



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 21.11.2018 r.
COM(2018) 809 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 deficytu¹, 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 473/2013².

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.

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 2017 r. kryterium długu określone w Traktacie, uwzględniając odpowiednio kontekst gospodarczy i inne istotne czynniki. W dniu 29 października 2018 r. Komisja wystosowała do władz włoskich pismo, w którym zapowiedziała, że jesienią 2018 r. planuje ponowną ocenę spełnienia przez Włochy kryterium długu, z uwzględnieniem znaczącej zmiany istotnych czynników, którą stanowi projekt planu budżetowego na 2019 r.

W dniu 23 maja 2018 r. Komisja opublikowała sprawozdanie na podstawie art. 126 ust. 3 TFUE³, ponieważ w 2017 r. Włochy nie poczyniły wystarczających postępów w spełnianiu 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.

Plany budżetowe Włoch na 2019 r. stanowią jednak znaczącą zmianę istotnych czynników, które były przedmiotem analizy Komisji w maju ubiegłego roku. W szczególności, w dniu 16

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 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”.

października Włochy przedłożyły projekt planu budżetowego na 2019 r.⁴, z którego wynika pogorszenie (przeliczonego) salda strukturalnego⁵ o 0,9 % PKB w 2019 r. W dniu 23 października 2018 r. Komisja przyjęła opinię⁶ w sprawie projektu planu budżetowego na 2019 r., w której stwierdziła, że w projekcie tym występuje szczególnie poważna niezgodność z zaleceniem Rady dotyczącym polityki fiskalnej skierowanym do Włoch w dniu 13 lipca 2018 r. i zwróciła się do Włoch o przedłożenie zmienionego projektu planu budżetowego. W dniu 13 listopada 2018 r. Włochy przedłożyły zmieniony projekt planu budżetowego na 2019 r. Modyfikacje wprowadzone w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. są bardzo niewielkie i polegają głównie na podwyższeniu docelowej wartości na 2019 r. dotyczącej dochodów z prywatyzacji (1 % PKB zamiast 0,3 %). W dniu 21 listopada 2018 r. Komisja przyjęła opinię na temat zmienionego projektu planu budżetowego Włoch na 2019 r., w której potwierdziła szczególnie poważną niezgodność z zaleceniem na 2019 r. dotyczącym polityki fiskalnej. W tym świetle uzasadniona jest nowa ocena zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu w 2017 r.

Z danych zgłoszonych przez władze w październiku 2018 r.⁷ i potwierdzonych następnie przez Eurostat⁸ wynika, że deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych Włoch zmniejszył się do 2,4 % PKB w 2017 r. (z 2,5 % w 2016 r.), a dług ustabilizował się na poziomie 131,2 % PKB (po spadku z poziomu 131,4 % w 2016 r.), czyli powyżej wartości referencyjnej wynoszącej 60 % PKB. W zmienionym projekcie planu budżetowego Włoch na 2019 r. przewiduje się, że w 2018 r. relacja długu do PKB zmniejszy się nieznacznie do 130,9 %. Na 2019 r. prognozowany jest dalszy spadek wskaźnika zadłużenia (o 1,7 punktu procentowego) do poziomu 129,2 % PKB. Ze zgłoszonych danych i prognozy Komisji z jesieni 2018 r. wynika, że Włochy nie osiągnęły zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu ani w 2016 r. (luka wynosi 5,2 % PKB), ani w 2017 r. (luka wynosi 6,6 % PKB) (zob. tabela 1).

W ogólnym ujęciu nieosiągnięcie przez Włochy zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu w 2017 r. świadczy o istnieniu *prima facie* nadmiernego deficytu w rozumieniu paktu stabilności i wzrostu, przy czym jednak wniosek ten nie uwzględnia wszystkich czynników wymienionych poniżej. Ponadto, na podstawie zarówno planów rządowych, jak i prognozy Komisji z jesieni 2018 r. przewiduje się, że Włochy nie osiągną zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu ani w 2018 r. (luka wynosi, odpowiednio, 3,7 % i 6,6 % PKB), ani w 2019 r. (luka wynosi, odpowiednio, 3,6 % i 6,7 % PKB).

Komisja przygotowała zatem niniejsze sprawozdanie, aby przeanalizować kompleksowo to odejście od wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu oraz zbadać, czy wszczęcie

⁴ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/2019_dbp_it_en_1.pdf

⁵ Saldo w ujęciu uwzględniającym zmiany cykliczne, bez uwzględnienia środków jednorazowych i tymczasowych, ponownie obliczone przez Komisję na podstawie powszechnie przyjętej metodyki.

⁶ Opinia Komisji C (2018) 7510 final z 23.10.2018 r. w sprawie projektu planu budżetowego Włoch i wezwania tego państwa do przedłożenia zmienionego projektu planu budżetowego.

⁷ 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 władz publicznych. 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>

⁸ Informacja prasowa Eurostatu nr 163/2018 z dnia 22 października 2018 r., dostępna na stronie: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9328077/2-22102018-AP-EN.pdf/e1b423ef-a337-42ea-90cb-4a6775ba4c07>

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. Niniejsze sprawozdanie uwzględnia prognozę Komisji z jesieni 2018 r. opublikowaną w dniu 8 listopada 2018 r. Prognoza Komisji opiera się na projekcie planu budżetowego na 2019 r., a nie na zmienionym projekcie planu budżetowego, ale różnice między tymi dwoma dokumentami są nieznaczne.

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

		2015	2016	2017	2018		2019	
					Komisja	DBP	Komisja	DBP
Kryterium deficytu	Saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych	-2,6	-2,5	-2,4	-1,9	-1,8	-2,9	-2,4
Kryterium długu	Dług brutto sektora instytucji rządowych i samorządowych	131,6	131,4	131,2	131,1	130,9	131,0	129,2
	Luka w stosunku do wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu	n.d.	5,2	6,6	6,6	3,7	6,7	3,6
	Zmiana salda strukturalnego	0,1	-0,7	-0,3	0,0	0,2	-1,2	-0,9
	Wymagana minimalna liniowa korekta strukturalna	3,4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Uwagi:

^a W procentach PKB, o ile nie wskazano inaczej ; „n.d.” oznacza „nie dotyczy”

Źródło: Służby Komisji, zmieniony projekt planu budżetowego („DBP”) Włoch na 2019 r. i prognoza Komisji z jesieni 2018 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. na poziomie nieprzekraczającym 3 % PKB (obniżenie z poziomu ponad 5 % w 2009 r.). W ostatnich latach poluzowano jednak kurs polityki fiskalnej. W 2017 r. nadwyżka pierwotna zmalała do 1,4 %, a deficyt nominalny ustabilizował się na poziomie około 2,4 % PKB. Te dwa wskaźniki mają jednak ulec poprawie w 2018 r. Przewiduje się, że w latach 2019 i 2020 nastąpi znaczne pogorszenie zarówno salda nominalnego, jak i pierwotnego, głównie na skutek wdrażania środków zawartych w projekcie planu budżetowego na 2019 r. i potwierdzonych w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r.

W 2017 r. zgłoszono, że deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych we Włoszech wyniósł 2,4 % PKB. Prognozy zawarte w zmienionym projekcie planu budżetowego i w prognozie Komisji z jesieni 2018 r. wskazują, że w latach 2018–2019 wskaźnik ten nie będzie przekraczać wartości referencyjnej określonej w Traktacie jako 3 % PKB. Według prognozy Komisji wartość referencyjna zostanie jednak przekroczona w 2020 r., przy założeniu, że kurs polityki się nie zmieni. Według prognozy zawartej w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. deficyt sektora instytucji rządowych

i samorządowych wyniesie 1,8 % PKB w 2018 r. i 2,4 % PKB w 2019 r. We włoskim dokumencie *Nota di Aggiornamento al DEF* aktualizującym cele budżetowe programu stabilności Włoch na 2018 r. przewidziano, że deficyt nominalny spadnie w 2020 r. do poziomu 2,1 % PKB. Wzrost deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych prognozowany na 2019 r. wynika w dużej mierze ze środków budżetowych zaplanowanych w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r., których wpływ netto zwiększy deficyt o ok. 1,2 % PKB, według prognoz rządowych. Prognozowane na 2020 r. zmniejszenie się deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych wynika w dużej mierze z wpływu (wynoszącego około 0,7 % PKB) wyższych stawek VAT uchwalonych na 2020 r. jako klauzula ochronna. W prognozie Komisji z jesieni 2018 r. przewidziano, że deficyt włoskiego sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniesie 1,9 % PKB w 2018 r., po czym wzrośnie do 2,9 % w 2019 r. Deficyt prognozowany przez Komisję na 2018 r. jest nieznacznie wyższy niż przewiduje zmieniony projekt planu budżetowego na 2019 r., a różnica ta wynika głównie z bardziej ostrożnych założeń dotyczących wielkości wydatków publicznych, w tym wydatków z tytułu odsetek. Deficyt prognozowany przez Komisję na 2019 r. jest również wyższy niż przewiduje zmieniony projekt planu budżetowego na 2019 r., a różnica ta wynika głównie z niższego wzrostu PKB i wyższych wydatków z tytułu odsetek niż zakładają prognozy rządowe. W prognozie Komisji z jesieni 2018 r. przewidziano, że deficyt włoskiego sektora instytucji rządowych i samorządowych osiągnie poziom 3,1 % PKB w 2020 r., przy założeniu kontynuacji dotychczasowej polityki. Deficyt prognozowany przez Komisję na 2020 r. jest wyższy niż w prognozach rządowych głównie dlatego, że Komisja nie uwzględnia wyższych stawek VAT uchwalonych na 2020 r. jako klauzula ochronna, a pozostałymi czynnikami tłumaczącymi tę różnicę są niższe założenia dotyczące wzrostu nominalnego PKB i wyższe dotyczące wydatków z tytułu odsetek.

Włochy spełniają zatem obecnie kryterium deficytu określone w Traktacie i w rozporządzeniu (WE) nr 1467/97, chociaż według prognozy Komisji z jesieni 2018 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 sektora instytucji rządowych i samorządowych do PKB rosła we Włoszech średnio o 5 punktów procentowych rocznie. Zwiększała się ona również w latach 2014–2015, chociaż w wolniejszym tempie – średnio o 1 punkt procentowy rocznie, osiągając w 2016 r. szczytowy poziom 131,4 %, a następnie nieznacznie spadając do 131,2 % w 2017 r. Na podstawie zmienionego projektu planu budżetowego na 2019 r. przewiduje się, że relacja długu do PKB będzie stopniowo spadać do poziomu 130,9 % w 2018 r., 129,2 % w 2019 r. i 127,3 % w 2020 r. W prognozie Komisji przewiduje się, że wskaźnik zadłużenia utrzyma się w latach 2018–2020 na stałym poziomie wynoszącym około 131 %. Korzystne – choć pogarszające się – warunki finansowania, które utrzymywały się do 2018 r., przyczyniały się do ożywienia gospodarczego i zmniejszenia efektu „kuli śnieżnej”. Przewiduje się, że redukcja zadłużenia będzie potem utrudniona przez rosnące koszty finansowania, mniejszą nadwyżkę pierwotną i niższe od zakładanych wpływy z prywatyzacji. W perspektywie krótkoterminowej ryzyko dla refinansowania długu 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 (od 2013 r. do 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 prognozy Komisji wynika, że luka w stosunku do wartości odniesienia dotyczącej długu wyniosła 5,2 % PKB w 2016 r. i 6,6 % w 2017 r. Ponadto na podstawie zmienionego projektu planu budżetowego na 2019 r. przewiduje się, że Włochy nie osiągną zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu ani w 2018 r. (luka wynosi 3,7 % PKB), ani w 2019 r. (luka wynosi 3,6 % PKB). Wniosek ten znajduje potwierdzenie w prognozie Komisji (luka w stosunku do wartości odniesienia dotyczącej długu wynosi 6,6 % w 2018 r. i 6,7 % PKB w 2019 r.).

Dokładniej rzecz ujmując, relacja długu do PKB osiągnęła poziom 131,2 % w 2017 r., tzn. była o 0,2 punktu procentowego niższa niż w 2016 r. Fakt, że spadek ten był tak niewielki, wynika częściowo z efektu „kuli śnieżnej”, który wciąż powiększa dług: chociaż rzeczywisty koszt ukryty długu⁹ stopniowo maleje (spadł do 2,4 %, podczas gdy w 2013 r. wynosił 2,7 %), to nadal przewyższa wzrost realnego PKB (1,6 %). Realne stopy *spot* oprocentowania nowo emitowanych skarbowych papierów wartościowych, które były zbliżone do zera w latach 2015–2017, zaczęły dopiero stopniowo przekładać się na rzeczywiste koszty obsługi niespłaconego długu, co wynika z duracji długu włoskiego i okresu jego refinansowania w połączeniu z niską inflacją (wzrost deflatora PKB wynosi 0,6 %) – zob. również tabela 2 i wykres 1. Dodatnia różnica pomiędzy stopą oprocentowania a stopą wzrostu (0,9 punktów procentowych, w porównaniu z 0,8 punktu procentowego w 2016 r.) wskazywała, że efekt „kuli śnieżnej” w dalszym ciągu istotnie podnosi poziom długu (1,1 % PKB w porównaniu z 1,0 % w 2016 r. – zob. tabela 2). Z drugiej strony nadwyżka pierwotna utrzymująca się na zasadniczo niezmiennym poziomie 1,4 % PKB przyczyniła się do zahamowania dynamiki wzrostu długu w 2017 r. Zmiana długu niewynikająca z nadwyżki budżetu polegała na nieznacznym (0,2 %) wzroście długu w 2017 r., związanym głównie z pomocą dla sektora bankowego¹⁰, skompensowanym częściowo przez redukcję bufora płynnościowego. Nie uzyskano wpływów z prywatyzacji¹¹.

W zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. prognozuje się, że relacja długu do PKB zmniejszy się w 2018 r. do 130,9 %, czyli spadnie o 0,3 punktu procentowego w stosunku do 2017 r. Prognozowana dynamika wynika głównie z efektu „kuli śnieżnej”, który wprawdzie maleje, ale nadal powoduje powiększanie się długu (0,5 % PKB)¹², oraz z niewielkiej poprawy nadwyżki pierwotnej (do 1,8 % PKB), która kompensuje z nadkładem zwiększającą deficyt zmianę długu niewynikającą z nadwyżki budżetu (1,0 % PKB). Komisja prognozuje, że wskaźnik zadłużenia zmniejszy się w 2018 r. do 131,1 % PKB, czyli będzie nieznacznie wyższy niż określono w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. Różnica ta wynika z prognozowanej nieco niższej nadwyżki pierwotnej i większego efektu

⁹ 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).

¹⁰ W rzeczywistości ze zgłoszonych danych wynika, że operacje ratowania Banca Monte Paschi i dwóch banków w regionie Wenecji zwiększyły dług publiczny o blisko 1 % PKB, a deficyt o blisko 0,4 % PKB.

¹¹ Inne pomniejsze transakcje mające wpływ na rezydualną zmianę długu nie są zgłaszane. Zob. również sprawozdanie włoskiego Ministerstwa Gospodarki i Finansów na temat długu publicznego w 2017 r., dostępne na stronie: http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/presentazioni_studi_relazioni/Rapporto_sul_Debito_Pubblico_2017.pdf

¹² Do zmniejszania się efektu „kuli śnieżnej” prowadzą zwłaszcza znacznie wyższa inflacja i nieznacznie niższe wydatki z tytułu odsetek.

„kuli śnieżnej”, co jest związane z nieznacznie wyższymi prognozami dotyczącymi rzeczywistego ukrytego kosztu długu.

W zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. prognozowany jest duży spadek relacji długu do PKB w 2019 r. – o 1,7 punktu procentowego, do poziomu 129,2 %. Wynika on głównie ze zmniejszającej dług wartości rezydualnej zmiany długu (-0,1 % PKB), za którą stoją przede wszystkim duże wpływy z prywatyzacji planowane przez rząd (1 % PKB), oraz z nieznacznie zmniejszającego dług efektu „kuli śnieżnej”, który można wytłumaczyć dużym prognozowanym wzrostem nominalnego wzrostu PKB w porównaniu z 2018 r., który powinien skompensować spadek nadwyżki pierwotnej (1,2 % PKB). Komisja przewiduje, że relacja długu do PKB będzie utrzymywać się w 2019 r. na zasadniczo niezmiennym poziomie 131,0 %. Różnica ta jest związana ze znacznie niższymi prognozami dotyczącymi wzrostu nominalnego oraz wyższą prognozą wydatków z tytułu odsetek, co odzwierciedla w dalszym ciągu znaczny wpływ efektu „kuli śnieżnej” na wzrost długu, a także z niższą prognozowaną nadwyżką pierwotną (1 % PKB) i niższymi wpływami z prywatyzacji. Ryzyko dla projekcji dotyczących długu, zarówno w przypadku prognozy Komisji, jak i zmienionego projektu planu budżetowego na 2019 r., stanowią gorsze od zakładanych perspektywy wzrostu, większe pogorszenie salda pierwotnego, niższa inflacja, mniejsze wpływy z prywatyzacji i wyższe od spodziewanych wydatki z tytułu odsetek.

Komisja prognozuje, że relacja długu do PKB utrzyma się na zasadniczo niezmiennym poziomie również w 2020 r., ponieważ dalszy spadek nadwyżki pierwotnej i większe wydatki z tytułu odsetek zniwelują wzrost nominalnego PKB.

Jak przedstawiono na wykresie 1, stopniowy spadek rzeczywistego kosztu ukrytego obsługi długu (*czarna linia przerywana*) oraz ożywienie wzrostu realnego PKB (*niebieska linia ciągła*) oznaczały, że do 2016 r. stopniowo malała różnica pomiędzy tymi dwoma wskaźnikami (*żółte zacieniowanie*). W latach 2018–2019 różnica ta ma się utrzymywać na zasadniczo niezmiennym poziomie, a następnie nieznacznie wzrosnąć w 2020 r. na skutek rosnącego rzeczywistego kosztu ukrytego długu. W ogólnym ujęciu, zwiększający deficyt efekt „kuli śnieżnej” zmalał w 2017 r. do 1,1 % PKB, czyli do poziomu porównywalnego ze średnią 1,2 % odnotowywaną przed kryzysem w latach 2000–2007. Efekt „kuli śnieżnej” nie tłumaczy zatem w pełni nieosiągnięcia przez Włochy zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu w 2017 r. i w nadchodzących latach.

Ogólnie rzecz biorąc, analiza ta sugeruje, że *prima facie* nie spełniono kryterium długu do celów Traktatu i rozporządzenia (WE) nr 1467/97, co wynika zarówno ze zmienionego projektu planu budżetowego na 2019 r., jak i z prognozy Komisji, przy czym wniosek ten nie uwzględnia jeszcze wszystkich istotnych czynników wymienionych poniżej.

Tabela 2: Dynamika zadłużenia ^a

	2015	2016	2017	2018		2019	
				Komisja	DBP	Komisja	DBP
Wskaźnik zadłużenia brutto sektora instytucji rządowych i samorządowych	131,6	131,4	131,2	131,1	130,9	131,0	129,2
Zmiana wskaźnika zadłużenia ^b (1 = 2+3+4)	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1	-1,7
Czynniki mające wpływ:							
• saldo pierwotne (2)	-1,5	-1,4	-1,4	-1,7	-1,8	-1,0	-1,2
• efekt „kuli śnieżnej” (3)	1,7	1,0	1,1	0,6	0,5	0,7	-0,3
w tym:							
wydatki z tytułu odsetek	4,1	3,9	3,8	3,7	3,6	3,8	3,6
wzrost realnego PKB	-1,2	-1,5	-2,0	-1,5	-1,5	-1,5	-1,9
inflacja (deflator PKB)	-1,2	-1,4	-0,6	-1,6	-1,6	-1,7	-2,0
• Wartość rezydualna zmiany długu (4)	-0,4	0,2	0,2	1,1	1,0	0,2	-0,1
w tym:							
różnica metoda kasowa/zasada memoriału	0,3	-0,8	1,3	0,7	0,5	0,5	0,5
akumulacja netto aktywów finansowych	-0,7	1,0	-1,2	0,4	0,0	-0,3	-0,7
w tym wpływy z prywatyzacji	-0,4	-0,1			-0,3	-0,2	-1,0
efekt wyceny i czynniki rezydualne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,1

Uwagi:

^a W procentach PKB, o ile nie wskazano inaczej.

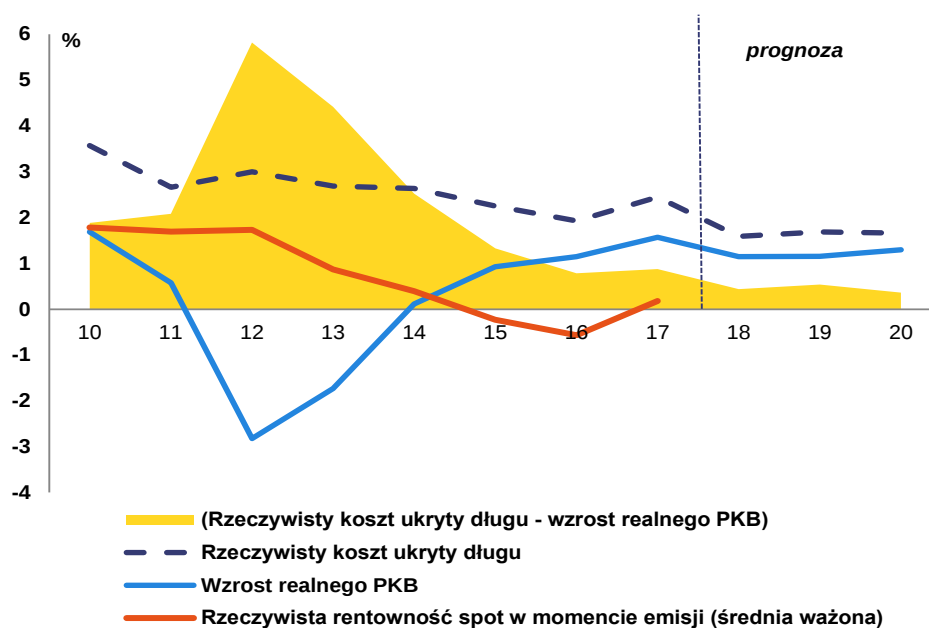
^b Zmianę wskaźnika zadłużenia brutto można rozpisać w następujący sposób:

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

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

Źródło: Służby Komisji, zmieniony projekt planu budżetowego („DBP”) Włoch na 2019 r. i prognoza Komisji z jesieni 2018 r.

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



Źródło: jesienna prognoza Komisji z 2018 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 do tej pory) przynajmniej trzy następujące główne aspekty¹³, 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 spowodować 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 warunki 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.

¹³ Zob. sprawozdania sporządzone na podst. art. 126 ust. 3: COM(2015) 113 final z 27.2.2015 r.; COM(2016) 305 final z 18.5.2016 r.; i COM(2018) 428 final z 23.5.2018 r.

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

4.1. Sytuacja gospodarcza w średnim okresie

Warunków makroekonomicznych – od 2016 r. wzrost nominalnego PKB wynosi ponad 2 %, pomimo niedawnego nasilenia się ryzyka zagrażającego temu wzrostowi – nie można uznać za czynnik łagodzący, który wyjaśniałby znaczne luki dzielące Włochy od osiągnięcia zgodności z perspektywną wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu. Z drugiej strony, słaby wzrost wydajności nadal ogranicza potencjalny wzrost Włoch i utrudnia szybsze obniżanie wskaźnika zadłużenia. Włochy osiągnęły wprawdzie pewne postępy w realizacji zaleceń z 2017 r., ale działania przewidziane w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. wskazują, że państwo to czyni kroki wstecz w stosunku do wcześniej osiągniętych postępów, a także strukturalnych aspektów polityki fiskalnej, na które zwrócono uwagę w zaleceniach Rady skierowanych do Włoch w dniu 13 lipca 2018 r.

Warunki koniunkturalne, wzrost potencjalny i inflacja

Wzrost realnego PKB we Włoszech wyniósł w 2017 r. 1,6 %. Zarówno zmieniony projekt planu budżetowego na 2019 r., jak i prognoza Komisji przewidują osłabienie jego dynamiki w 2018 r. (odpowiednio do 1,2 % i 1,1 %). W zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. przewidziano, że wzrost realnego PKB przyspieszy w 2019 r. do 1,5 %, natomiast Komisja prognozuje łagodniejsze tempo ożywienia, zarówno w 2019 r. (1,2 %), jak i w 2020 r. (1,3 %). Szacuje się, że w 2017 r. wzrost potencjalny osiągnął w końcu wartości dodatnie – 0,3 % (wzrost z poziomu -0,2 % w 2016 r.), a na lata 2018–2020 prognozowany jest jego dalszy wzrost, chociaż bardzo niski. W związku z tym Komisja przewiduje, że ujemna luka produktowa Włoch domknie się szybko: luka wynosząca -3,6 % potencjalnego PKB w 2015 r. zmieni się w -0,3 % w 2018 r., a w 2019 r. Włochy zaczną odnotowywać dodatnią lukę produktową (0,3 %), która ponownie wzrośnie w 2020 r. (do 0,8 %).

Pomimo osiągniętych wcześniej postępów w ważnych 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 wzroście potencjalnym Włoch¹⁴. PKB Włoch jest nadal mniejszy niż przed kryzysem. Porównanie poziomów PKB pokazuje, że nie wzrósł on w stosunku do PKB sprzed 15 lat, podczas gdy roczny wzrost w pozostałej części strefy euro wyniósł średnio 1,2 %. Za ten stan rzeczy odpowiadają również 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

¹⁴ Zob. dokument roboczy służb Komisji SWD (2018) 210 final z 7.3.2018 r. „Sprawozdanie krajowe – Włochy 2018 r.” obejmujące szczegółową ocenę sytuacji w zakresie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania.

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 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 jest, aby Włochy wkładały wysiłek w reformy, aby poprawić średniookresowe perspektywy wzrostu gospodarczego i zwiększyć stabilność finansów publicznych.

W latach 2015 i 2016 inflacja ogólna mierzona zharmonizowanym indeksem cen konsumpcyjnych (HICP) była zbliżona do 0 %, głównie za sprawą niskiego popytu zagregowanego, ograniczonej presji na wzrost płac i spadku cen energii, po czym w 2017 r. wzrosła do 1,3 %, głównie wskutek wyższych cen energii. W oparciu o prognozę Komisji przewiduje się, że inflacja HICP pozostanie na stałym poziomie 1,3 % w 2018 r., a następnie wzrośnie do 1,5 % w 2019 r. (w dużej mierze pod wpływem wyższych cen ropy naftowej), a w 2020 r. nieznacznie spadnie do 1,4 %. W najbliższych latach będzie obserwowany – równoległe z umiarkowanym wzrostem płac – także stopniowy wzrost inflacji bazowej, do 1,4 % w 2020 r.

Do niedawna możliwość podejmowania przez Włochy znacznego wysiłku fiskalnego w celu zdecydowanego obniżenia relacji długu do PKB była ograniczana przez niekorzystne perspektywy makroekonomiczne i związane z nimi ryzyko, że polityki fiskalne okażą się nieskuteczne, z uwagi na fakt, że stłumiona dynamika cen wpływa niekorzystnie na wskaźnik zadłużenia i saldo pierwotne. Ponadto niska inflacja utrudniała Włochom ograniczenie wydatków publicznych (jako odsetka PKB) poprzez zamrożenie płac i uprawnień emerytalnych w ujęciu nominalnym. Niska inflacja oznaczała jednocześnie, że dochody podatkowe były niższe niż normalnie. Oprócz tego niekorzystne warunki makroekonomiczne, w tym zaostrzone warunki finansowania, wiązały się z wyższymi niż przeciętne mnożnikami fiskalnymi, który to efekt został spotęgowany przez ograniczenia polityki pieniężnej związane z zerową granicą nominalnych stóp procentowych¹⁵. Wzrost realnego PKB przyspieszył do 1,1 % w 2016 r. i 1,6 % w 2017 r., podczas gdy wzrost nominalnego PKB przekroczył poziom 2 % (2,3 % w 2016 r. i 2,1 % w 2017 r.) po raz pierwszy od czasu światowego kryzysu finansowego. Komisja prognozuje wprawdzie, że w 2018 r. wzrost realnego PKB gwałtownie spowolni, spadając ponownie do 1,1 %, po czym tylko nieznacznie nadrobi ten spadek, osiągając poziom 1,2 % w 2019 i 1,3 % w 2020 r., ale bazowe zmiany cen (deflator PKB) wskazują na spodziewane przyspieszenie dynamiki wzrostu nominalnego PKB do 2,4 % w 2018 r., 2,5 % w 2019 r. i 2,7 % w 2020 r. Wydaje się, że warunki makroekonomiczne przestały być czynnikiem łagodzącym, który wyjaśniałby znaczne luki dzielące Włochy od osiągnięcia zgodności z perspektywną wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu, chociaż perspektywom wzrostu we Włoszech zdaje się zagrażać w przyszłości większe ryzyko. W szczególności, długotrwały wzrost rentowności obligacji skarbowych mogłyby pogorszyć warunki refinansowania banków i zmniejszyć bufory kapitałowe, wpływając w ten sposób niekorzystnie na koszty i podaż kredytów, a w konsekwencji – na wzrost realnego PKB. Zwiększyłyby to ryzyko dla stabilności budżetowej Włoch.

¹⁵ Zob. np. Blanchard O. i D. Leigh (2013) na stronie www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf

Tabela 3: Rozwój sytuacji makroekonomicznej i budżetowej ^a

	2015	2016	2017	2018		2019	
				Komisja	DBP	Komisja	DBP
Realny PKB (zmian w %)	0,9	1,1	1,6	1,1	1,2	1,2	1,5
Deflator PKB (zmiana w %)	0,9	1,1	0,5	1,3	1,3	1,3	1,6
Potencjalny PKB (zmiana w %)	-0,1	-0,2	0,3	0,5	0,7	0,6	0,9
Luka produktowa (w % potencjalnego PKB)	-3,6	-2,3	-1,0	-0,3	-0,4	0,3	0,4
Saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych	-2,6	-2,5	-2,4	-1,9	-1,8	-2,9	-2,4
Saldo pierwotne	1,5	1,4	1,4	1,7	1,8	1,0	1,2
Działania jednorazowe i tymczasowe	-0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Nakłady brutto na środki trwałe sektora instytucji rządowych i samorządowych	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	1,9	2,1
Saldo w ujęciu uwzględniającym zmiany cykliczne	-0,7	-1,3	-1,9	-1,8	-1,6	-3,0	-2,6
Saldo pierwotne w ujęciu uwzględniającym zmiany cykliczne	3,4	2,6	1,9	1,9	2,0	0,8	1,0
Saldo strukturalne ^b	-0,5	-1,5	-1,8	-1,8	-1,6	-3,0	-2,6
Strukturalne saldo pierwotne	3,6	2,4	2,0	1,8	2,0	0,9	1,0

Uwagi:

^a W procentach PKB, o ile nie wskazano inaczej.

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

Źródło: Służby Komisji, zmieniony projekt planu budżetowego („DBP”) Włoch na 2019 r. i prognoza Komisji z jesieni 2018 r.

Reformy strukturalne

Po wyborach powszechnych z dnia 4 marca 2018 r. rząd tymczasowy przyjął w kwietniu 2018 r. krajowy program reform na 2018 r.¹⁶, w którym nie zaproponowano nowych inicjatyw ustawodawczych, ale wymieniono uchwalone już wcześniej reformy w dziedzinach takich jak administracja publiczna, system sądownictwa, konkurencja, rynek pracy, edukacja i konkurencyjność.

W sprawozdaniu krajowym na 2018 r. Komisja oceniła, że Włochy poczyniły pewne postępy w realizacji zaleceń z 2017 r., ale zwróciła również uwagę na spowolnienie tempa reform i na utrzymywanie się poważnych wyzwań w wielu reformowanych obszarach. Zakłócenia równowagi makroekonomicznej we Włoszech – związane głównie z bardzo wysokim długiem publicznym i spowolnionym wzrostem wydajności – przestały się pogłębiać, lecz są wciąż duże¹⁷. W rezultacie Komisja stwierdziła, że we Włoszech nadal występują nadmierne zakłócenia równowagi makroekonomicznej¹⁸.

W zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. przedstawiono kilka nowych inicjatyw politycznych, które zostały opisane bardziej szczegółowo w dwóch wnioskach ustawodawczych: w „dekrecie fiskalnym”¹⁹ z dnia 23 października 2018 r. i w projekcie

¹⁶ http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/analisi_progammazione/documenti_programmatici/def_2018/DEF_2018_-_Sez.3_-_PNR.pdf

¹⁷ Zob. „Sprawozdanie krajowe – Włochy 2018”. Tamże.

¹⁸ Zob. komunikat Komisji COM(2018) 120 final „Europejski semestr 2018: 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”.

¹⁹ Decreto Legge, 23 ottobre 2018, n. 119, *Disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria*.

ustawy budżetowej, przedstawionych Parlamentowi w dniu 31 października 2018 r. i będących obecnie przedmiotem dyskusji.

„Dekret fiskalny” obejmuje środki mające zachęcić do przestrzegania przepisów podatkowych oraz szereg środków służących ściągnięciu zaległych należności podatkowych i „oczyszczeniu” rejestrów podatkowych. Jeżeli chodzi o pierwszy cel dekretu, obowiązek elektronicznego przysyłania faktur zostanie wprowadzony również w przypadku transakcji z konsumentami końcowymi. W „dekrecie fiskalnym” wprowadzono jednocześnie nową i korzystniejszą możliwość uregulowania przez podatników zaległych należności podatkowych przez rozłożenie ich na raty spłacane przez kilka lat, bez nakładania kar i przy zastosowaniu korzystnych stóp oprocentowania. Dodatkowy środek pozwoli również podatnikom – z zastrzeżeniem określonych warunków i limitów – ujawnić niezgłoszone wcześniejsze dochody i zapłacić od nich tylko 20 % zwykłej należności podatkowej, w kilku ratach, bez odsetek i kar pieniężnych. „Dekret fiskalny” obejmuje również kilka pomniejszych przepisów, które redukują stare nieuregulowane należności podatkowe o niewielkiej wysokości i ograniczają zachęty dla podatników do wydłużania czasu prowadzenia sporów podatkowych. Pozytywny wpływ na dochody szacuje się ogółem na około 0,1 % PKB w 2020 r.

Projekt ustawy budżetowej zawiera liczne środki wpływające na wiele różnych dziedzin, w tym podatki, inwestycje publiczne, zabezpieczenie społeczne i system emerytalny. W dziedzinie opodatkowania wprowadza się kilka zmian w systemach podatkowych (zwłaszcza w odniesieniu do przedsiębiorstw i osób samozatrudnionych), które częściowo przesuną obciążenia podatkowe pomiędzy poszczególnymi sektorami, co będzie miało ogółem pozytywny wpływ na dochody w 2019 r. Przewidziano następujące środki zmniejszające obciążenia podatkowe:

(1) Rozszerzony zostanie zakres uproszczonego systemu podatkowego dla osób samozatrudnionych poprzez złagodzenie warunków dostępu do tego systemu. Osoby samozatrudnione, które osiągają roczne obroty nieprzekraczające progów określonych dla poszczególnych sektorów, mają obecnie możliwość płacenia, zamiast podatku dochodowego od osób fizycznych, 15-procentowej ryczałtowej stawki podatkowej od rocznych obrotów korygowanej o odpowiedni „współczynnik rentowności”. W ramach nowego systemu harmonizuje się wszystkie progi rocznych obrotów, które obecnie różnią się w poszczególnych sektorach działalności i sięgają maksymalnie 55 000 EUR. Zharmonizowany próg jest wyższy i wynosi 65 000 EUR. Oprócz tego wycofano kilka innych warunków dostępu do systemu. Przewiduje się, że środek ten doprowadzi do strukturalnego zmniejszenia dochodów o 0,1 % PKB.

(2) Podobny przepis wprowadza się również w odniesieniu do osób prowadzących działalność gospodarczą o rocznym obrocie w wysokości od 65 000 EUR do 100 000 EUR. Ich dochody z tej działalności zostaną opodatkowane poza standardowym systemem podatku dochodowego od osób fizycznych, według ryczałtowej stawki wynoszącej 20 %²⁰. Prognozowana utrata dochodów wynosi 0,1 % PKB od 2021 r.

(3) Stawka podatku od osób prawnych płaconego od zysków przedsiębiorstw przeznaczonych na zwiększenie inwestycji lub na zatrudnienia nowych pracowników zostanie obniżona

²⁰ Ponieważ środek ten będzie wdrażany od 2020 r., uwzględniono go tylko w projekcie ustawy budżetowej, a nie w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r.

z 24 % do 15 %. Przewiduje się, że strukturalna utrata dochodów z tego tytułu wyniesie około 0,1 % PKB.

Niektóre inne obowiązujące przepisy, które redukowały obciążenia podatkowe przedsiębiorstw, zostaną uchylone albo ograniczony zostanie ich zakres. Uchylone zostaną: wcześniej uchwalony uproszczony system opodatkowania dochodów osób fizycznych uzyskanych z działalności gospodarczej („Imposta sul Reddito Imprenditoriale”) oraz istniejące zachęty podatkowe do podwyższania kapitału przedsiębiorstw („Aiuto alla Crescita Economica”) (co przełoży się na wzrost dochodów o 0,1 % PKB w 2019 r. i 0,2 % od 2020 r.). Tymczasowe zachęty do inwestycji („Superammortamento”) nie zostaną przedłużone, w przeciwieństwie do tymczasowych zachęt podatkowych dla innowacyjnych inwestycji („Iperammortamento”), których zakres zostanie jednak ograniczony. Ponadto ograniczona zostanie możliwość odliczania pewnych kosztów w przypadku niektórych kategorii przedsiębiorstw, w szczególności banków. Tymczasowy pozytywny wpływ tego środka na dochody wyniesie 0,2 % PKB w 2019 r. Chodzi tutaj konkretnie o zmniejszenie możliwości odliczania od podatku wartości firmy i innych aktywów niematerialnych i prawnych w związku z wcześniejszymi operacjami poprzez rozłożenie tego odliczenia na okres 11 lat; odliczenie od podatku strat kredytowych poniesionych w 2018 r. zostaje przesunięte na 2026 r.; ogranicza się możliwość odliczenia od podatku strat wynikających z wdrożenia nowych zasad rachunkowości poprzez rozłożenie tego odliczenia na okres dziesięciu lat; podwyższa się natomiast zaliczki na podatek od ubezpieczeń.

Projekt ustawy budżetowej zawiera również pewne przepisy wspierające inwestycje publiczne. Środki zabudżetowane na inwestycje publiczne w 2019 r. zostaną zwiększone o 0,2 % PKB dzięki utworzeniu dwóch funduszy: na cele inwestycji planowanych na szczeblu centralnym („Fondo Investimenti Amministrazioni centrali”) i na poziomie lokalnym („Fondo Investimenti enti territoriali”). Oprócz tego powołane zostaną dwa organy instytucjonalne, których zadaniem będzie usprawnienie procedur administracyjnych: biuro centralne („InvestItalia”) będzie koordynować prace ministerialne przez ustanawianie strategii inwestycyjnych na szczeblu krajowym, monitorowanie wdrażania programów i usuwanie wąskich gardeł; niezależne biuro ds. planowania projektów („Centrale per la progettazione delle opera pubbliche”) będzie jednocześnie zapewniać wsparcie techniczne na rzecz administracji lokalnej i centralnej w trakcie realizacji projektów.

Dwa główne środki ujęte w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. to: „dochód obywatelski” dotyczący zabezpieczenia społecznego i „próg 100” („Quota 100”) dotyczący systemu emerytalnego. Projekt ustawy budżetowej uwzględnia tylko środki finansowe przeznaczone na te działania, które zostaną opracowane i wdrożone na podstawie odrębnych ustaw. W zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. wymienia się jednak ich główne aspekty.

„Dochód obywatelski” to system dochodu minimalnego, który zgodnie z planami rządu miałby na celu zagwarantowanie miesięcznego dochodu w wysokości 780 EUR, która to kwota odpowiada relatywnej granicy ubóstwa. Dokładna kwota świadczenia oraz warunki dostępu do niego mają jednak zostać określone w przepisach prawnych na późniejszym etapie. Zabudżetowane środki wynoszą 9 mld EUR rocznie od 2019 r., w tym 1 mld EUR na wzmocnienie biur pośrednictwa pracy. Ponieważ na kwotę tę złoży się około 2 mld EUR z zasobów przeznaczonych wcześniej na program walki z ubóstwem („Reddito di inclusione”), wpływ netto na wydatki publiczne wynosi 0,4 % PKB.

„Próg 100” jest systemem wczesnych emerytur, w ramach którego minimalny próg umożliwiający wcześniejsze przejście na emeryturę to osiągnięcie wieku 62 lat i gromadzenie składek przez okres 38 lat. Zabudżetowane środki wynoszą 6,7 mld EUR w 2019 r. i 7 mld EUR od 2020 r. (0,4 % PKB).

Działania zaplanowane na 2019 r., które uwzględniono w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r., wskazują na odchodzenie od reform przyjętych przez Włochy zgodnie z wcześniejszymi zaleceniami dla tego kraju oraz na fakt, że państwo to czyni kroki wstecz również w odniesieniu do strukturalnych aspektów polityki fiskalnej, na które zwrócono uwagę w zaleceniu Rady skierowanym do Włoch w dniu 13 lipca 2018 r. Choć Rada zaleciła Włochom zmniejszenie udziału emerytur w wydatkach publicznych, aby umożliwić inne wydatki socjalne, nowo wprowadzona możliwość wcześniejszego przechodzenia na emeryturę oznacza odejście od wcześniejszych reform systemu wczesnych emerytur, od których zależy długoterminowa stabilność wysokiego długu publicznego Włoch. Ponadto większa elastyczność w zakresie wcześniejszego przechodzenia na emeryturę może mieć negatywny wpływ na podaż pracy, hamując wzrost potencjalny.

Przewiduje się, że zaostrzenie przepisów dotyczących fakturowania elektronicznego przyczyni się do zmniejszenia luki w podatku VAT spowodowanej nieprzestrzeganiem przepisów, ponieważ przepisy te zapewnią administracji podatkowej bardziej aktualne i dokładne informacje umożliwiające ukierunkowane kontrole podatkowe mające efekt odstraszaający dla podatników. Jeżeli jednak chodzi o nowe możliwości uregulowania przez podatników zaległych należności podatkowych lub zgłoszenia niezadeklarowanych dochodów na korzystnych warunkach, spodziewane jest, że przyniosą one odwrotny skutek, ponieważ nagradzają pośrednio zachowania niezgodne z prawem.

Planowane zmiany w systemach podatkowych dla osób samozatrudnionych i przedsiębiorstw mają na celu lepsze ukierunkowanie zachęt podatkowych, tak aby sprzyjały one wzrostowi gospodarczemu. Ta zmiana strategii wiąże się jednak z pewnym ryzykiem, ponieważ niektóre z uchylonych środków skutecznie wspierały inwestycje i podwyższenia kapitału przedsiębiorstw. Wycofanie istniejącego – i często stosowanego przez przedsiębiorstwa – korzystnego systemu opodatkowania reinwestowanych zysków w ramach „ulgi z tytułu inwestycji kapitałowych w przedsiębiorstwa” mogłoby nasilić preferencyjne traktowanie zadłużenia w systemie opodatkowania osób prawnych, potencjalnie ograniczając zachęty do korzystania z innych form finansowania niż kredyty bankowe. Jednocześnie obniżenie stawek podatku od osób prawnych dla przedsiębiorstw zatrudniających nowych pracowników lub dokonujących inwestycji – chociaż stanowi lepszą ukierunkowaną zachętę sprzyjającą wzrostowi gospodarczemu – może okazać się trudne do wdrożenia i zwiększyć obowiązki sprawozdawcze przedsiębiorstw. Ponadto cały pakiet reform zwiększa obciążenie podatkowe przedsiębiorstw w 2019 r., a w 2020 r. jego wpływ będzie zasadniczo neutralny.

Środki wiążące się z ograniczeniem możliwości odliczenia kosztów od podatku zwiększają pośrednio obciążenia podatkowe banków i mogą przez to ograniczyć podaż kredytów, co grozi spotęgowaniem ewentualnych negatywnych skutków wzrostu rentowności obligacji skarbowych i kosztów refinansowania banków.

Oczekuje się, że zwiększenie funduszy i wzmocnienie zdolności administracyjnych w dziedzinie inwestycji publicznych będzie wspierać wzrost gospodarczy, chociaż pozytywne efekty tego środka mogą oddalić się w czasie na skutek opóźnień w realizacji i administracyjnych wąskich gardeł.

W ogólnym ujęciu środki przedstawione w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. nie wydają się sprzyjać pobudzeniu wzrostu potencjalnego, ponieważ odchodzą one od wcześniejszych reform strukturalnych, wiążą się z ryzykiem zniechęcenia do przestrzegania przepisów podatkowych, zwiększają obciążenie podatkowe przedsiębiorstw na poziomie zagregowanym i mogą prowadzić pośrednio do zmniejszenia podaży kredytów w związku z pogorszeniem warunków refinansowania banków wskutek wzrostu rentowności obligacji skarbowych.

4.2. Sytuacja budżetowa w średnim okresie

Ocena ex post spełnienia przez Włochy wymogów części zapobiegawczej paktu wskazuje na pewne odchylenie od ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego w 2017 r., po uwzględnieniu odstępstw dopuszczonych na podstawie klauzul elastyczności i w związku z nadzwyczajnymi zdarzeniami. Natomiast w odniesieniu do 2018 r. przewiduje się, że korekta budżetowa nie będzie wystarczająca w świetle wyzwań dotyczących stabilności finansów publicznych, przed którymi stoją Włochy. W odniesieniu do 2019 r. Komisja stwierdziła w swojej opinii z dnia 23 października 2018 r. dotyczącej projektu planu budżetowego na 2019 r., że występuje w nim szczególnie poważna niezgodność z zaleceniem Rady dotyczącym polityki fiskalnej skierowanym do Włoch w dniu 13 lipca 2018 r. Ocenę tę potwierdzono w opinii Komisji z dnia 21 listopada 2018 r. w sprawie zmienionego projektu planu budżetowego Włoch na 2019 r. W oparciu o prognozę Komisji przewiduje się, że odchylenie od zalecanej ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zwiększy się w 2020 r., przy założeniu niemienionego kursu polityki.

Saldo strukturalne i dostosowanie prowadzące do osiągnięcia celu średniookresowego

Ramka 1: Elastyczność w ramach części zapobiegawczej paktu

Po wyjściu z procedury nadmiernego deficytu w 2013 r. Włochy zasadniczo spełniały wymogi części zapobiegawczej paktu do 2017 r. Osiągnięcie tej zasadniczej zgodności w latach 2015–2017 było jednak możliwe m.in. dzięki elastyczności przyznanej Włochom przez Komisję po opublikowaniu komunikatu „Optymalne wykorzystanie elastyczności przewidzianej w obowiązujących postanowieniach paktu stabilności i wzrostu” w styczniu 2015 r. i potwierdzonej zaleceniem Rady dla tego kraju. Włochy odniosły znaczne korzyści dzięki elastyczności przewidzianej w ramach paktu stabilności i wzrostu. W 2015 r. przyznano elastyczność z tytułu nadzwyczajnych zdarzeń wynoszącą 0,03 % PKB, w związku z kryzysem uchodźczym. W tym samym roku uwzględniono w większym stopniu warunki koniunkturalne i zmniejszono o połowę, tzn. do 0,25 % PKB, wymóg strukturalny stanowiący punkt odniesienia, który wynosił pierwotnie 0,5 % PKB. W 2016 r. przyznano elastyczność wynoszącą ogółem 0,83 % PKB w związku z klauzulą reform strukturalnych, klauzulą inwestycyjną oraz klauzulą zdarzeń nadzwyczajnych. Elastyczność na podstawie tej ostatniej klauzuli została przyznana z tytułu kryzysu uchodźczego i dodatkowych kosztów środków bezpieczeństwa związanych z zagrożeniem terrorystycznym. W 2017 r. przyznano elastyczność na podstawie klauzuli zdarzeń nadzwyczajnych, wynoszącą ogółem 0,35 % PKB, w związku z kryzysem uchodźczym i koniecznością ochrony terytorium państwa przed zagrożeniami sejsmicznymi. W odniesieniu do 2018 r. Komisja uznała, że aby zrównoważyć potrzeby Włoch w zakresie stabilizacji gospodarki i obecne wyzwania dotyczące stabilności

finansów publicznych, odpowiedni będzie strukturalny wysiłek fiskalny niższy o 0,3 % PKB od wymogu stanowiącego punkt odniesienia. Tymczasowe odchylenie od ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego, które dopuszczono na rzecz Włoch w latach 2015–2018, wyniosło w sumie niemal 1,8 punktów procentowych PKB.

W odniesieniu do **2017 r.** Włochom zalecono dokonanie korekty strukturalnej wynoszącej co najmniej 0,6 % PKB, aby poczyniły wystarczające postępy na drodze do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego. W programie stabilności na 2018 r. potwierdzono jednak, że rzeczywisty wpływ, jaki wywarły na budżet masowy napływ uchodźców i zapobiegawczy plan inwestycyjny służący ochronie terytorium państwa przed zagrożeniami sejsmicznymi, był znaczący w 2017 r. – wyniósł około 0,35 % PKB, czyli okazał się tylko nieznacznie wyższy niż szacowano *ex ante*. Na tej podstawie Komisja potwierdziła dopuszczalne odstępstwo, które przyznano wstępnie na podstawie klauzuli zdarzeń nadzwyczajnych²¹. Wielkość dostosowania służącego osiągnięciu średniookresowego celu budżetowego, które jest wymagane na 2017 r., została w związku z tym zmniejszona w celu uwzględnienia tych kosztów.

Ocena ogólna przedstawiona wiosną 2018 r. na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2018 r. wskazywała na pewne odchylenie od zalecanej ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zarówno w 2016 r., jak i w 2017 r. Ocena ta znajduje potwierdzenie w prognozie Komisji z jesieni 2018 r.

W odniesieniu do **2018 r.** Włochom zalecono zapewnienie, by nominalna stopa redukcji publicznych wydatków pierwotnych netto wyniosła w 2018 r. co najmniej 0,2 %, co odpowiadałoby rocznej korekcie strukturalnej wynoszącej co najmniej 0,6 % PKB. W opublikowanym w maju 2017 r. komunikacie w sprawie europejskiego semestru 2017²² Komisja stwierdziła jednak, że będzie gotowa wykorzystać przysługujący jej margines swobody w przypadku, gdy duża korekta budżetowa może mieć szczególnie istotny wpływ na wzrost gospodarczy i zatrudnienie. Ogólnie rzecz biorąc, aby zrównoważyć obecne potrzeby Włoch w zakresie stabilizacji gospodarki i stojące przed nimi wyzwania dotyczące stabilności budżetowej, Komisja uznała, że w 2018 r. odpowiedni będzie strukturalny wysiłek fiskalny wynoszący co najmniej 0,3 % PKB, bez dodatkowego marginesu odchylenia w ciągu jednego roku. Wysiłek ten odpowiada nominalnej stopie wzrostu wydatków pierwotnych netto nieprzekraczającej 0,5 %.

Jak wynika ze zmienionego projektu planu budżetowego na 2019 r., wartość odniesienia dotycząca wydatków wskazuje na niewystarczającą korektę budżetową w 2018 r., ponieważ stopa wzrostu włoskich wydatków publicznych, bez uwzględnienia działań dyskrecyjnych po stronie dochodów i działań jednorazowych, przekroczy tę zalecaną przez Radę. Ponadto poprawa (przeliczonego) salda strukturalnego planowana przez rząd na 2018 r. (tzn. 0,2 % PKB) odbiega od odpowiedniej korekty strukturalnej wynoszącej 0,3 % PKB. Ogólna ocena opierająca się na planach rządowych wskazuje na ryzyko znacznego odchylenia od ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zalecanej przez Radę na 2018 r. Ogólna ocena dokonana na podstawie planów rządowych znajduje potwierdzenie w prognozie Komisji z jesieni 2018 r. Prognoza Komisji przewiduje, że saldo

²¹ Konkretnie: w 2017 r. wydatki kwalifikowalne z tytułu wyjątkowego napływu uchodźców wynoszą 0,16 % PKB, a wydatki kwalifikowalne związane z ochroną przed zagrożeniami sejsmicznymi – 0,19 % PKB.

²² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0500&rid=1>

strukturalne utrzyma się w 2018 r. na niezmiennym poziomie -1,8 % PKB. Na podstawie prognozy Komisji wartość odniesienia dotycząca wydatków wskazuje na niedostateczną korektę budżetową w 2018 r., tak samo jak kryterium salda strukturalnego.

W odniesieniu do **2019 r.** Komisja stwierdziła w swojej opinii z dnia 23 października 2018 r. dotyczącej zmienionego projektu planu budżetowego na 2019 r., że występuje w nim szczególnie poważna niezgodność z zaleceniem Rady dotyczącym polityki fiskalnej skierowanym do Włoch w dniu 13 lipca 2018 r. Ocenę tę potwierdziła opinia Komisji z dnia 21 listopada 2018 r. w sprawie zmienionego projektu planu budżetowego Włoch na 2019 r.

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

Według zmienionego projektu planu budżetowego na 2019 r. wartość odniesienia dotycząca wydatków wskazuje na ryzyko znacznego odchylenia w 2019 r. (różnica wynosi 1,3 % PKB) oraz w latach 2018 i 2019 w ujęciu łącznym (różnica wynosi średnio 0,9 % PKB w skali roku, biorąc pod uwagę korektę w obu latach, która jest zalecana przez Radę), ponieważ przewiduje się, że stopa wzrostu wydatków publicznych, bez uwzględnienia działań dyskrecjonalnych po stronie dochodów i działań jednorazowych, przekroczy stopę wzrostu zalecaną przez Radę. Wskazuje na to również kryterium salda strukturalnego. W zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. prognozowane jest pogorszenie (przeliczonego) salda strukturalnego o 0,9 % PKB w 2019 r. Kryterium salda strukturalnego wskazuje na ryzyko znacznego odchylenia zarówno w ciągu jednego roku (luka wynosi 1,5 % PKB w 2019 r.), jak i w latach 2018 i 2019 w ujęciu łącznym (luka wynosi średnio 1,0 % rocznie, z uwzględnieniem korekty zalecanej na oba lata przez Radę). Wynik ten nie zmieniłby się, gdyby uwzględniono mniejszy wymóg korekty w 2018 r. po wykorzystaniu marginesu swobody. Ogólna ocena opierająca się na planach rządowych wskazuje na szczególnie poważną niezgodność ze ścieżką dostosowania prowadzącą do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zalecaną przez Radę na 2019 r. Powyższy wniosek nie uległby zmianie, nawet gdyby wpływ na budżet (wynoszący około 0,2 % 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.

Prognoza Komisji z jesieni 2018 r. potwierdza wynik ogólnej oceny opartej na planach rządowych, ponieważ wartość odniesienia dotycząca wydatków również wskazuje na ryzyko znacznego odchylenia zarówno w 2019 r. (luka wynosi 1,5 % PKB), jak i w latach 2018 i 2019 w ujęciu łącznym (luka wynosi średnio 1,3 % PKB dla każdego roku, z uwzględnieniem korekty zalecanej na oba lata przez Radę). Wskazuje na to również kryterium salda strukturalnego. W swojej prognozie z jesieni 2018 r. Komisja przewiduje, że saldo strukturalne Włoch pogorszy się w 2019 r. o 1,2 % PKB, osiągając poziom -3,0 % PKB. Kryterium salda strukturalnego wskazuje na ryzyko znacznego odchylenia zarówno w ciągu jednego roku (luka wynosi 1,8 % PKB w 2019 r.), jak i w latach 2018 i 2019 w ujęciu łącznym (luka wynosi średnio 1,2 % rocznie).

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 2017 r. wskaźnik obrazujący wielkość inwestycji publicznych w relacji do PKB osiągnął nowy rekordowo niski poziom: 2 % PKB (-5,3 % w ujęciu nominalnym, rok do roku). W zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. prognozuje się nieznaczny spadek tego wskaźnika do 1,9 % PKB w 2018 r. (-2,2 % w ujęciu nominalnym, rok do roku). Na lata 2019 i 2020 zmieniony projekt planu budżetowego na 2019 r. prognozuje stopniowe ożywienie inwestycji publicznych dzięki przeznaczeniu na nie dodatkowych funduszy i wdrożeniu działań przyspieszających procedury administracyjne. 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.

4.3. Dług publiczny w średnim okresie

Dług publiczny pozostaje głównym źródłem podatności włoskiej gospodarki na ryzyko. Nowo przyjęte środki, w połączeniu z niekorzystnymi tendencjami demograficznymi, prawdopodobnie odwrócą pozytywny trend osiągnięty dzięki wcześniejszym reformom emerytalnym i osłabią długoterminową stabilność finansów publicznych. Niekorzystny wpływ na długoterminową stabilność finansów publicznych miał również wzrost oprocentowania obligacji skarbowych odnotowany w 2018 r. Może ona ulec dalszemu pogorszeniu, jeżeli realne stopy procentowe wzrosną w większym stopniu niż przewiduje się obecnie.

Według prognozy Komisji z jesieni 2018 r., po tym, gdy w 2017 r. relacja długu do PKB osiągnęła we Włoszech poziom 131,2 %, ma się ona zasadniczo ustabilizować w latach 2018–2020 na poziomie około 131 %. Przewiduje się, że w 2018 r. tempo redukcji długu będzie w dalszym ciągu spowalniane przez ograniczony wzrost nadwyżki pierwotnej, tylko nieznacznie malejące wydatki z tytułu odsetek oraz niższe od zakładanych wpływy z prywatyzacji. Redukcja zadłużenia w latach 2019 i 2020 będzie dalej utrudniona na skutek znacznego pogorszenia nadwyżki pierwotnej i rosnących wydatków z tytułu odsetek.

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 zagrożenia²³. W ogólnym ujęciu ryzyka związane z kontekstem makrofinansowym są w dalszym ciągu ograniczone, między innymi dzięki wciąż

²³ 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 poziom wskaźnika S0 odpowiada głównie bardzo wysoki dług publiczny Włoch. Ponadto subwskaźnik dotyczący sytuacji budżetowej przekracza próg krytyczny.

akomodacyjnej polityce pieniężnej EBC. Włochy są jednak narażone na zagrożenia związane z nagłym wzrostem awersji do ryzyka na rynkach finansowych ze względu na malejące, ale nadal duże potrzeby w zakresie refinansowania długu publicznego (wynoszące około 17 % PKB w 2018 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 0,9 % PKB w 2019 r. i 0,4 % PKB w 2020 r. (z poziomu 3,6 % 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 S1²⁴ – zarówno analiza, jak i wskaźnik wskazują na „wysokie ryzyko”²⁵. 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 9,4 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 S2²⁶ wskazuje na znaczące ryzyko, ponieważ utrzymanie stabilnej relacji długu do PKB w długim okresie będzie wymagać trwałego zwiększenia nadwyżki pierwotnej o około 2,9 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 zadłużenia – wynik ten wskazuje na „wysokie ryzyko” również 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

²⁴ 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.

²⁵ Zob. mające się wkrótce ukazać sprawozdanie Komisji Europejskiej za 2018 r. dotyczące stabilności budżetowej. Więcej informacji na temat metodyki można znaleźć również w monitorze Komisji Europejskiej na temat zdolności obsługi zadłużenia z 2017 r.

²⁶ 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 konieczna, aby umożliwić ustabilizowanie relacji długu do PKB w nieskończonej perspektywie, w tym pokrycie wszelkich dodatkowych wydatków związanych ze starzeniem się społeczeństwa.

z pogorszeniem trendów demograficznych prognozowanym przez Eurostat oraz z niedawno przyjętymi reformami. W szczególności, budżety na lata 2017 i 2018 zawierały już środki odwracające częściowo wcześniejsze reformy emerytalne, co przyczyniło się do zwiększenia w średnim okresie wydatków Włoch na emerytury. Jeżeli chodzi o tego typu środki, zmieniony projekt planu budżetowego na 2019 r. zawiera dodatkowe plany zwiększające wydatki publiczne na emerytury, które będą oznaczać kroki wstecz w stosunku do dotychczas osiągniętych postępów. Kształt reformy zostanie wprowadzie sprecyzowany w dekretach legislacyjnych dopiero po przyjęciu budżetu na 2019 r., ale z informacji zawartych w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. wynika, że planowana reforma wiąże się ze znacznym poluzowaniem warunków przechodzenia na wcześniejszą emeryturę: próg umożliwiający wcześniejsze przejście na emeryturę to osiągnięcie wieku 62 lat i gromadzenie składek przez okres 38 lat. Dodatkowe koszty, szacowane na około 0,4 % PKB w 2019 r., znacznie zwiększyłyby wydatki na emerytury we Włoszech, które są już jednymi z najwyższych w Unii i OECD – w 2016 r. wyniosły około 15 % potencjalnego PKB. Ponadto większa elastyczność w zakresie wcześniejszego przechodzenia na emeryturę może mieć negatywny wpływ na podaż pracy – jako że współczynnik aktywności zawodowej osób starszych (55–64 lat) jest we Włoszech już teraz niższy od średniej UE – a przez to osłabić wzrost potencjalny. W ogólnym ujęciu dalsze środki oznaczające kroki wstecz w stosunku do wcześniej wdrożonych reform emerytalnych mogłyby znacznie zwiększyć ryzyko dla stabilności finansów publicznych Włoch w długim okresie.

Rząd prognozował docelowe wpływy z prywatyzacji na poziomie 0,5 % PKB, ale okazały się one niższe zarówno w 2016 r., jak i w 2017 r.: wyniosły odpowiednio 0,05 % PKB i mniej niż 0,01 % PKB. W zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. przyszłe wpływy z prywatyzacji są wciąż prognozowane na poziomie 0,3 % rocznie w latach 2018–2020. Jeżeli chodzi o 2018 r., Komisja nie uwzględnia *ex ante* żadnych wpływów z prywatyzacji. Za tą decyzją przemawiają dotychczasowe wyniki w zakresie prywatyzacji i słabe postępy odnotowane do końca roku. W prognozie dotyczącej 2019 r. uwzględniono połowę zaplanowanych wpływów, ponieważ obecnie dyskutowane propozycje są wiarygodne i dobrze sprecyzowane. Ze względów ostrożnościowych w prognozie nie uwzględnia się *ex ante* żadnych wpływów z prywatyzacji w odniesieniu do 2020 r.

W tym kontekście planowane pogorszenie sytuacji budżetowej i ewentualny niekorzystny wpływ planowanej reformy systemu emerytalnego na potencjalny wzrost mogą znacznie zwiększyć ryzyko dla stabilności finansów publicznych Włoch w średnim i długim okresie, zagrażając realizacji odpowiedniej ścieżki redukcji wysokiego długu publicznego.

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 2017 r. około 1,5 % PKB (podczas

gdy łączna kwota zobowiązań warunkowych wyniosła 3,7 % PKB), co oznacza wzrost o 0,5 % PKB w porównaniu z końcem 2016 r.

Wsparcie dla instytucji finansowych mające wpływ na dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniosło 1 % PKB w 2017 r. (co oznacza wzrost w stosunku do poziomu 0,2 % odnotowanego na koniec 2016 r.). Było ono związane głównie z likwidacją dwóch włoskich kredytodawców działających w skali regionalnej (*Banca Popolare di Vicenza* i *Veneto Banca*) oraz ostrożnościowego dokapitalizowania *Banca Monte dei Paschi di Siena*. Wpływ tego wsparcia na deficyt wyniósł około 0,4 % PKB. 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 2017 r. Komisja wskazała w swojej opinii w sprawie projektu planu budżetowego Włoch na 2018 r.²⁷, że istnieje ryzyko braku zgodności z postanowieniami paktu stabilności i wzrostu oraz wezwała włoskie władze do wdrożenia niezbędnych środków w ramach krajowej procedury budżetowej, aby zapewnić tę zgodność. Pomimo ostrzeżeń o ryzyku nieosiągnięcia zgodności z paktem stabilności i wzrostu budżet na 2018 r. został jednak przyjęty bez większych zmian w stosunku do projektu planu budżetowego. W 2018 r. Komisja stwierdziła w swojej opinii w sprawie projektu planu budżetowego Włoch na 2019 r., że w projekcie tym występuje 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 jednak zmieniony projekt planu budżetowego, w którym potwierdzono cele budżetowe zaplanowane na 2019 r.

4.5. Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie

W dniu 13 listopada 2018 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.

W uwagach Włoch podkreślono solidne wyniki budżetowe, o których świadczy fakt, że państwo to stale uzyskiwało znaczne nadwyżki pierwotne. Nadwyżki te nie pozwalają jednak jeszcze zapewnić zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu, ponieważ zbyt duża ich część jest niwelowana przez niekorzystne dla Włoch różnice w oprocentowaniu obligacji i w tempie wzrostu istniejące w obrębie strefy euro.

Pierwszym istotnym czynnikiem omówionym w uwagach Włoch są perspektywy wzrostu nominalnego PKB, którym zagraża niedawny wzrost czynników ryzyka. W świetle tego zagrożenia zbyt duży wysiłek fiskalny może przynieść skutki przeciwne do zamierzonych i utrudnić zapewnienie zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu za sprawą niekorzystnego efektu mianownika.

²⁷ Opinia Komisji C(2017) 8019 final z 22.11.2017 r. w sprawie projektu planu budżetowego Włoch.

Drugi istotny czynnik (powiązany z pierwszym) to niedoszacowanie skali zastoju we włoskiej gospodarce, nawet po zmianie „powszechnie przyjętej metodyki” w celu oszacowania luki produktowej zgodnie z pewnymi zmianami technicznymi zaproponowanymi przez włoską delegację do grupy roboczej ds. luki produktowej. Sugerowano wprowadzić, że po wspomnianych zmianach technicznych luka produktowa Włoch w 2017 r. zwiększy się do -1,2 % potencjalnego PKB (w stosunku do wartości -0,6 % wynikającej z prognozy Komisji z jesieni 2017 r.), ale skorygowane szacunki Komisji nadal wskazują, że aktywność gospodarcza Włoch powinna osiągnąć swój potencjał w 2019 r. Szacuje się wręcz, że w tym roku luka produktowa osiągnie wartość dodatnią (+0,3 % potencjalnego PKB), co według władz włoskich nie jest zgodne z intuicją gospodarczą ze względu na wciąż wysoką stopę bezrobocia wynoszącą 11 % oraz praktycznie niezmienny poziom wynagrodzeń i cen we Włoszech. W uwagach Włoch przedstawiono zatem alternatywne szacunki wskazujące, że według prognoz rządowych luka produktowa utrzyma się w 2018 r. na poziomie około -3 % potencjalnego PKB; oznacza to, że Włochy praktycznie osiągnęłyby swój średniookresowy cel budżetowy, jakim jest zrównoważony budżet w kategoriach strukturalnych. Ponadto Włochy osiągnęłyby zgodność z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu w „konfiguracji uwzględniającej zmiany cykliczne”, przy dodatkowym założeniu „normalnej” stopy inflacji (na podstawie deflatora PKB) wynoszącej 2 %.

Trzecim istotnym czynnikiem podkreślonym w uwagach Włoch, jest logika wspierania włączenia społecznego i inwestycji publicznych, która leży u podstaw rządowych planów budżetowych przedstawionych w projekcie planu budżetowego na 2019 r. W szczególności, Włochy uznają dochód obywatelski zaplanowany w projekcie planu budżetowego na 2019 r. za zgodny z zaleceniem wydanym dla tego kraju na 2018 r., w którym stwierdzono, że Włochy powinny zwiększyć wydatki socjalne, wdrażać reformy w zakresie aktywnych polityk rynku pracy oraz zwiększyć uczestnictwo kobiet w rynku pracy przez optymalizację polityki prorodzinnej. Uważają one także, że wzrost inwestycji publicznych o 0,2 % PKB w 2019 r. jest zgodny z zaleceniem wydanym dla tego kraju na 2018 r., dotyczącym wspierania przez Włochy badań, innowacji umiejętności cyfrowych i infrastruktury cyfrowej poprzez lepiej ukierunkowane inwestycje i zwiększenie udziału w zawodowym szkolnictwie wyższym.

Czwartym istotnym czynnikiem poruszonym w uwagach Włoch jest szeroki wachlarz reform strukturalnych pobudzających wzrost gospodarczy, które są planowane przez rząd w różnych obszarach – od systemu sądownictwa po sektor publiczny.

Inne istotne czynniki poruszone przez włoskie władze w kontekście długu publicznego obejmują stabilność tego długu (ponieważ to państwo członkowskie cechuje wciąż niskie ryzyko dla stabilności finansów publicznych w długim okresie, pomimo pogorszenia prognoz demograficznych), zdolność jego obsługi (w świetle trendu zniżkowego wydatków z tytułu odsetek) oraz bardzo niski poziom zobowiązań warunkowych i zadłużenia sektora prywatnego. W uwagach Włoch podkreślono również, że ryzyko dla włoskich finansów publicznych, w tym to związane z niedawnym wzrostem rentowności papierów skarbowych, jest ograniczone, biorąc pod uwagę silną pozycję finansową Włoch, długi okres zapadalności ich długu publicznego, na który składają się głównie papiery o stałym oprocentowaniu, a także niedawne przywrócenie rentowności sektora bankowego.

5. WNIOSKI

Wskaźnik zadłużenia Włoch, który w 2017 r. wynosił 131,2 % PKB, jest drugim co do wielkości w Unii i jednym z największych na świecie. W 2017 r. oznaczał on średnie obciążenie długiem 37 000 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 zadłużenia pochłaniają znacznie większe zasoby publiczne we Włoszech niż w pozostałej części strefy euro: wydatki Włoch z tytułu odsetek wyniosły w 2017 r. blisko 65,5 mld EUR (czyli 3,8 % 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.

W dniu 23 maja 2018 r. Komisja opublikowała sprawozdanie na podstawie art. 126 ust. 3 TFUE²⁸, ponieważ w 2017 r. Włochy nie poczyniły wystarczających postępów w spełnianiu kryterium długu. W sprawozdaniu stwierdzono, że kryterium długu należało uznać za spełnione w tamtym czasie, w szczególności ze względu na fakt, że Włochy spełniły wymogi części zapobiegawczej paktu.

Plany budżetowe Włoch na 2019 r. stanowią jednak znaczącą zmianę istotnych czynników, które były przedmiotem analizy Komisji w maju ubiegłego roku. W szczególności, w projekcie planu budżetowego na 2019 r. Włochy zaplanowały znaczne pogorszenie salda strukturalnego w 2019 r., rzędu 0,9 % PKB, podczas gdy Rada zaleciła Włochom poprawę salda strukturalnego o co najmniej 0,6 % PKB. W dniu 23 października 2018 r. Komisja przyjęła zatem opinię²⁹ w sprawie projektu planu budżetowego Włoch na 2019 r., w której stwierdziła, że w projekcie tym występuje szczególnie poważna niezgodność z zaleceniem Rady dotyczącym polityki fiskalnej skierowanym do Włoch w dniu 13 lipca 2018 r. i zwróciła się o ponowne przedłożenie zmienionego projektu planu budżetowego. W dniu 13 listopada 2018 r. Włochy przedłożyły nieznacznie zmieniony projekt planu budżetowego. Cele budżetowe przedstawione w tym zmienionym projekcie pozostały jednak niezmienione w porównaniu z wersją pierwotną – na 2019 r. planowane jest m.in. znaczne pogorszenie salda strukturalnego.

W dniu 21 listopada 2018 r. Komisja przyjęła opinię w sprawie zmienionego projektu planu budżetowego Włoch na 2019 r.³⁰, w której potwierdziła ryzyko wystąpienia znacznego odchylenia od ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu

²⁸ 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”.

²⁹ Opinia Komisji C (2018) 7510 final z 23.10.2018 r. w sprawie projektu planu budżetowego Włoch i wezwania tego państwa do przedłożenia zmienionego projektu planu budżetowego.

³⁰ Opinia Komisji C(2018) 8030 final z 21.11.2018 r. w sprawie zmienionego projektu planu budżetowego Włoch.

budżetowego zalecaniej przez Radę na 2018 r. oraz szczególnie poważną niezgodność z zaleceniem na 2019 r. dotyczącym polityki fiskalnej. Ocena ta opierała się zarówno na planach rządowych, jak i na prognozie Komisji z jesieni 2018 r. Wniosek ten uzasadnia dokonanie przez Komisję nowej oceny niespełnienia *prima facie* kryterium długu w 2017 r. przez Włochy.

W rzeczywistości dług brutto włoskiego sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniósł w 2017 r. 131,2 % PKB, czyli znacznie przekroczył wartość referencyjną ustanowioną w Traktacie na poziomie 60 % PKB, a dane dotyczące wyników budżetu wskazują, że Włochy nie osiągnęły w 2017 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 2018 r., ani w 2019 r., co wynika zarówno z planów rządowych, jak i z prognozy Komisji z jesieni 2018 r. 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, pomimo oceny, że Włochy osiągnęły pewne postępy w realizacji zaleceń z 2017 r. skierowanych do tego kraju przez Radę, działania przewidziane w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. wskazują na ryzyko odchodzenia od reform przyjętych zgodnie z wcześniejszymi zaleceniami dla tego kraju, jak również ryzyko w odniesieniu do strukturalnych aspektów polityki fiskalnej, na które zwrócono uwagę w najnowszych zaleceniach Rady skierowanych do Włoch. 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. Ponadto wprowadzenie amnestii podatkowej mogłoby zniechęcać do przestrzegania przepisów podatkowych. Podsumowując, w zmienionym projekcie planu budżetowego na 2019 r. nie przewidziano skutecznych środków mających na celu pobudzenie słabego wzrostu potencjalnego we Włoszech, a w szczególności przewyżczenie długotrwałej stagnacji w dziedzinie wydajności. W szczególności możliwość wcześniejszego przechodzenia na emeryturę może mieć negatywny wpływ na podaż pracy. Oprócz tego nowo wprowadzone środki zwiększające opodatkowanie banków mogą – w kontekście rosnącej rentowności obligacji skarbowych – zmniejszyć podaż kredytów. W związku z tym łączny wpływ na wzrost środków z zakresu polityki leżących u podstaw projektu planu budżetowego na 2019 r. może być mniejszy niż przewiduje to rząd, nawet w perspektywie krótkoterminowej.

Przeprowadzona w maju 2018 r. ocena *ex post* spełnienia przez Włochy wymogów części zapobiegawczej paktu wskazała wprawdzie na zasadniczą zgodność z zalecaną ścieżką dostosowania prowadzącą do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego w 2017 r., po uwzględnieniu elastyczności przyznanej przez Komisję w związku z nadzwyczajnymi zdarzeniami, ale ocena ogólna opierająca się zarówno na planach rządowych, jak i na prognozie Komisji z jesieni 2018 r. wskazuje na ryzyko wystąpienia znacznego odchylenia od ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego zalecaniej przez Radę na 2018 r. oraz na szczególnie poważną niezgodność w odniesieniu do 2019 r. Powyższy wniosek nie uległby zmianie, nawet gdyby wpływ na budżet (wynoszący około 0,2 % 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 do celów art. 5 ust. 1 i art. 6 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 1466/97 za nadzwyczajne zdarzenia pozostające poza kontrolą rządu i odliczono od wymogu części zapobiegawczej paktu.

Analiza przedstawiona w niniejszym sprawozdaniu obejmuje ocenę wszystkich istotnych czynników, w szczególności: (i) fakt, że warunków makroekonomicznych (pomimo niedawnego nasilenia się ryzyka grożącego ich pogorszeniem) nie można uznać za wyjaśnienie znacznych luk dzielących Włochy od osiągnięcia zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu w świetle wzrostu nominalnego PKB, który od 2016 r. jest wyższy niż 2 %; (ii) fakt, że plany rządowe oznaczają odejście od wcześniejszych reform strukturalnych pobudzających wzrost gospodarczy, w szczególności wcześniejszych reform emerytalnych; a przede wszystkim (iii) stwierdzone ryzyko wystąpienia w 2018 r. znacznego odchylenia od zalecanej ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego oraz szczególnie poważnej niezgodności z zaleceniem na 2019 r. skierowanym do Włoch przez Radę w dniu 13 lipca 2018 r., które to ryzyko stwierdzono zarówno na podstawie planów rządowych, jak i prognozy Komisji z jesieni 2018 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.