy się do 0,7 % w 2020 r. Prognozy wzrostu zawarte w programie stabilności są tylko nieznacznie bardziej optymistyczne niż prognoza Komisji: realny PKB ma wzrosnąć o 0,2 % w 2019 r. i o 0,8 % w 2020 r., przy czym rząd uwzględnia podwyżkę stawek podatku VAT uchwaloną na 2020 r. jako klauzulę ochronną.

Prognozy rządowe są bardziej optymistyczne niż prognozy Komisji również jeśli chodzi o wzrost deflatora PKB: wzrost nominalnego PKB w 2019 r. wyniesie według nich 1,2 % zamiast 0,8 % (a w 2020 r. 2,8 % zamiast 1,8 %, jednak różnica ta wynika głównie z uruchomienia podwyżki stawek VAT planowanej w programie stabilności). Po wzroście o 1,2 % w 2017 r. inflacja ogólna mierzona za pomocą zharmonizowanego indeksu cen konsumpcyjnych (HICP) utrzymywała się w 2018 r. na zasadniczo stabilnym poziomie; Komisja prognozuje jej spadek w 2019 r. do zaledwie 0,9 %, częściowo za sprawą niższych cen energii, i nieznaczny wzrost do 1,1 % w 2020 r. Inflacja bazowa, wynosząca 0,6 % w kwietniu 2019 r., ma wzrosnąć powyżej 1 % do końca 2020 r., równolegle z umiarkowanym wzrostem płac.

Szacuje się, że w 2018 r. wzrost potencjalny zwiększył się do 0,5 % (z poziomu 0,2 % w 2017 r.), ale w 2019 r. spowolni do 0,3 %, po czym ponownie przyśpieszy do 0,5 % w 2020 r. Generalnie jest on nadal bardzo niski. W efekcie Komisja szacuje, że ujemna luka produktowa we Włoszech domknęła się w 2018 r. na poziomie -0,1 % potencjalnego PKB, w porównaniu z -0,5 % w 2017 r., ale zwiększy się znowu do -0,3 % w 2019 r. ze względu na silniejsze spowolnienie wzrostu rzeczywistego PKB, po czym zostanie ponownie domknięta w 2020 r. Pomimo postępów osiągniętych w niektórych obszarach reform (np. na rynku pracy i w administracji publicznej, w walce z uchylaniem się od opodatkowania, naprawie bilansów banków), spuścizna kryzysu i utrzymujące się słabości strukturalne wciąż odbijają się na potencjale wzrostu gospodarczego Włoch[19]. Realny PKB Włoch ledwo powrócił do poziomu sprzed kryzysu, podczas gdy w pozostałej części strefy euro realny PKB jest obecnie o 21 % wyższy niż w 2004 r. W bardziej szczegółowym ujęciu, w latach 2004–2018 średnia roczna stopa wzrostu we Włoszech wynosiła 0,1 %, a w strefie euro – bez uwzględniania Włoch – 1,5 %.

Za ten stan rzeczy odpowiadają w dużej mierze czynniki strukturalne, które utrudniają efektywną alokację zasobów i hamują wydajność. Fakt, że świadczenia emerytalne i koszty obsługi zadłużenia wciąż stanowią dużą część wydatków publicznych Włoch oznacza, że mniej środków zostaje na wydatki stymulujące wzrost gospodarczy, np. w obszarze edukacji i infrastruktury. Wysokie obciążenie podatkowe czynników produkcji i nadal niski poziom przestrzegania przepisów podatkowych w dalszym ciągu hamują wzrost gospodarczy. Wzrostowi zatrudnienia sprzyjały reformy rynku pracy i zachęty do zatrudniania pracowników, ale na wzrost ten złożyły się w dużej mierze umowy na czas określony, podczas gdy wciąż wysokie poziomy bezrobocia długotrwałego i bezrobocia młodzieży pogarszają perspektywy wzrostu gospodarczego w przyszłości. Otoczenie biznesu w dalszym

[19] Zob. dokument roboczy służb Komisji SWD (2019) 1011 final z 27.2.2019 r. „Sprawozdanie krajowe – Włochy 2019 r." obejmujące szczegółową ocenę sytuacji w zakresie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania.

ciągu utrudnia prowadzenie działalności gospodarczej, m.in. poprzez słabe punkty administracji publicznej i dużą przewlekłość postępowań w sprawach cywilnych i karnych. Ostatnim czynnikiem jest wciąż niski poziom inwestycji, zwłaszcza w aktywa niematerialne i prawne. W tym kontekście ważne byłoby, aby Włochy ponownie podjęły się realizacji reform w celu poprawy średniookresowych perspektyw wzrostu gospodarczego i zwiększenia stabilności finansów publicznych.

Reasumując, można argumentować, że ze względu na obecne spowolnienie gospodarcze we Włoszech konieczne jest po raz kolejny – od czasu kryzysu – ostrożne modulowanie korekty budżetowej, aby duży wysiłek fiskalny nie przyniósł skutków przeciwnych do zamierzonych w kontekście słabego wzrostu nominalnego PKB Niska inflacja utrudnia Włochom ograniczenie wydatków publicznych (jako odsetka PKB) poprzez zamrożenie płac i uprawnień emerytalnych w ujęciu nominalnym i oznacza jednocześnie, że dochody podatkowe są niższe niż normalnie. Jednocześnie niekorzystne otoczenie makroekonomiczne wiąże się zasadniczo z wyższymi niż przeciętne mnożnikami fiskalnymi; efekt ten został spotęgowany przez ograniczenia polityki pieniężnej związane z zerową granicą nominalnych stóp procentowych[20]. Z drugiej strony, charakter budżetowych środków stymulacyjnych ma znaczący wpływ również na mnożniki fiskalne, zwłaszcza w państwach o wysokim zadłużeniu[21]. W związku z tym można twierdzić, że spowolnienie makroekonomiczne, które rozpoczęło się we Włoszech w drugim półroczu 2018 r. – wzrost nominalnego PKB spadł poniżej 2 % w 2018 r. i według prognozy Komisji utrzyma się poniżej 2 % w latach 2019–2020 – stanowi nieznacznie łagodzącą okoliczność, która tylko częściowo wyjaśnia znaczne luki dzielące Włochy od osiągnięcia zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu przy podejściu prospektywnym. W dalszym okresie perspektywy wzrostu pozostają obarczone ryzykiem, głównie negatywnym: utrzymujące się napięcia w handlu pogarszają perspektywy w skali globalnej, większe od spodziewanych podwyżki cen ropy naftowej mogą zmniejszyć siłę nabywczą konsumentów, a ewentualne wzrosty rentowności obligacji skarbowych – wpłynąć niekorzystnie na nastroje na rynku i warunki finansowania oferowane przez sektor prywatny, potęgując zagrożenia dla stabilności finansów publicznych Włoch.

[20] Zob. np. Blanchard O. i D. Leigh (2013) na stronie www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf

[21] Zob. np. Blanchard O. i J. Zettlemeyer (2018): „The Italian Budget: A Case of Contractionary Fiscal Expansion?".

Tabela 3: Rozwój sytuacji makroekonomicznej i budżetowej [a]

	2016	2017	2018	2019		2020	
				Komisja	PS	Komisja	PS
Realny PKB (zmiana w %)	1,1	1,7	0,9	0,1	0,2	0,7	0,8
Deflator PKB (zmiana w %)	1,2	0,5	0,8	0,7	1,0	1,0	2,0
Potencjalny PKB (zmiana w %)	-0,3	0,2	0,5	0,3	0,4	0,5	0,7
Luka produktowa (% potencjalnego PKB)	-2,0	-0,5	-0,1	-0,3	-0,3	-0,1	-0,2
Saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych	-2,5	-2,4	-2,1	-2,5	-2,4	-3,5	-2,1
Saldo pierwotne	1,4	1,4	1,6	1,2	1,2	0,2	1,5
Działania jednorazowe i tymczasowe	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Nakłady brutto na środki trwałe sektora instytucji rządowych i samorządowych	2,1	2,2	2,1	2,1	2,2	2,3	2,4
Saldo w ujęciu uwzględniającym zmiany cykliczne	-1,5	-2,1	-2,1	-2,3	-2,2	-3,4	-2,0
Saldo pierwotne w ujęciu uwzględniającym zmiany cykliczne	2,5	1,7	1,6	1,3	1,4	0,3	1,6
Saldo strukturalne [b]	-1,7	-2,1	-2,2	-2,4	-2,3	-3,6	-2,1
Strukturalne saldo pierwotne	2,3	1,7	1,5	1,2	1,3	0,2	1,5

Uwagi:

[a] W procentach PKB, chyba że wskazano inaczej.

[b] Saldo w ujęciu uwzględniającym zmiany cykliczne, po skorygowaniu o działania jednorazowe i tymczasowe.

Źródło : służby Komisji, program stabilności (PS) Włoch za 2019 r. i prognoza Komisji z wiosny 2019 r.

Reformy strukturalne

W dotyczącym Włoch sprawozdaniu krajowym za 2019 r.[22] Komisja stwierdziła, że państwo to poczyniło ograniczone postępy w realizacji skierowanych do niego zaleceń z 2018 r. Konkretnie, pewne postępy odnotowano w walce z korupcją, zmniejszaniu poziomu kredytów zagrożonych w sektorze bankowym i we wdrażaniu reformy aktywnej polityki rynku pracy. Ograniczone postępy odnotowano w walce z uchylaniem się od opodatkowania, poprawie rynkowego dostępu do finansowania, wdrożeniu ram prawnych dotyczących przedsiębiorstw państwowych, zachęcaniu kobiet do podejmowania pracy, a także we wspieraniu badań naukowych, innowacji, e-umiejętności i infrastruktury cyfrowej oraz zawodowego szkolnictwa wyższego. Żadnych postępów nie odnotowano, jeżeli chodzi o przenoszenie obciążenia podatkowego z czynników produkcji na inne podstawy, zmniejszanie udziału emerytur w wydatkach publicznych (w tej dziedzinie nastąpił wręcz pewien regres), skracanie długości postępowań sądowych w sprawach cywilnych oraz zniesienie przeszkód ograniczających konkurencję.

Również w szczegółowej ocenie sytuacji opublikowanej jako część sprawozdania krajowego na 2019 r. utrzymano Włochy – szósty rok z rzędu – w kategorii „nadmiernych zakłóceń równowagi makroekonomicznej", wraz z Grecją i Cyprem[23]. Zakłócenia równowagi makroekonomicznej we Włoszech są związane głównie z wysokim długiem publicznym i niskim wzrostem wydajności, w warunkach utrzymującego się dużego bezrobocia i wysokiego ogólnego poziomu kredytów zagrożonych w bilansach włoskich banków.

[22] Zob. „ Sprawozdanie krajowe – Włochy 2019". Tamże.

[23] Zob. komunikat Komisji COM(2019) 150 final „Europejski semestr 2019: Ocena postępów w zakresie reform strukturalnych, zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania oraz wyniki szczegółowych ocen sytuacji na mocy rozporządzenia (UE) nr 1176/2011". https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019DC0150&rid=1

W pierwszych miesiącach 2019 r. rząd przyjął dwa dekrety z mocą ustawy w celu wsparcia inwestycji (tzw. „Crescita" i „Sblocca Cantieri"). Dekret „Crescita" przewiduje wzmocnienie regionalnych organów odpowiedzialnych za roboty publiczne poprzez dofinansowanie zatrudnienia wyspecjalizowanych pracowników, aby wesprzeć inwestycje infrastrukturalne. Dekret ten zwiększa pomoc państwa na cele finansowania przedsiębiorstw (np. „Fondo di Garanzia", „Nuova Sabatini"), w szczególności w zakresie kredytów bankowych, oraz wprowadza nowy instrument wspierający kapitał wysokiego ryzyka. Przez wdrożenie uproszczonych procedur, aby odblokować inwestycje publiczne, dekret „Sblocca Cantieri" ma na celu usunięcie trudności, jakie napotykają przedsiębiorstwa, zwłaszcza te mniejsze, chcące uczestniczyć w procesie udzielania zamówień publicznych. W krajowym programie reform na 2019 r. wspomniano również, że w ciągu dwóch lat ma zostać uchwalona reforma kodeksu zamówień publicznych.

Budżet na 2019 r. i dekrety z mocą ustawy wdrażające nowy system wczesnych emerytur w styczniu 2019 r. cofają elementy wcześniejszych reform emerytalnych, co pogorszy stabilność finansów publicznych w średnim okresie. Te nowe przepisy doprowadzą do dalszego wzrostu wydatków na emerytury w średnim okresie. W latach 2019–2021 nowy system wczesnych emerytur („quota 100") będzie umożliwiał przejście na emeryturę w wieku 62 lat, jeżeli dana osoba opłacała składki przez 38 lat. Rozszerzono ponadto zakres obowiązujących przepisów dotyczących przechodzenia na wcześniejszą emeryturę, między innymi przez zawieszenie do 2026 r. indeksacji wymaganego minimalnego wkładu do średniego dalszego trwania życia, którą wprowadzono w ramach wcześniejszych reform emerytalnych. Na wykonanie tych przepisów w budżecie na 2019 r. zarezerwowano środki odpowiadające 0,2 % PKB w 2019 r. i 0,5 % PKB w 2020 r. i 2021 r., ale dodatkowe koszty są spodziewane także w kolejnych latach. Wysokie wydatki publiczne na emerytury oznaczają, że mniej środków pozostaje na inne wydatki socjalne i wydatki stymulujące wzrost, takie jak edukacja i inwestycje, a także ograniczają marginesy na zmniejszenie ogólnie wysokiego obciążenia podatkowego i wysokiego długu publicznego. Ponadto rozszerzenie możliwości wcześniejszego przechodzenia na emeryturę może niekorzystnie wpłynąć na podaż pracy w sytuacji, gdy Włochy już obecnie plasują się poniżej średniej UE, jeżeli chodzi o udział w rynku pracy starszych pracowników (w wieku 55–64 lat), co hamuje potencjalny wzrost gospodarczy i wpływa niekorzystnie na zdolność obsługi długu publicznego.

Krajowy program reform Włoch na 2019 r.[24] opiera się na „umowie rządowej" uzgodnionej w 2018 r. przez partie tworzące koalicję rządową, a przedstawiona w nim strategia na rzecz wzrostu gospodarczego nadal bazuje głównie na transferach socjalnych (np. dochodzie obywatelskim) oraz, w mniejszym stopniu, na zmniejszeniu obciążenia podatkowego i wznowieniu inwestycji publicznych. W bardziej szczegółowym ujęciu, krajowy program reform Włoch jedynie częściowo uwzględnia kwestie strukturalne wymienione w zaleceniach dla tego państwa na 2018 r. Chodzi w szczególności o następujące kwestie: (i) nie istnieją żadne nowe odpowiednie środki, które przyczyniłyby się do przeniesienia obciążeń podatkowych z czynników produkcji na inną podstawę; zamiast tego krajowy program reform wprowadza nową możliwość uregulowania przez przedsiębiorstwa zaległych zobowiązań podatkowych bez nakładania kar, co może mieć negatywny wpływ na przestrzeganie przepisów prawa podatkowego; (ii) nie zawiera on istotnych nowych zobowiązań w zakresie wymiaru sprawiedliwości, tylko głównie potwierdza wcześniejsze

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

zobowiązania, takie jak trwająca reforma postępowań w sprawach cywilnych i karnych; (iii) nie przewiduje dalszych działań w obszarze konkurencji i sektora bankowego poza kontynuowaniem wysiłków na rzecz zmniejszenia poziomu kredytów zagrożonych i dokończenia trwających reform (np. małych banków spółdzielczych); (iv) koncentruje się na dokończeniu wdrażania dochodu obywatelskiego i wprowadzeniu minimalnego wynagrodzenia, natomiast niewiele jest odniesień do środków zwiększających udział kobiet w rynku pracy i brakuje szczegółowych informacji na temat możliwości rozwoju kształcenia zawodowego.

Reasumując, krajowy program reform Włoch na 2019 r. jedynie częściowo uwzględnia kwestie strukturalne wymienione w zaleceniach dla poszczególnych krajów z 2018 r. i często brak jest w nim szczegółowych informacji na temat kilku nowych zobowiązań zawartych w programie oraz harmonogramu ich przyjęcia i wdrożenia. Całościowa strategia reform Włoch opiera się jednak w dużej mierze na znaczących reformach realizowanych już w różnych obszarach, co pokazuje ogólną ciągłość w porównaniu z poprzednimi krajowymi programami reform.

4.4. Inne czynniki uznane przez Komisję za istotne

Spośród innych czynników uznanych przez Komisję za istotne uwzględnia się w szczególności wkłady finansowe na rzecz wspierania solidarności międzynarodowej i osiągnięcia celów politycznych Unii, długi zaciągnięte w formie dwustronnego i wielostronnego wsparcia między państwami członkowskimi w kontekście ochrony stabilności finansowej oraz dług związany z operacjami stabilizowania rynków finansowych przeprowadzonymi w czasie znaczących zawirowań (art. 2 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 1467/97). Jeśli chodzi o wsparcie rządowe dla sektora finansowego udzielone podczas kryzysu finansowego, wielkość zobowiązań warunkowych mających na celu zapewnienie płynności instytucjom finansowym wyniosła na koniec 2018 r. około 0,9 % PKB (podczas gdy łączna kwota zobowiązań warunkowych wyniosła 4,2 % PKB), co oznacza spadek o 1,3 % PKB w porównaniu z końcem 2017 r.

Wsparcie dla instytucji finansowych mające wpływ na dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniosło w 2018 r. zero (co oznacza spadek w stosunku do poziomu ok. 1 % odnotowanego na koniec 2017 r.[25]). Dodatkowe ryzyko dla finansów publicznych dotyczy potencjalnego (jednorazowego) wpływu, jakie wsparcie na rzecz instytucji finansowych może wywrzeć na deficyt również w latach 2019 i 2020, a także znacznego poziomu zaległych zobowiązań administracji publicznej z tytułu dostaw towarów i usług.

Art. 12 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 473/2013 wymaga, aby w niniejszym sprawozdaniu uwzględniono również „zakres, w jakim dane państwo członkowskie uwzględniło opinię Komisji" w sprawie projektu planu budżetowego państwa członkowskiego, o której to opinii jest mowa w art. 7 ust. 1 tego rozporządzenia. W 2018 r. Komisja stwierdziła w swojej opinii w sprawie projektu planu budżetowego Włoch na 2019 r., że w projekcie tym występuje „szczególnie poważna niezgodność" z zaleceniem Rady skierowanym do Włoch w dniu 13 lipca 2018 r. i poprosiła władze o przedłożenie zmienionego projektu planu budżetowego. W dniu 13 listopada 2018 r. Włochy przedłożyły zmieniony projekt planu budżetowego, w którym potwierdzono cele budżetowe zaplanowane na 2019 r. W grudniu 2018 r. władze

[25] Wsparcie to (w sumie 16,6 mld EUR) było związane głównie z likwidacją dwóch włoskich kredytodawców działających w skali regionalnej („Banca Popolare di Vicenza" i „Veneto Banca") oraz z ostrożnościowym dokapitalizowaniem „Banca Monte dei Paschi di Siena". Wpływ tego wsparcia na deficyt wyniósł w 2017 r. około 0,33 % PKB.

zmieniły budżet na 2019 r., usuwając w ten sposób „szczególnie poważną niezgodność” z paktem stabilności i wzrostu. Pomimo tych zmian cele budżetowe Włoch nadal wskazują na ryzyko znacznego odchylenia od wymogu części zapobiegawczej w 2019 r., co wynika zarówno z planów rządowych, jak i z prognozy Komisji.

4.5. Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie

W dniu 31 maja 2019 r. władze włoskie przekazały dokumenty dotyczące istotnych czynników, zgodnie z art. 2 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 1467/97 („uwagi Włoch”). Analiza przedstawiona w pozostałych częściach niniejszego sprawozdania obejmuje już większość czynników zaprezentowanych przez włoskie władze.

Jeżeli chodzi o przestrzeganie przez Włochy wymogów części zapobiegawczej paktu stabilności i wzrostu, państwo to podkreśliło w swoich uwagach następujące istotne czynniki:

(i) w odniesieniu do 2018 r. włoskie władze argumentują, że odpowiedzialnością za niewywiązanie się z wymaganego wysiłku fiskalnego nie powinno się obciążać obecnego rządu, który – jak twierdzą włoskie władze – realizował tylko zobowiązania budżetowe poprzedniego rządu i sam nie kontynuował ekspansji budżetowej. Komisja oceniła jednak już w 2018 r., że program stabilności Włoch na 2018 r. jest narażony na ryzyko nieprzestrzegania paktu stabilności i wzrostu, opierając się na swojej prognozie z wiosny 2018 r., i wezwała rząd do przywrócenia zgodności z wymogami. Ponadto pogorszenie wysiłku strukturalnego Włoch widoczne w prognozie Komisji z wiosny 2019 r. w porównaniu z prognozą z wiosny 2018 r. wynikało w dużej mierze z wyższych niż oczekiwano wydatków z tytułu odsetek, co było spowodowane wzrostem spreadów rentowności obligacji skarbowych obserwowanym od czasu objęcia urzędu przez nowy rząd w maju 2018 r.;

(ii) w odniesieniu do 2019 r. uwagi Włoch wskazują na możliwość, że wykonanie budżetu okaże się lepsze od zakładanego, co pozwoliłoby osiągnąć niższy od prognozowanego deficyt nominalny na poziomie około 2,3 % PKB (w porównaniu z 2,4 % przewidzianym w programie stabilności Włoch na 2019 r. i 2,5 % w prognozie Komisji z wiosny 2019 r.). Możliwości lepszego wykonania budżetu są związane głównie z wyższymi od spodziewanych dochodami i niższymi od prognozowanych wydatkami publicznymi na dochód obywatelski i nowy system wcześniejszych emerytur, z uwagi na niewielką liczbę osób, które dotychczas z niego skorzystały. Chociaż opisane pozytywne skutki dla salda budżetowego Włoch w 2019 r. wydają się ogółem wiarygodne, można je będzie potwierdzić dopiero w późniejszych miesiącach, gdy dostępnych będzie więcej danych;

(iii) w odniesieniu do 2020 r. w swoich uwagach Włochy nie przedstawiły żadnych nowych zobowiązań na 2020 r. i potwierdziły jedynie docelowy poziom deficytu 2,1 % PKB, który wskazały już w programie stabilności Włoch na 2019 r., przypominając jednocześnie swoje zobowiązanie do znalezienia alternatywnych środków finansowania, które pozwoliłyby osiągnąć docelowy deficyt bez uruchamiania podwyżki stawek VAT uchwalonej jako klauzula ochronna. Nie przedstawiono jednak żadnych szczegółowych informacji na temat tych alternatywnych środków poza ogólną wzmianką o przeglądzie wydatków.

Inne istotne czynniki przedstawione przez władze Włoch, wykraczające poza kwestie samej zgodności z paktem stabilności i wzrostu:

(i) fakt, że Włochy uzyskiwały w przeszłości znaczne nadwyżki pierwotne, w połączeniu z solidnymi fundamentalnymi parametrami gospodarczymi i dobrą sytuacją finansową. Demonstrują to w szczególności: wysoka nadwyżka na rachunku obrotów bieżących, dodatnia międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto, długi okres zapadalności długu

publicznego, na który składają się głównie papiery o stałym oprocentowaniu, niski poziom zadłużenia sektora prywatnego, a także przywrócenie dobrej kondycji włoskiego sektora bankowego, który posiada ogółem wysoki poziom płynności, odzyskał rentowność i kontynuuje redukcję zagrożonych kredytów. W tym kontekście włoskie władze wskazują niekorzystne warunki makroekonomiczne, w szczególności wciąż dużą różnicę między średnimi kosztami finansowania zewnętrznego a wzrostem nominalnego PKB, jako główną przyczynę nieosiągnięcia przez Włochy zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu w 2018 r. Za uwzględnieniem spowolnienia makroekonomicznego jako czynnika łagodzącego przemawia fakt, że – według władz Włoch – presja deflacyjna oraz pogorszenie koniunktury w przemyśle wytwórczym we Włoszech były w dużej mierze spowodowane czynnikami zewnętrznymi. Komisja przypomina jednak w niniejszym sprawozdaniu, że do spowolnienia makroekonomicznego mogły się przyczynić wybory polityczne – poprzez efekt utraty zaufania i zaostrzenie warunków udzielania kredytów bankowych – między innymi za sprawą wzrostu spreadów rentowności obligacji skarbowych obserwowanego od maja 2018 r.

(ii) zobowiązanie Włoch do konsolidacji budżetowej i zmniejszenia relacji długu do PKB w nadchodzących latach, zgodnie z którym deficyt nominalny ma spaść do poziomu 1,5 % w 2022 r., a saldo strukturalne Włoch ma się poprawić w związku z tym do -0,8 % PKB w 2022 r., „zmierzając do zerowego salda w ciągu następnych dwóch lub trzech lat”. Argument ten ujawnia jednak zarazem decyzję Włoch o odroczeniu osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego, jakim jest nadwyżka strukturalna wynosząca 0,5 % PKB;

(iii) niedoszacowanie wolnych mocy produkcyjnych we włoskiej gospodarce w oparciu o powszechnie przyjętą metodykę. Władze Włoch twierdzą, że wąskie szacunki luki produktowej we Włoszech w oparciu o prognozę Komisji z wiosny 2019 r., tj. -0,1 % potencjalnego PKB w 2018 r., -0,3 % w 2019 r. i -0,1 % w 2020 r., są sprzeczne z dowodami makroekonomicznymi w postaci stosunkowo wysokiego bezrobocia i bardzo niskiej inflacji oraz dyskusyjne z perspektywy analizy porównawczej. Na tej podstawie władze przedstawiają alternatywne szacunki luki produktowej we Włoszech: -1,5 % potencjalnego PKB w 2018 r., -1,7 % w 2019 r. i -1,6 % w 2020 r. Opierając się na tym argumencie, władze włoskie twierdzą również, iż Włochy osiągną zasadniczą zgodność z wymogiem części zapobiegawczej paktu stabilności i wzrostu w 2019 r., ze względu na zmniejszony do 0,25 % PKB wysiłek fiskalny, do którego Włochy byłyby zobowiązane zgodnie z tabelą wymogów części zapobiegawczej na podstawie wskazanych powyżej szerszych szacunków ujemnej luki produktowej, ponieważ państwo to zostałoby wówczas zaklasyfikowane jako przechodzące okres „słabej koniunktury gospodarczej”, oraz ze względu na potencjał wzrostu gospodarczego, jako że w 2019 r. wzrost we Włoszech byłby mniejszy od potencjalnego. Włoskie władze argumentują ponadto, że przy założeniu szerszej luki produktowej Włochy byłyby również bliższe osiągnięciu zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia przy podejściu uwzględniającym zmiany cykliczne;

(iv) fakt, iż dotychczasowe postępy Włoch w zakresie reform strukturalnych sprzyjających wzrostowi gospodarczemu są zgodne z zaleceniami dla tego państwa na 2018 r. i rozpoczęto je od przeznaczenia znacznych zasobów na poprawę włączenia społecznego i ożywienie inwestycji publicznych. Władze Włoch twierdzą, że nowy program wprowadzający dochód obywatelski stanowi odpowiedź na zalecenia dla tego kraju, ponieważ zwiększa wsparcie dochodu dla osób i gospodarstw domowych znajdujących się poniżej progu ubóstwa oraz rezerwuje dodatkowe zasoby ludzkie, finansowe i technologiczne na aktywną politykę rynku pracy. Rząd planuje ponadto zwiększyć do 2021 r. inwestycje publiczne o 0,6 punktu procentowego PKB w porównaniu z 2018 r., a w krajowym programie reform na 2019 r.

zaplanowano reformy systemu sądownictwa, systemu zapobiegania korupcji, sektora publicznego i egzekwowania przepisów podatkowych. W uwagach włoskich podkreślono również pozytywny wpływ na stabilność długu publicznego, jaki zapewnią planowane środki z zakresu polityki wspierające popyt zagregowany, a przez to także wzrost PKB;

(v) wciąż niskie ryzyko dla długoterminowej stabilności finansów publicznych Włoch w świetle krajowych szacunków dotyczących wydatków związanych ze starzeniem się społeczeństwa, w połączeniu z niskim poziomem zobowiązań warunkowych w porównaniu z innymi państwami Unii Europejskiej.

5. WNIOSKI

Wskaźnik zadłużenia Włoch, który w 2018 r. wyniósł 132,2 % PKB, jest drugim co do wielkości w Unii i jednym z największych na świecie. W 2018 r. oznaczał on średnie obciążenie długiem 38 400 EUR na mieszkańca, do czego dokładają się roczne koszty obsługi długu wynoszące średnio około 1 000 EUR na mieszkańca. Wysoki poziom długu publicznego pozbawia Włochy przestrzeni fiskalnej niezbędnej do ustabilizowania ich gospodarki w razie wstrząsów makroekonomicznych. Stanowi on również obciążenie międzypokoleniowe wpływające na standard życia przyszłych pokoleń w tym kraju. Na wydatki produktywne Włoch również niekorzystnie wpływa fakt, że koszty obsługi jego zadłużenia pochłaniają znacznie większe zasoby publiczne niż w przypadku pozostałych państw strefy euro: wydatki Włoch z tytułu odsetek wyniosły w 2018 r. około 65 mld EUR (czyli 3,7 % PKB), a więc zasadniczo tyle samo, co kwota środków publicznych przeznaczonych na edukację. Ponadto wysoki dług publiczny, w sytuacji braku rozważnej polityki fiskalnej, naraża Włochy na ryzyko, że załamanie się zaufania rynków wpłynie na rentowność obligacji skarbowych, zwiększając zarówno koszty odsetek płaconych przez państwo, jak i całkowity koszt pozyskiwania finansowania w gospodarce realnej, co z kolei wpłynie niekorzystnie na wzrost gospodarczy. Wysoki dług publiczny Włoch stanowi główną słabość gospodarki tego kraju, a w najlepszym interesie Włoch leży, aby jego zdecydowaną redukcję traktowano w dalszym ciągu jako priorytet.

Dług brutto włoskiego sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniósł w 2018 r. 132,2 % PKB, czyli znacznie przekroczył wartość referencyjną ustanowioną w Traktacie na poziomie 60 % PKB, a dane dotyczące wyników budżetu wskazują, że Włochy nie osiągnęły w 2018 r. zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu. Oprócz tego przewiduje się, że Włochy nie osiągną zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu ani w 2019 r., ani w 2020 r., co wynika zarówno z planów rządowych, jak i z prognozy Komisji z wiosny 2019 r. W szczególności, Komisja spodziewa się znacznego wzrostu wskaźnika długu publicznego Włoch w okresie objętym prognozą: do 133,7 % w 2019 r. i 135,2 % w 2020 r., na skutek słabego wzrostu nominalnego PKB, zmniejszenia nadwyżki pierwotnej i mniejszych od zakładanych wpływów z prywatyzacji. Ustalenia te wskazują wyraźnie, że – przed uwzględnieniem wszystkich istotnych czynników – Włochy nie wydają się *prima facie* spełniać kryterium długu określonego w Traktacie. Jak tego wymaga Traktat, w niniejszym sprawozdaniu przeanalizowano kolejno istotne czynniki.

W szczególności, można twierdzić, że spowolnienie makroekonomiczne, które rozpoczęło się we Włoszech w drugim półroczu 2018 r. – wzrost nominalnego PKB spadł poniżej 2 % w 2018 r. i według prognozy Komisji z wiosny 2019 r. utrzyma się na tym poziomie w latach 2019–2020 – stanowi do pewnego stopnia łagodzącą okoliczność na potrzeby wyjaśnień znacznych luk dzielących Włochy od osiągnięcia zgodności z prospektywną wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu. Niski wzrost wydajności ogranicza ponadto potencjał wzrostu gospodarczego Włoch i utrudnia szybsze obniżanie wskaźnika długu publicznego.

Włochy poczyniły jednak ograniczone postępy w realizacji zaleceń krajowych na 2018 r., a program reform strukturalnych przedstawiony w krajowym programie reform na 2019 r. zawiera jedynie fragmentaryczne środki bazujące na wcześniejszych reformach wdrażanych w różnych obszarach oraz wycofuje elementy uchwalonych wcześniej istotnych reform. Między innymi, chociaż Rada zaleciła Włochom zmniejszenie udziału emerytur w wydatkach publicznych, aby umożliwić inne wydatki socjalne, to nowo wprowadzona możliwość wcześniejszego przechodzenia na emeryturę oznacza odejście od wcześniejszych reform

systemu wczesnych emerytur, od których zależy długoterminowa stabilność wysokiego długu publicznego Włoch, i może wpłynąć niekorzystnie na potencjał wzrostu gospodarczego tego państwa.

Ocena ex post wskazuje ponadto na niezgodność z zalecaną Włochom ścieżką dostosowania prowadzącą do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego w 2018 r., nawet po uwzględnieniu tzw. „marginesu swobody". W odniesieniu do 2019 r. ocenia się, że istnieje ryzyko niewywiązania się przez Włochy z wymogów części zapobiegawczej paktu stabilności i wzrostu, nawet po uwzględnieniu wstępnie dopuszczonego odstępstwa związanego z „nadzwyczajnymi zdarzeniami", chociaż władze włoskie wskazują, że saldo budżetowe w 2019 r. może się okazać lepsze, niż jest to obecnie prognozowane, dzięki wyższym od spodziewanych dochodom i niższym od prognozowanych wydatkom publicznym na środki zaplanowane w budżecie na 2019 r. Według prognozy Komisji odchylenie od zalecanej ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zwiększy się jeszcze bardziej w 2020 r., gdy deficyt nominalny Włoch przekroczy zgodnie z prognozą próg deficytu wynoszący 3 % PKB, przy założeniu kontynuacji dotychczasowego kursu polityki. Stanowi to okoliczność obciążającą.

Analiza przedstawiona w niniejszym sprawozdaniu obejmuje ocenę wszystkich istotnych czynników, w szczególności: (i) niezgodność z zalecaną ścieżką dostosowania prowadzącą do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego w 2018 r. (na podstawie danych ex post) w połączeniu z ryzykiem znacznego odchylenia od wymogu części zapobiegawczej paktu w 2019 r. i deficytem nominalnym przekraczającym 3 % PKB w 2020 r. (na podstawie prognozy Komisji); (ii) spowolnienie makroekonomiczne odnotowywane we Włoszech od drugiego półrocza 2018 r., co do którego można twierdzić, że tylko częściowo wyjaśnia znaczne luki dzielące Włochy od osiągnięcia zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu; oraz (iii) ograniczony postęp Włoch w realizacji zaleceń krajowych z 2018 r., w tym wycofanie się z wcześniejszych reform strukturalnych pobudzających wzrost gospodarczy, a także brak szczegółowych informacji o zobowiązaniach zawartych w krajowym programie reform Włoch na 2019 r. W ogólnym ujęciu analiza sugeruje, że kryterium długu określone w Traktacie i w rozporządzeniu (WE) nr 1467/1997 należy uznać za niespełnione i że uzasadnione jest w związku z tym wszczęcie procedury nadmiernego deficytu na podstawie kryterium długu.