



V Bruseli 5. 6. 2019
COM(2019) 532 final

SPRÁVA KOMISIE

Taliansko

Správa vypracovaná v súlade s článkom 126 ods. 3 Zmluvy o fungovaní Európskej únie

SPRÁVA KOMISIE

Taliansko

Správa vypracovaná v súlade s článkom 126 ods. 3 Zmluvy o fungovaní Európskej únie

1. Úvod

V článku 126 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ) sa stanovuje postup pri nadmernom deficite. Tento postup sa ďalej spresňuje v nariadení Rady (ES) č. 1467/97 o urýchlňovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom schodku¹, ktoré je súčasťou Paktu stability a rastu (PSR). Osobitné ustanovenia pre členské štáty eurozóny v rámci postupu pri nadmernom deficite sú stanovené v nariadení (EÚ) č. 473/2013².

Podľa článku 126 ods. 2 ZFEÚ Komisia musí monitorovať dodržiavanie rozpočtovej disciplíny na základe dvoch kritérií, a to: a) či pomer plánovaného alebo skutočného štátneho deficitu k hrubému domácomu produktu (HDP) neprekračuje referenčnú hodnotu 3 %; a b) či pomer verejného dlhu k HDP neprekračuje referenčnú hodnotu 60 %, okrem prípadov, keď sa tento pomer dostatočne znižuje a vyhovujúcim tempom sa približuje referenčnej hodnote³.

V článku 126 ods. 3 ZFEÚ sa stanovuje, že ak členský štát nesplní požiadavky vyplývajúce z jedného alebo oboch uvedených kritérií, Komisia musí pripraviť správu. Uvedená správa „*prihliadne tiež na to, či štátny deficit prekračuje štátne výdavky na investície a zohľadní všetky ostatné závažné faktory vrátane stavu hospodárskeho a rozpočtového výhľadu členského štátu na stredne dlhé obdobie*“.

V tejto správe, ktorá je prvým krokom v rámci postupu pri nadmernom deficite, sa analyzuje dodržiavanie dlhového kritéria zmluvy v roku 2018 zo strany Talianska, s náležitým zreteľom na ekonomický kontext a ďalšie závažné faktory.

Komisia vydala 23. mája 2018 správu podľa článku 126 ods. 3 ZFEÚ⁴, lebo Taliansko v roku 2017 nedosiahlo dostatočný pokrok v dodržiavaní dlhového kritéria. V správe sa dospelo k záveru, že kritérium by sa malo považovať za dodržané v danom čase, najmä so zreteľom

¹ Ú. v. ES L 209, 2.8.1997, s. 6. V tejto správe sa zohľadňujú aj „*Špecifikácie implementácie Paktu stability a rastu a usmernenia k forme a obsahu programov stability a konvergenčných programov*“, ktoré prijal Hospodársky a finančný výbor 15. mája 2017 a ktoré sú k dispozícii na: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf>.

² Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 473/2013 o spoločných ustanoveniach o monitorovaní a posudzovaní návrhov rozpočtových plánov a zabezpečení nápravy nadmerného deficitu členských štátov v eurozóne (Ú. v. EÚ L 140, 27.5.2013, s. 11).

³ Pojmy „*dostatočne znižuje*“ a „*vyhovujúcim tempom*“ sú podľa vymedzenia v článku 2 ods. 1a nariadenia (ES) č. 1467/97 splnené, „*ak sa rozdiel [pomeru dlhu k HDP] vzhľadom na referenčnú hodnotu znižoval za predchádzajúce tri roky priemerným tempom o jednu dvadsatinu ročne ako referenčné kritérium na základe zmien za posledné tri roky, za ktoré sú údaje k dispozícii*“. V nariadení sa takisto uvádza, že „*požiadavka vyplývajúca z kritéria dlhu sa tiež považuje za splnenú, ak sa v rozpočtových prognózach Komisie uvádza, že k požadovanému zníženiu rozdielu dôjde počas trojročného obdobia zahŕňajúceho dva roky nasledujúce po poslednom roku, za ktorý sú údaje k dispozícii*“. V nariadení (ES) č. 1467/97 sa ďalej stanovuje, že treba zohľadniť „*vplyv cyklu na tempo znižovania dlhu*“. Tieto prvky sa premietli do referenčnej hodnoty pre znižovanie dlhu, ako sa stanovuje v kódexe správania v súvislosti s Paktom stability a rastu s podporou Rady. Súlad s referenčnou hodnotou pre znižovanie dlhu sa hodnotí na základe troch rôznych konfigurácií: spätne orientovanej, výhľadovo orientovanej a referenčnej hodnoty pre znižovanie dlhu upravenej podľa vplyvu cyklu.

⁴ Správa Komisie COM(2018) 428 final z 23. mája 2018: „Italy - Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union“ (Taliansko – Správa vypracovaná v súlade s článkom 126 ods. 3 Zmluvy o fungovaní Európskej únie).

na *ex post* dodržanie preventívnej časti zo strany Talianska v roku 2017. V správe sa takisto poukázalo na riziko značnej odchýlky od postupu úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu, ktorý odporúčala Rada na rok 2018, a to na základe plánov vlády, ako aj prognózy Komisie z jari 2018. V správe sa uvádza, že Komisia by prehodnotila súlad na základe *ex post* údajov za rok 2018, ktoré majú byť oznámené na jar 2019.

V novembri 2018 Komisia predložila ďalšiu správu podľa článku 126 ods. 3 ZFEÚ⁵, keďže v návrhu rozpočtového plánu Talianska na rok 2019 zistila „*mimoriadne závažné nedodržanie*“ fiškálneho odporúčania, ktoré mu adresovala Rada 13. júla 2018, čím sa odôvodňuje prehodnotenie súladu Talianska s referenčnou hodnotou pre znižovanie dlhu v roku 2017. Vláda však toto „*mimoriadne závažné nedodržanie*“ preventívnej časti Paktu stability a rastu ukončila, čo si vyžiadalo prehodnotenie, a to prostredníctvom zmien, ktoré v decembri 2018 zaviedla do svojho rozpočtu na rok 2019.

Z údajov, ktoré orgány oznámili v apríli 2019⁶ a následne ich potvrdil Eurostat⁷, vyplýva, že deficit verejných financií Talianska klesol v roku 2018 na 2,1 % HDP (z 2,4 % v roku 2017) a dlh verejných financií sa zvýšil na 132,2 % HDP (zo 131,4 % v roku 2017), t. j. nad referenčnú hodnotu 60 % HDP. V programe stability Talianska na rok 2019 sa predpokladá, že pomer dlhu k HDP v roku 2019 ďalej porastie len mierne na 132,6 %. V roku 2020 sa predpokladá pokles (o 1,3 percentuálneho bodu) pomeru dlhu k HDP na 131,3 %. V prognóze Komisie z jari 2019 sa očakáva ešte výraznejší nárast pomeru dlhu k HDP Talianska na 133,7 % v roku 2019 a 135,2 % v roku 2020.

Na základe oznámených údajov a prognózy Komisie z jari 2019 Taliansko v roku 2018 nedodržalo referenčnú hodnotu pre znižovanie dlhu (rozdiel 7,5 % HDP) (pozri tabuľku 1). Celkovo je nedodržanie referenčnej hodnoty pre znižovanie dlhu v roku 2018 zo strany Talianska dôkazom existencie nadmerného deficitu *prima facie* v zmysle PSR pred zohľadnením všetkých ďalej uvedených faktorov. Na základe vládnych plánov aj prognózy Komisie z jari 2019 sa okrem toho predpokladá, že Taliansko nedodrží referenčnú hodnotu pre znižovanie dlhu ani v roku 2019 (rozdiel 5 %, resp. 9 % HDP), ani v roku 2020 (rozdiel 4,5 %, resp. 9,25 % HDP).

Komisia preto pripravila túto správu s cieľom komplexne posúdiť odchýlku od referenčnej hodnoty pre znižovanie dlhu a preskúmať, či je po zvážení všetkých závažných faktorov oprávnené začať postup pri nadmernom deficite. V oddiele 2 správy sa skúma kritérium deficitu. V oddiele 3 sa skúma dlhové kritérium. V oddiele 4 sa rozoberajú verejné investície a ďalšie závažné faktory vrátane posúdenia súladu s požadovaným postupom úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu. V tomto oddiele sa zdôrazňuje najmä nesúlad Talianska s odporúčaným postupom úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu v roku 2018 na základe údajov *ex post* (oddiel 4.1). Správa vychádza z prognózy Komisie

⁵ Pozri správu Komisie COM(2018) 809 final z 21. novembra 2018: „Italy - Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union“ (Taliansko – Správa vypracovaná v súlade s článkom 126 ods. 3 Zmluvy o fungovaní Európskej únie).

⁶ Podľa nariadenia (ES) č. 479/2009 musia členské štáty Komisii dvakrát ročne oznamovať plánovanú a skutočnú úroveň deficitu a dlhu verejných financií. Najnovšie oznámenie Talianska sa nachádza na stránke: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>.

⁷ Tlačová správa Eurostatu č. 67/2019 z 23. apríla 2019 dostupná na adrese: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad>.

z jari 2019, ktorá bola uverejnená 7. mája 2019 a v ktorej sa zohľadňuje program stability Talianska na rok 2019, ktorý bol predložený Komisii a Rade 19. apríla 2019.

Tabuľka 1: Deficit verejných financií a verejný dlh (% HDP)^a

		2016	2017	2018	2019		2020	
					Kom.	PS	Kom.	PS
Kritérium deficitu	Saldo verejných financií	-2,5	-2,4	-2,1	-2,5	-2,4	-3,5	-2,1
Dlhové kritérium	Hrubý verejný dlh	131,4	131,4	132,2	133,7	132,6	135,2	131,3
	Rozdiel oproti referenčnej hodnote pre znižovanie dlhu	5,8	6,7	7,6	9,0	5,1	9,2	4,5
	Zmena štrukturálneho salda	-1,0	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-1,2	0,2
	Požadovaná minimálna lineárna štrukturálna úprava	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.

Poznámky:

^a V percentách HDP, pokiaľ nie je uvedené inak; "n.r." znamená "nie je relevantné"

Zdroj: útvary Komisie, program stability Talianska na rok 2019 a prognóza Komisie z jari 2019

2. KRITÉRIUM DEFICITU

Taliansko vynaložilo v rokoch 2010 až 2013 značné fiškálne úsilie, v rámci ktorého zvýšilo primárny prebytok na viac ako 2 % HDP a ukončilo postup pri nadmernom deficite v roku 2013 tým, že od roku 2012 udržiava svoj celkový deficit pod prahovou hodnotou 3 % HDP. Zámary fiškálnej politiky Talianska sa však od roku 2014 postupne uvoľnili, pričom sa výrazne zhoršovalo štrukturálne primárne saldo. V roku 2018 sa primárny prebytok stabilizoval na 1,6 % HDP a celkový deficit dosiahol 2,1 % HDP, čo je najnižšia hodnota od roku 2007. V roku 2019 sa však očakáva zhoršenie celkového aj primárneho salda, a to najmä v dôsledku makroekonomického spomalenia a opatrení zahrnutých v rozpočte na rok 2019, a v roku 2020 ďalšie zhoršenie za predpokladu nezmenenej politiky.

Deficit verejných financií Talianska bol v roku 2018 ohlásený na úrovni 2,1 % HDP. Podľa plánu stability aj prognózy Komisie z jari 2019 sa predpokladá, že v roku 2019 sa dodrží referenčná hodnota 3 % HDP stanovená v zmluve. Ak nedôjde k žiadnej zmene politiky, podľa prognózy Komisie sa v roku 2020 prekročí referenčná hodnota⁸. V programe stability sa predpokladá deficit verejných financií vo výške 2,4 % HDP v roku 2019 a 2,1 % v roku 2020 a jeho následný pokles na 1,8 % HDP v roku 2021 a 1,5 % v roku 2022. Zvýšenie deficitu verejných financií plánované na rok 2019 do veľkej miery vyplýva z makroekonomického spomalenia a rozpočtových opatrení stanovených v rozpočte na rok 2019, s čistým vplyvom na

⁸ Predpoklad nezmenenej politiky vychádza z hypotézy nezmenených právnych predpisov, napríklad pokiaľ ide o politické opatrenia, ktoré sú formálne uzákonené, ale do prognózy Komisie nie sú zahrnuté v takom rozsahu, aby sa považovali za dostatočne dôveryhodné alebo dostatočne podrobné. Komisia napríklad od prognózy z jesene 2016 nezahŕňa vyššie sadzby DPH, ktoré sú uzákonené ako ochranná doložka, aby zabezpečila dosiahnutie budúcich fiškálnych cieľov, keďže v talianskych zákonoch o rozpočte sa tieto zvýšenia na nasledujúci rok systematicky rušili, zväčša bez uvedenia alternatívnych finančných opatrení.

zvýšenie deficitu vo výške približne 0,5 % HDP⁹. Zníženie deficitu verejných financií plánované na rok 2020 je z veľkej časti dôsledkom vplyvu (približne 1,3 % HDP) vyšších sadzieb DPH uzákonených na rok 2020 v podobe ochrannej doložky.

V prognóze Komisie z jari 2019 sa predpokladá, že deficit verejných financií Talianska v roku 2019 dosiahne výšku 2,5 % HDP a v roku 2020 sa zvýši na 3,5 %. Napriek tomu, že čistý vplyv opatrení z rozpočtu na rok 2019 na zvýšenie deficitu je v súlade s výhľadmi uvedenými v programe stability, prognóza celkového deficitu Komisie na rok 2019 je o niečo vyššia, a to najmä preto, že Komisia vychádza z obozretnejšieho trendu verejných výdavkov. Vyšší deficit, ktorý Komisia predpokladá na rok 2020 za predpokladu nezmenenej politiky v porovnaní so zámermi vlády, sa vysvetľuje najmä tým, že Komisia nezahŕňa vyššiu sadzbu DPH uzákonenú na rok 2020 v podobe ochrannej doložky, vzhľadom na systematické rušenia zaznamenané v posledných rokoch a chýbajúce podrobnosti o možných alternatívnych opatreniach.

Taliansko teda v súčasnosti splňa kritérium deficitu stanovené v zmluve a v nariadení (ES) č. 1467/97, hoci podľa prognózy Komisie z jari 2019 hrozí, že ak nedôjde k žiadnej zmene politiky, kritérium deficitu v roku 2020 nebude splnené.

3. DLHOVÉ KRITÉRIUM

Po náraste v priemere o 5 percentuálnych bodov ročne počas recesie s dvojitém dnom v rokoch 2008 – 2013 sa pomer talianskeho verejného dlhu k HDP v rokoch 2014 – 2017 pohyboval okolo 131,5 %, pričom v roku 2018 vzrástol na 132,2 %. Na základe programu stability sa v roku 2019 očakáva mierny nárast na 132,6 % a v roku 2020 pokles na 131,3 % v dôsledku pomerne solídneho rastu v nominálnom vyjadrení, poklesu celkového deficitu vďaka zvyšovaniu DPH, ako aj ambicióznym príjmom z privatizácie. Komisia na druhej strane očakáva, že pomer dlhu v rokoch 2019 a 2020 stúpne na 135 % v dôsledku rozsiahleho „efektu snehovej gule“, ktorý bude viesť k zvýšeniu dlhu, ako aj v dôsledku poklesu primárneho prebytku a nedostatočných výnosov z privatizácie. Kým riziká refinancovania ostávajú z krátkodobého hľadiska obmedzené, vysoký verejný dlh zostáva pre talianske hospodárstvo zdrojom zraniteľnosti.

Po zrušení postupu pri nadmernom deficite v júni 2013 podliehalo Taliansko trojročnému prechodnému obdobiu na dosiahnutie súladu s referenčnou hodnotou pre znižovanie dlhu, ktoré sa začalo v roku 2013 a skončilo v roku 2015. Po skončení prechodného obdobia začala v roku 2016 platiť referenčná hodnota pre znižovanie dlhu. Na základe oznámených údajov a prognózy Komisie dosiahol rozdiel oproti referenčnej hodnote pre znižovanie dlhu v roku 2018 výšku 7,6 %. Na základe programu stability sa okrem toho predpokladá, že Taliansko nedodrží referenčnú hodnotu pre znižovanie dlhu ani v roku 2019 (rozdiel oproti referenčnej hodnote pre úpravu pomeru dlhu k HDP vo výške 5,1 % HDP), ani v roku 2020 (rozdiel oproti referenčnej hodnote pre znižovanie dlhu vo výške 4,5 % HDP). Tento záver sa s väčšími rozdielmi potvrdzuje na základe prognózy Komisie (rozdiel oproti referenčnej hodnote pre znižovanie dlhu vo výške 9,0 %, resp. 9,2 % HDP).

Taliansky pomer dlhu k HDP dosiahol v roku 2018 v podrobnejšom vyjadrení úroveň 132,2 %, čo je o 0,8 percentuálneho bodu viac ako v roku 2017. Ako je zhrnuté v tabuľke 2, dôvodom tohto zvýšenia bolo najmä rozsiahle zosúladenie dlhu a deficitu, ktoré viedlo k nárastu dlhu (0,9 % HDP), pričom súvisí aj s výrazným nárastom likvidných rezerv štátnej pokladnice.

⁹ Táto suma zahŕňa zrušenie zvýšenia sadzby DPH (vo výške 0,7 % HDP), ktoré bolo na rok 2019 uzákonené ako ochranná doložka, a aktiváciu mechanizmu zmrazenia výdavkov (vo výške 2 miliárd EUR alebo 0,11 % HDP v roku 2019), ktoré Taliansko zahrnulo do programu stability na rok 2019.

Vplyv vyššieho primárneho prebytku (nárast z 1,4 % v roku 2017 na 1,6 % HDP) na znižovanie dlhu takmer úplne vyvážil „efekt snehovej gule“ na zvyšovanie dlhu (1,5 %). Ako vyplýva z grafu 1, reálne implicitné náklady na dlh¹⁰ ostali v roku 2018 v skutočnosti nad úrovňou rastu reálneho HDP Talianska (0,9 %), hoci mierne poklesli (z 2,4 % v roku 2017 na 2 %) vďaka postupnému premietnutiu vyšších spotových výnosov v čase emisie (nárast na 1,1 % v roku 2018 v porovnaní s 0,7 % v roku 2017)¹¹ do nákladov na obsluhu nesplateného dlhu¹² a mierneho nárastu inflácie (rast deflátoru HDP na úrovni 0,8 %). Zvýšenie spotových výnosov v čase emisie v roku 2018 (a začiatkom roka 2019) je odzrkadlením vyšších rizikových prirážok k talianskemu verejnemu dlhu, pričom úroveň rizikových prirážok k štátnym dlhopisom sa od mája 2018 zvýšila približne o 100 bázických bodov. Úrokové výdavky boli v roku 2018 v porovnaní s odhadmi uvedenými v prognóze Komisie z jari 2018 napokon približne o 2,2 miliardy EUR vyššie (65 miliárd EUR namiesto 62,8 miliardy EUR).

Na rok 2019 sa v programe stability očakáva, že pomer dlhu k HDP ďalej narastie na 132,6 %, t. j. o 0,4 percentuálneho bodu v porovnaní s úrovňou z roku 2018. Plánovaná dynamika je prevažne výsledkom „efektu snehovej gule“ na zvyšovanie dlhu (2 % HDP) v dôsledku slabnúcich makroekonomických podmienok (pokles rastu nominálneho HDP z 1,7 % v roku 2018 na 1,2 %), hoci ho do veľkej miery kompenzuje primárny prebytok (1,2 % HDP) a ambiciózne príjmy z privatizácie (1 % HDP). Komisia očakáva, že pomer dlhu k HDP Talianska v roku 2019 vzrastie omnoho výraznejšie, na 133,7 %. Tento rozdiel je sčasti spôsobený väčším „efektom snehovej gule“ na zvyšovanie dlhu (2,6 %), ktorý súvisí s obozretnějšími predpokladmi, pokiaľ ide o rast nominálneho HDP (0,8 % namiesto 1,2 %), a sčasti zosúladením dlhu a deficitu, ktorým sa zvyšuje dlh a ktoré možno z veľkej časti vysvetliť predpokladanými slabšími výsledkami privatizácií, než plánuje vláda (0,1 % HDP namiesto 1 %).

Na rok 2020 sa v programe stability predpokladá, že pomer dlhu k HDP sa zníži na 131,3 %, teda o 1,3 percentuálneho bodu v porovnaní s úrovňou z roka 2019. Predpokladaná dynamika vyplýva najmä z veľkého predpokladaného primárneho prebytku (1,6 % HDP) a z neutrálneho „efektu snehovej gule“ na základe predpokladaného výrazného zvýšenia rastu nominálneho HDP (2,8 %), a to napriek zosúladeniu dlhu a deficitu, ktorým sa mierne zvyšuje dlh (0,3 %). Komisia naopak očakáva, že pomer dlhu k HDP Talianska bude v roku 2020 ďalej narastať až na 135,2 %. Rozdiel je spôsobený oveľa nižším primárnym saldom (primárny deficit 0,2 % HDP), keďže Komisia do svojej prognózy nezahrňa zvyšovanie sadzieb DPH uzákonené v podobe ochrannej doložky ani oveľa väčší „efekt snehovej gule“ na zvyšovanie dlhu (1,4 %) súvisiaci s obozretnějšími predpokladmi rastu nominálneho HDP (1,8 % namiesto 2,8 %). Komisia navyše predpokladá, že výsledky privatizácií budú slabšie, než plánuje vláda (nula namiesto 0,3 % HDP). Riziká týkajúce sa odhadov dlhu v prognóze Komisie aj v programe stability môžu súvisieť s horším makroekonomickým výhľadom, než sa očakávalo, s výraznejším zhoršením primárneho salda, nižšou infláciou a/alebo výnosmi z privatizácie a vyššími výdavkami na úroky, než sa očakávalo.

Ako vyplýva z grafu 1, napriek slabnúcemu rastu reálneho HDP v roku 2018 (*nepretrúšovaná modrá čiara*) neprestajne klesajúce reálne implicitné náklady na verejný dlh (*prerúšovaná čierna čiara*) celkovo postačovali na obmedzenie „efektu snehovej gule“ na zvyšovanie dlhu

¹⁰ Reálne implicitné náklady na dlh v čase t možno definovať ako nominálny výnos, ktorý vláda zaplatila za obsluhu nesplateného dlhu v čase $t - 1$ po odpočítaní vplyvu inflácie v čase t . V tabuľke 2 možno vypočítať ročnú zmenu pomeru dlhu k HDP v dôsledku reálnych implicitných výdavkov na dlh, a to pripočítaním príslušných príspevkov z úrokových výdavkov (zvyšujúcich dlh) a deflátoru HDP (znižujúceho dlh).

¹¹ V období od januára do apríla 2019 to bolo v priemere 1,33 %.

¹² Súvisí to s priemerným trvaním talianskeho verejného dlhu a s obdobím predĺženia jeho splatnosti.

(*žlté tieňovanie*) na 1,2 % v roku 2018 (nárast z 0,7 % v roku 2017), čo je zhruba v súlade s predkrízovým priemerom (1,2 % v rokoch 2000 – 2007), po niekoľkých rokoch, keď bol pod úrovňou tohto priemeru (0,75 % v rokoch 2016 – 2017). Hoci v Únii ide v súčasnosti o raritu, pozitívny rozdiel miery rastu úrokových sadzieb, ktorý vedie k „efektu snehovej gule“ na zvyšovanie dlhu, teda len čiastočne vysvetľuje nesúlad Talianska s referenčnou hodnotou pre znižovanie dlhu v roku 2018, prevažne prostredníctvom výhľadovo orientovanej konfigurácie. „Efekt snehovej gule“ má v roku 2019 v skutočnosti narásť na 2 %, teda výrazne nad historický priemer, a to najmä z dôvodu slabnúcich makroekonomických podmienok. Ako taký predstavuje jeden z hlavných faktorov spôsobujúcich predpokladaný taliansky nesúlad s referenčnou hodnotou pre znižovanie dlhu vo výhľadovo orientovanej konfigurácii.

Táto analýza teda celkovo naznačuje, že pred zohľadnením všetkých závažných faktorov, ktoré sú uvedené nižšie, dlhové kritérium na účely zmluvy a nariadenia (ES) č. 1467/97 v rokoch 2018, 2019 a 2020 *prima facie* nie je splnené, a to ani podľa programu stability, ani podľa prognózy Komisie z jari 2019.

Tabuľka 2: Dynamika dlhu^a

	2016	2017	2018	2019		2020	
				Kom.	PS	Kom.	PS
Pomer hrubého verejného dlhu k HDP	131,4	131,4	132,2	133,7	132,6	135,2	131,3
Zmena pomeru dlhu ^b (1 = 2+3+4)	-0,2	0,0	0,8	1,6	0,4	1,5	-1,3
Príspevky:							
• Primárne saldo (2)	-1,4	-1,4	-1,6	-1,2	-1,2	-0,2	-1,6
• „Efekt snehovej gule“ (3)	1,0	0,9	1,5	2,6	2,0	1,4	0,0
z toho:							
úrokové výdavky	3,9	3,8	3,7	3,6	3,6	3,7	3,6
rast reálneho HDP	-1,5	-2,2	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	-1,0
inflácia (deflátor HDP)	-1,5	-0,7	-1,1	-0,9	-1,3	-1,4	-2,6
• Zosúladenie dlhu a deficitu (4)	0,3	0,4	0,9	0,1	-0,3	0,3	0,3
z toho:							
rozdiel medzi hotovosťou a časovým rozlíšením	-0,3	1,4	0,2	0,4	0,4	0,4	0,0
čistá akumulácia finančných aktív	0,5	-1,0	0,2	-0,3	-0,7	-0,1	0,0
z toho príjmy z privatizácie	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-1,0	0,0	-0,3
Vplyv ocenenia & zostatková hodnota	0,0	0,0	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,2

Poznámky:

^a V percentách HDP, ak nie je uvedené inak

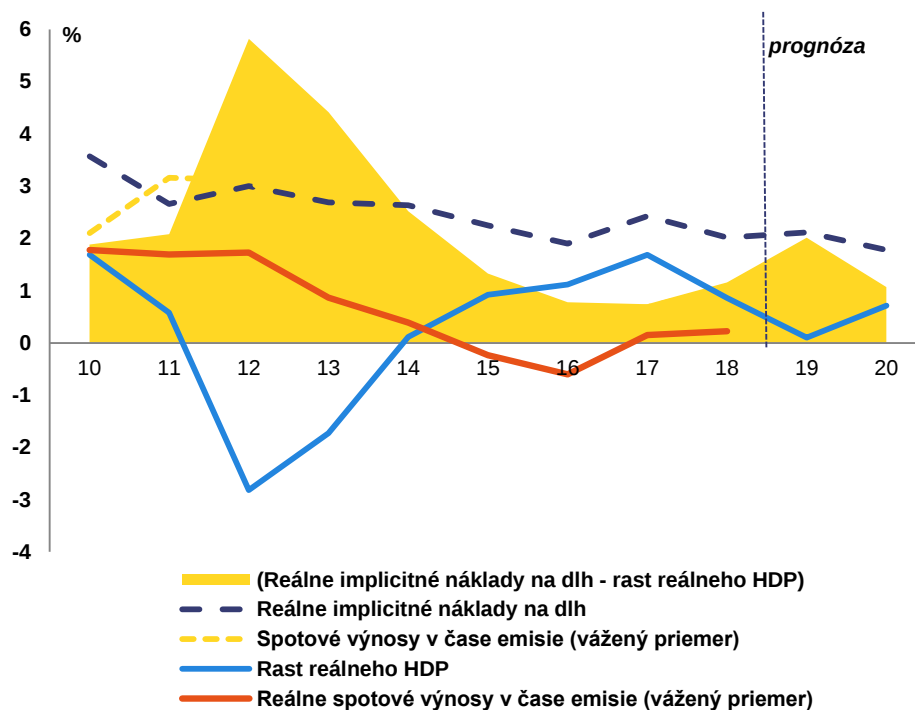
^b Zmenu pomeru hrubého dlhu možno rozložiť takto:

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

pričom t je časový index; D je objem verejného dlhu, PD je primárny deficit, Y je nominálny HDP a SF je zosúladenie dlhu a deficitu; i a y predstavujú priemerné náklady na dlh a rast nominálneho HDP. Hodnoty v zátvorkách predstavujú „efekt snehovej gule“, ktorým sa meria kombinovaný vplyv úrokových výdavkov a hospodárskeho rastu na pomer dlhu.

Zdroj: útvary Komisie, program stability Talianska na rok 2019 a prognóza Komisie z jari 2019

Graf 1: Hnacie mechanizmy „efektu snehovej gule“ na verejný dlh



Zdroj: Prognóza Komisie z jari 2019 a údaje ministerstva financií (MEF). Reálne spotové výnosy v čase emisie na rok 2019 zahŕňajú údaje len do apríla 2019

4. ZÁVAŽNÉ FAKTORY

V článku 126 ods. 3 ZFEÚ sa uvádza, že správa Komisie „*prihliadne tiež na to, či štátny deficit prekračuje štátne výdavky na investície a zohľadní všetky ostatné závažné faktory vrátane stavu hospodárskeho a rozpočtového výhľadu členského štátu na stredne dlhé obdobie*“. Uvedené faktory sú ďalej objasnené v článku 2 ods. 3 nariadenia Rady (ES) č. 1467/97, v ktorom sa takisto stanovuje, že treba náležite zohľadniť „*všetky ostatné faktory, ktoré sú podľa názoru dotknutého členského štátu závažné z hľadiska komplexného posúdenia súladu s kritériami deficitu a dlhu, a ktoré členský štát predložil Rade a Komisii*“.

V prípade zjavného porušenia dlhového kritéria je analýza závažných faktorov obzvlášť odôvodnená, keďže dynamiku dlhu ovplyvňujú faktory, ktoré sú mimo kontroly vlády, do väčšej miery než deficit. Uznáva sa to v článku 2 ods. 4 nariadenia (ES) č. 1467/97, v ktorom sa stanovuje, že závažné faktory sa zohľadnia pri posudzovaní súladu na základe dlhového kritéria bez ohľadu na závažnosť porušenia. V tejto súvislosti je pri posudzovaní súladu s dlhovým kritériom potrebné zvážiť (a v minulých správach sa zvažili) aspoň tieto tri hlavné aspekty vzhľadom na ich vplyv na dynamiku a udržateľnosť dlhu:

1. dodržiavanie strednodobého rozpočtového cieľa alebo postupu úprav smerom k jeho dosiahnutiu, čím sa má zabezpečiť udržateľnosť alebo rýchly pokrok smerom k udržateľnosti za normálnych makroekonomických podmienok. Keďže pri strednodobom rozpočtovom ciele pre jednotlivé krajiny sa berie do úvahy úroveň dlhu a implicitné záväzky, dodržiavaním strednodobého rozpočtového cieľa alebo postupu úprav smerom k jeho dosiahnutiu by sa mala zabezpečiť konvergencia dlhových pomerov smerom k obozretným úrovniam aspoň v strednodobom horizonte;
2. štrukturálne reformy, ktoré sa už vykonali alebo podrobne opísali v pláne štrukturálnych reforiem a ktoré by mali v strednodobom horizonte posilniť udržateľnosť prostredníctvom vplyvu na rast, a tým prispieť k uspokojivému poklesu pomeru dlhu k HDP. V rámci bežných hospodárskych podmienok sa celkovo očakáva, že dodržiavanie strednodobého rozpočtového cieľa (alebo postupu úprav smerom k jeho dosiahnutiu) spolu s realizáciou štrukturálnych reforiem (v kontexte európskeho semestra) privedú dynamiku dlhu na udržateľnú cestu prostredníctvom kombinovaného vplyvu na úroveň samotného dlhu (prostredníctvom dosiahnutia zdravej rozpočtovej pozície v rámci strednodobého rozpočtového cieľa) a na hospodársky rast (prostredníctvom reforiem);
3. nepriaznivé makroekonomické podmienky, najmä nízka inflácia, ktoré môžu brzdiť znižovanie pomeru dlhu k HDP a obzvlášť sťažiť dodržiavanie ustanovení Paktu stability a rastu (PSR). Prostredie s nízkou infláciou spôsobuje, že dodržiavanie referenčnej hodnoty pre znižovanie dlhu je pre členský štát náročnejšie. Za takýchto podmienok je dodržiavanie strednodobého rozpočtového cieľa alebo postupu úprav smerom k jeho dosiahnutiu kľúčovým faktorom pri posudzovaní dodržiavania dlhového kritéria.

Vzhľadom na uvedené ustanovenia sa v nasledujúcich pododdieloch zohľadňuje: 1. strednodobá rozpočtová pozícia vrátane posúdenia súladu s požadovaným postupom úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu a posúdenia verejných investícií, 2. vývoj strednodobej pozície verejného dlhu vrátane jeho vyhládok z hľadiska udržateľnosti, 3. strednodobá hospodárska pozícia vrátane súčasného stavu vykonávania štrukturálnych reforiem, 4. iné faktory, ktoré Komisia považuje za závažné, a 5. iné faktory predložené členským štátom.

4.1. Strednodobá rozpočtová pozícia

Posúdenie ex post poukazuje na nesúlad Talianska s odporúčaným postupom úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu v roku 2018 aj po zohľadnení tzv. priestoru na voľné konanie. V roku 2019 navyše hrozí, že Taliansko nesplní preventívnu časť Paktu stability a rastu ani po zohľadnení predbežnej úľavy na mimoriadne udalosti. Na základe prognózy Komisie z jari 2019 sa za predpokladu nezmenenej politiky očakáva, že rozsah odchýlky od odporúčaného postupu úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu sa v roku 2020 ešte zväčší. Ide o prítiažujúci faktor.

Štrukturálne saldo a úpravy smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu

Pokiaľ ide o rok **2018**, Rada 11. júla 2017 odporučila, aby Taliansko vynaložilo značné fiškálne úsilie v súlade s požiadavkami stanovenými v preventívnej časti PSR, pričom zohľadní potrebu posilniť prebiehajúce oživenie a zabezpečiť udržateľnosť verejných financií. Na základe matice úprav spoločne odsúhlasenej v rámci preventívnej časti PSR sa v dôsledku tejto úpravy vyžaduje nominálna miera zníženia čistých primárnych verejných výdavkov najmenej o 0,2 %, čo zodpovedá ročnému štrukturálnemu úsiliu na úrovni najmenej 0,6 % HDP. Rada zároveň uviedla, že v posúdení návrhu rozpočtového plánu na rok 2018 a následnom posúdení rozpočtových výsledkov z roku 2018 sa bude musieť náležite zohľadniť cieľ, ktorým je plnenie zámerov fiškálnej politiky, ktoré prispeli k posilneniu prebiehajúceho oživenia a k zabezpečeniu udržateľnosti verejných financií. Na základe posúdenia Komisie týkajúceho sa sily talianskeho oživenia, ktoré Komisia vykonala v novembri 2017 vo svojom stanovisku o návrhu rozpočtového plánu Talianska na rok 2018 s primeraným zohľadnením výziev v oblasti udržateľnosti, Rada 13. júla 2018 stanovila Taliansku požadované fiškálne štrukturálne úsilie aspoň vo výške 0,3 % HDP na rok 2018 bez akejkoľvek ďalšej prípustnej odchýlky počas jedného roka, čo znamená, že nominálna miera rastu čistých primárnych verejných výdavkov nesmie prekročiť 0,5 %.

Na základe oznámených údajov referenčná hodnota pre výdavky poukazuje na neprimeranú fiškálnu úpravu v roku 2018, keďže sa očakáva, že miera rastu talianskych verejných výdavkov po odpočítaní diskrečných opatrení na strane príjmov a jednorazových opatrení na úrovni 2 % prekročila nárast na úrovni 0,5 %, ktorý odporučila Rada. Na základe oznámených údajov a prognózy Komisie z jari 2019 sa navyše odhaduje zhoršenie štrukturálneho salda Talianska o 0,1 % HDP v roku 2018, teda nedosiahnutie primeraného štrukturálneho úsilia na úrovni 0,3 % HDP. Podrobnejšie možno konštatovať, že zvýšenie štrukturálnych primárnych výdavkov Talianska približne o 0,45 % potenciálneho HDP v porovnaní s rokom 2017 bolo do veľkej miery spôsobené odmenami zamestnancov a sociálnymi transfermi v hotovosti. Tento nárast sa len čiastočne vykompenzoval nižším účtom za úroky, rádovo 0,1 % HDP¹³, čo vyústilo do celkového zvýšenia štrukturálnych výdavkov približne o 0,35 % potenciálneho HDP. Štrukturálne príjmy Talianska sa na druhej strane zvýšili len približne o 0,25 % potenciálneho HDP, čo sa z veľkej časti pripisuje príjmom z nepriamych daní a príspevkom na sociálne zabezpečenie. V celkovom posúdení sa teda poukazuje na to, že Taliansko nedodržalo postup úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu, ktorý Rada odporučila na rok 2018.

¹³

Ako sa však uvádza vyššie, úrokové výdavky boli v roku 2018 napokon vyššie, než sa očakávalo v prognóze Komisie z jari 2018 na základe programu stability na rok 2018, a to z dôvodu nárastu výnosov zo štátnych dlhopisov od mája 2018.

Na rok **2019** Rada Taliansku odporučila, aby zabezpečilo, že nominálna miera rastu čistých primárnych verejných výdavkov nepresiahne 0,1 %, čo zodpovedá ročnej štrukturálnej úprave vo výške 0,6 % HDP.

Na základe programu stability poukazuje referenčná hodnota pre výdavky na riziko značnej odchýlky v roku 2019 (rozdiel vo výške 0,7 % HDP), ako aj v rokoch 2018 a 2019 posudzovaných spoločne (priemerný rozdiel 0,7 % HDP ročne po zohľadnení priestoru na voľné konanie v roku 2018¹⁴), keďže miera rastu verejných výdavkov po odpočítaní diskrečných opatrení na strane príjmov a jednorazových opatrení na úrovni 1,8 % prekročí mieru rastu, ktorú odporúča Rada. To isté naznačuje pilier štrukturálneho salda, keďže v programe stability sa predpokladá, že (prepočítané) štrukturálne saldo sa v roku 2019 zhorší o 0,2 % HDP. Poukazuje to na riziko značnej odchýlky tak za jeden rok (rozdiel vo výške 0,8 % HDP v roku 2019), ako aj za roky 2018 a 2019 posudzované spoločne (rozdiel v priemere 0,6 % ročne po zohľadnení priestoru na voľné konanie v roku 2018). V celkovom posúdení založenom na vládnych plánoch sa poukazuje na riziko značného odchýlenia sa od postupu úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu, ktorý Rada odporučila na rok 2019. Tento záver by sa nezmenil, ak by sa rozpočtový vplyv (približne 0,18 % HDP) mimoriadneho programu údržby cestnej siete a cestných spojení v nadväznosti na zrútenie mosta Morandi v Janove a preventívneho plánu na obmedzenie hydrogeologických rizík v nadväznosti na nepriaznivé poveternostné podmienky považovali za „nezvyčajné udalosti“ mimo kontroly dotknutého členského štátu na účely článku 5 ods. 1 a článku 6 ods. 3 nariadenia (ES) č. 1466/97 a odpočítali by sa od požiadavky preventívnej časti Paktu stability a rastu.

Na základe prognózy Komisie z jari 2019 sa potvrdilo celkové posúdenie na základe prepočítaných vládnych plánov. Referenčná hodnota pre výdavky poukazuje na riziko značnej odchýlky v roku 2019 (rozdiel vo výške 0,9 % HDP), ako aj v rokoch 2018 a 2019 posudzovaných spoločne (rozdiel v priemere 0,8 % HDP ročne po zohľadnení „priestoru na voľné konanie“ v roku 2018), keďže miera rastu verejných výdavkov po odpočítaní diskrečných opatrení na strane príjmov a jednorazových opatrení vo výške 2,0 % prekročí mieru rastu odporúčanú Radou. To isté naznačuje pilier štrukturálneho salda, keďže Komisia očakáva, že štrukturálne saldo Talianska sa v roku 2019 zhorší o 0,2 % HDP a dosiahne hodnotu -2,4 % HDP. Pilier štrukturálneho salda preto poukazuje na riziko značnej odchýlky za jeden rok (rozdiel vo výške 0,8 % HDP v roku 2019), ako aj za roky 2018 a 2019 posudzované spoločne (rozdiel v priemere 0,6 % ročne po zohľadnení „priestoru na voľné konanie“ v roku 2018). Tento záver by sa nezmenil po zohľadnení predbežne priznaných úľav na mimoriadne udalosti v roku 2019. Talianske orgány však naznačujú, že saldo rozpočtu na rok 2019 je ohrozené rizikom lepšieho než očakávaného vývoja, a to z dôvodu vyšších než očakávaných príjmov a nižších než predpokladaných verejných výdavkov na opatrenia uvedené v rozpočte na rok 2019 (oddiel 4.5).

Na rok **2020** sa Taliansku odporúča zabezpečiť, aby čisté primárne verejné výdavky klesli o 0,1 %, čo zodpovedá ročnej štrukturálnej úprave vo výške 0,6 % HDP.

Na základe programu stability referenčná hodnota pre výdavky poukazuje na riziko určitej odchýlky v roku 2020 (rozdiel 0,3 % HDP) a riziko značnej odchýlky v rokoch 2019 a 2020 posudzovaných spolu (priemerný rozdiel 0,5 % HDP ročne), keďže miera rastu verejných výdavkov bez diskrečných príjmových opatrení a jednorazových opatrení na úrovni 0,6 %

¹⁴ Rozdiel za jeden rok sa preto vypočíta s ohľadom na požiadavku 0,6 % HDP v roku 2019, zatiaľ čo rozdiel za dva roky (t. j. za roky 2018 a 2019 posudzované spoločne) sa vypočíta na základe „upravenej“ požiadavky 0,3 % HDP v roku 2018 po zohľadnení priestoru na voľné konanie a 0,6 % HDP v roku 2019.

prekročí mieru rastu, ktorú odporučila Rada. To isté naznačuje pilier štrukturálneho salda, keďže v programe stability sa predpokladá, že (prepočítané) štrukturálne saldo sa v roku 2020 zlepší o 0,2 % HDP. Poukazuje to na riziko určitej odchýlky za jeden rok (rozdiel vo výške 0,4 % HDP v roku 2020) a riziko značnej odchýlky za roky 2019 a 2020 posudzované spoločne (rozdiel v priemere 0,6 % ročne). Náznaky z obidvoch pilierov svedčia o tom, že pozitívnejší fiškálny vývoj predpokladaný v programe stability na rok 2020, prevažne spôsobený predpokladaným úplným vykonaním veľkého zvýšenia DPH, nepostačuje na vykompenzovanie veľkej plánovanej odchýlky od požiadavky preventívnej časti v roku 2019. V celkovom posúdení založenom na vládnych plánoch sa poukazuje na riziko značného odchýlenia sa od postupu úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu odporúčanému Radou na rok 2020. Tento záver by sa nezmenil ani po zohľadnení predbežne priznaných úľav na „mimoriadne udalosti“ v roku 2019.

Na základe prognózy Komisie z jari 2019 sa potvrdilo celkové posúdenie na základe prepočítaných vládnych plánov. Referenčná hodnota pre výdavky poukazuje na riziko značnej odchýlky v roku 2020 (rozdiel vo výške 1,5 % HDP), ako aj v rokoch 2019 a 2020 posudzovaných spoločne (priemerný rozdiel 1,2 % HDP ročne), keďže miera rastu verejných výdavkov po odpočítaní diskrečných opatrení na strane príjmov a jednorazových opatrení vo výške 3,3 % prekročí mieru rastu odporúčanú Radou. To isté naznačuje pilier štrukturálneho salda, keďže Komisia očakáva, že štrukturálne saldo Talianska sa v roku 2020 zhorší o 1,2 % HDP. Poukazuje to na riziko značnej odchýlky za jeden rok (rozdiel vo výške 1,8 % HDP v roku 2019), ako aj za roky 2019 a 2020 posudzované spoločne (rozdiel v priemere 1,3 % ročne). Tento záver by sa nezmenil po zohľadnení predbežne priznaných úľav na mimoriadne udalosti v roku 2019. Nedostatky pri dodržiavaní budú podľa prognózy Komisie v roku 2020 v obidvoch pilieroch oveľa vyššie, než sa predpokladá v programe stability, keďže prognóza Komisie nezahŕňa ochranné doložky a predpokladá sa v nej horší fiškálny výhľad v roku 2020.

Strednodobý cieľ stanovený v programe stability na rok 2019, t. j. rozpočtový prebytok 0,5 % HDP v štrukturálnom vyjadrení, odzrkadľuje ciele PSR, ale neplánuje sa jeho dosiahnutie v programovom období. Po pretrvávajúcej stabilite v roku 2018 sa konkrétne očakáva zhoršenie štrukturálneho salda o 0,1 % HDP v roku 2019 a zlepšenie o 0,2 % HDP v roku 2020 a o 0,3 % HDP v rokoch 2021 a 2022, pričom v roku 2022 dosiahne –0,8 % HDP.

Rámček 1: Flexibilita v rámci preventívnej časti

V súvislosti s rozpočtovým dohľadom, ktorý v posledných rokoch vykonáva Komisia, Taliansko využilo rôzne druhy doložiek flexibility a úľav v rámci PSR. V období 2015 – 2018 Taliansko konkrétne využilo kumulovanú úľavu vo výške približne 30 miliárd EUR alebo 1,8 % HDP, pričom táto suma nezahŕňa úľavu vo výške približne 3 miliárd EUR alebo 0,18 % HDP predbežne priznanú na rok 2019. Flexibilita udelená Taliansku bola kľúčová na zabezpečenie (všeobecného) súladu s preventívnou časťou PSR na základe výsledných údajov, najmä za roky 2015, 2016 a 2017. Súlad s preventívnou časťou Komisia takisto považovala za kľúčový zmierňujúci faktor, aby sa nespustil postup pri nadmernom deficite napriek *prima facie* nesúladu s referenčnou hodnotou pre znižovanie dlhu.

Na základe oznámenia o flexibilitě z januára 2015 Rada odporučila Taliansku v roku 2015 fiškálne úsilie na úrovni 0,25 % HDP namiesto 0,5 %, z dôvodu zvýšeného zohľadnenia cyklických podmienok („*hospodársky veľmi nepriaznivé obdobie*“), ktoré zaviedla. Taliansko okrem toho využilo úľavu vo výške 0,03 % HDP na dodatočné výdavky súvisiace s utečencami.

Pokiaľ ide o rok 2016, flexibilita poskytnutá Taliansku dosiahla 0,5 % HDP na základe doložky o štrukturálnych reformách; 0,21 % na základe investičnej doložky; 0,06 % na dodatočné výdavky súvisiace s utečencami a 0,06 % na mimoriadne bezpečnostné opatrenia súvisiace s teroristickou hrozbou.

Pokiaľ ide o rok 2017, flexibilita udelená Taliansku dosiahla 0,35 % HDP, z toho 0,18 % na preventívny investičný plán na ochranu územia štátu pred seizmickými rizikami a 0,17 % na utečeneckú krízu.

Pokiaľ ide o rok 2018, Komisia vo svojom stanovisku o talianskom návrhu rozpočtového plánu (NRP) na rok 2018 využila „priestor na voľné konanie“, pričom štrukturálne úsilie 0,3 % HDP (namiesto 0,6 %) považuje za vhodné pre Taliansko bez akejkoľvek ďalšej prípustnej odchýlky za jeden rok, lebo je potrebné „náležite zohľadniť cieľ, ktorým je plnenie zámerov fiškálnej politiky, ktoré prispievajú k posilneniu prebiehajúceho oživenia a k zabezpečeniu udržateľnosti verejných financií“.

Pokiaľ ide o rok 2019, v súvislosti s dialógom medzi talianskymi orgánmi a Komisiou o NRP na rok 2019 Komisia zhodnotila, že Taliansko malo predbežne nárok na úľavu približne vo výške 0,18 % HDP na „mimoriadne udalosti“ na mimoriadny program údržby cestnej siete a na preventívny plán obmedzenia hydrogeologických rizík. Tieto sumy bude potrebné potvrdiť na základe výsledných údajov.

Verejné investície

Pokiaľ ide o verejné investície, tvorba hrubého fixného kapitálu talianskej vlády v rokoch 1999 – 2010 dosahovala v priemere okolo 3 % HDP, potreba reagovať na krízu štátneho dlhu rýchlou úpravou však viedla k výraznému zníženiu verejných investícií v rokoch 2011 – 2016 na priemernú úroveň približne 2,4 % HDP. V roku 2018 dosiahol pomer verejných investícií k HDP nové dno, a to na úrovni 2,1 % HDP (medziročná rýchlosť rastu –4,3 % v nominálnom vyjadrení). V programe stability sa predpokladá, že tento pomer v roku 2019 vzrastie na 2,2 % HDP (+5,2 % medziročne v nominálnom vyjadrení) a v roku 2020 na 2,4 % s podporou dodatočných vyčlenených finančných prostriedkov a opatrení prijatých na urýchlenie administratívnych postupov. Komisia naopak očakáva, že investície zostanú v roku 2019 vo všeobecnosti stabilné na úrovni 2,1 % HDP (medziročná rýchlosť rastu 1,9 % v nominálnom vyjadrení) a následne sa mierne obnovia na 2,3 % v roku 2020.

Vzhľadom na všeobecný pokles v priebehu času sa celkovo nezdá, že verejné investície predstavujú zmierňujúci faktor, ktorý by odôvodňoval nedostatočné dodržiavanie referenčnej hodnoty pre znižovanie dlhu zo strany Talianska.

4.2. Strednodobá pozícia verejného dlhu

Taliansky verejný dlh zostáva pre hospodárstvo hlavným zdrojom zraniteľnosti. Novoprijatými opatreniami a nepriaznivým demografickým vývojom sa čiastočne zvrátia pozitívne vplyvy dosiahnuté minulými dôchodkovými reformami a oslabí sa dlhodobá fiškálna udržateľnosť Talianska. Fiškálnu udržateľnosť narušil aj posun úrovne úrokových sadzieb na štátne dlhopisy, ktorý sme pozorovali v roku 2018 a začiatkom roku 2019.

Po tom, ako pomer dlhu k HDP Talianska v roku 2018 dosiahol úroveň 132,2 %, sa na základe prognózy Komisie z jari 2019 očakáva, že v roku 2020 ďalej stúpne na 135 %. Očakáva sa, že hlavnou hnacou silou očakávaného nárastu pomeru dlhu k HDP budú v rokoch 2019 – 2020

značné zhoršenie primárneho prebytku, všeobecne stabilné úrokové výdavky a takmer nulové výnosy z privatizácie v súvislosti so slabým rastom nominálneho HDP.

Podľa ukazovateľa rizika krátkodobej fiškálnej udržateľnosti „S0“ Európskej komisie sa nezdá, že by Taliansko v oblasti krátkodobej udržateľnosti čelilo výzvam, hoci z fiškálneho hľadiska sa objavujú zraniteľné miesta¹⁵. V skutočnosti zostávajú riziká z makrofinančného hľadiska celkovo obmedzené, a to aj vďaka stále pružnej menovej politike ECB. Taliansko je však vystavené náhlemu nárastu averzie finančných trhov voči riziku, čo je spôsobené stále vysokými potrebami predlžovania splatnosti (približne 17 % HDP v roku 2019) jeho vysokého verejného dlhu. Podľa pozorovania od mája 2018 môžu takéto zvýšenia viesť k vysokej volatilita na trhoch so štátnymi dlhopismi a k podstatne vyšším nákladom na dlhové služby s následným rizikom negatívnych vplyvov na bankový sektor a na podmienky financovania firiem a domácností.

V strednodobom horizonte čelí Taliansko značným výzvam v oblasti udržateľnosti. Predpokladá sa, že jeho štrukturálny primárny prebytok sa bude ďalej zhoršovať na 1,2 % HDP v roku 2019 a 0,2 % HDP v roku 2020, čo je pokles z hodnoty 3,5 % v roku 2015. Mohli by sa tým zvýšiť riziká udržateľnosti v strednodobom horizonte, keďže slabá fiškálna pozícia by mohla ďalej zvyšovať rizikové prirážky. Táto skutočnosť je zachytená v strednodobej analýze Komisie týkajúcej sa udržateľnosti dlhovej služby a v ukazovateli rizika fiškálnej udržateľnosti S1¹⁶, pričom oba poukazujú na „vysoké riziko“¹⁷. K tomuto posúdeniu prispieva vysoký a rastúci predpokladaný objem dlhu v roku 2029 v základnom scenári a jeho citlivosť na makroekonomicko-fiškálne otrasy. Dosiahnutie pomeru dlhu vo výške 60 % HDP do roku 2033 by si preto vyžadovalo, aby Taliansko v rokoch 2021 – 2025 vynaložilo veľké kumulatívne fiškálne úsilie vo výške 10,2 percentuálneho bodu HDP.

Z dlhodobého hľadiska sa očakáva, že Taliansko bude čeliť značným výzvam v oblasti udržateľnosti, ktoré sú poháňané veľkou fiškálnou úpravou potrebnou na stabilizáciu pomeru dlhu k HDP najmä vzhľadom na budúce náklady spojené so starnutím obyvateľstva, a takisto zraniteľnými miestami spojenými s vysokým dlhovým zaťažením. Ukazovateľ rizika dlhodobej fiškálnej udržateľnosti S2¹⁸ poukazuje na stredné riziká, keďže na dlhodobé udržanie stabilného pomeru dlhu k HDP by bolo potrebné trvalé zvýšenie štrukturálneho primárneho prebytku Talianska vo výške približne 3,2 percentuálneho bodu HDP, a to aj vzhľadom na náklady spojené

¹⁵ Ukazovateľ krátkodobej fiškálnej udržateľnosti S0 (*ukazovateľ „včasného zistenia“ fiškálnych rizík v krátkodobom horizonte, ktorý vyplýva z fiškálnych a makrofinančných charakteristík a charakteristík týkajúcich sa konkurencieschopnosti hospodárstva v horizonte jedného roka, založený na škále dvadsiatich piatich fiškálnych a makrofinančných premenných*) má byť v roku 2018 nižší ako prah „vysokého rizika“, pričom však pri hodnote 0,36 stále patrí medzi najvyššie v EÚ, a to najmä vzhľadom na veľmi vysoký verejný dlh Talianska. Fiškálny podindex, ktorý umožňuje zachytávať zraniteľné miesta vznikajúce výhradne na fiškálnej strane, je navyše nad kritickým prahom, čo naznačuje výskyt týchto zraniteľných miest v Taliansku, a to najmä v súvislosti s jeho rozsiahlymi potrebami vládneho financovania.

¹⁶ Z ukazovateľa strednodobej fiškálnej udržateľnosti S1 vyplýva potreba dodatočného úsilia v oblasti úprav, a to smerom k postupnému kumulovanému zlepšovaniu štrukturálneho primárneho salda počas piatich rokov (začínajúc rokom 2021) s cieľom dosiahnuť do roku 2033 pomer 60 % dlhu k HDP po zaplatení akýchkoľvek budúcich dodatočných výdavkov vyplývajúcich zo starnutia obyvateľstva.

¹⁷ Pozri nadchádzajúcu správu Európskej komisie o fiškálnej udržateľnosti z roku 2019. Ďalšie vysvetlenia týkajúce sa metodiky možno nájsť v dokumente Európskej komisie s názvom „Debt Sustainability Monitor“ (Monitorovanie udržateľnosti dlhu) z roku 2018.

¹⁸ Ukazovateľ dlhodobej fiškálnej udržateľnosti S2 vyjadruje počiatočnú úpravu súčasného štrukturálneho primárneho salda (následne navždy udržiavaného konštantne na upravenej hodnote), ktorá je potrebná na stabilizáciu pomeru dlhu k HDP v neohraničenom horizonte po zaplatení akýchkoľvek ďalších výdavkov vyplývajúcich zo starnutia obyvateľstva.

so starnutím obyvateľstva. Vzhľadom na zraniteľnosti súvisiace s vysokým dlhovým zaťažením zaznamenaným pri posudzovaní rizík v analýze udržateľnosti dlhovej služby to poukazuje na vysoké riziká aj v dlhodobom horizonte. Dlhodobá udržateľnosť, ktorú zabezpečovali minulé dôchodkové reformy obmedzením implicitných záväzkov v dôsledku starnutia obyvateľstva, sa totiž zhoršuje v dôsledku zhoršujúceho sa demografického vývoja, ktorý predpokladá Eurostat, ako aj nedávno prijatých reforiem. V rozpočte na rok 2019 vláda predovšetkým rozšírila možnosť predčasného odchodu do dôchodku, čím značne zvýšila verejné výdavky na starobné dôchodky. Dodatočné náklady, približne vo výške 0,3 % HDP v roku 2019, by ešte viac zvýšili výdavky Talianska na starobné dôchodky, ktoré na úrovni približne 15 % potenciálneho HDP v roku 2017 už teraz patria k najvyšším v Únii a OECD. Keďže Taliansko v zamestnanosti svojich starších pracovníkov (55 – 64 rokov) už teraz zaostáva za priemerom EÚ, zvýšená flexibilita predčasného odchodu do dôchodku by mohla negatívne ovplyvniť aj ponuku pracovnej sily, a tým brzdiť potenciálny rast. Ďalšie ustúpenie od vykonávania minulých dôchodkových reforiem môže celkovo výrazne zhoršiť dlhodobé riziká udržateľnosti Talianska, čo ohrozí vhodný postup znižovania jeho veľmi veľkého pomeru verejného dlhu k HDP.

Príjmy z privatizácie sa v roku 2018 navyše pohybovali okolo nuly, čo znamená, že sa do veľkej miery nepodarilo dosiahnuť cieľ 0,3 % HDP, ktorý vláda naplánovala na daný rok. V programe stability sa navyše do budúcnosti očakávajú veľké príjmy z privatizácie vo výške 1 % HDP na rok 2019 a 0,3 % na rok 2020. Vzhľadom na doterajšie slabé výsledky privatizácie sa do prognózy Komisie na základe vierohodných a špecifických návrhov, o ktorých sa v súčasnosti rokuje, začleňujú príjmy z privatizácie za rok 2019 iba okolo výšky 0,1 % HDP, pričom v roku 2020 sa z dôvodov obozretnosti nepočíta so žiadnymi príjmami z privatizácie.

4.3. Strednodobá hospodárska pozícia

Možno tvrdiť, že makroekonomické spomalenie zaznamenané od druhej polovice roka 2018 s rastom nominálneho HDP pod úrovňou 2 % v roku 2018 a v rokoch 2019 – 2020 na základe prognózy Komisie sčasti vysvetľuje veľké nedostatky Talianska pri dodržiavaní výhľadovo orientovanej konfigurácie referenčnej hodnoty pre znižovanie dlhu. K makroekonomickému spomaleniu však mohli prispieť politické rozhodnutia prostredníctvom negatívneho ovplyvnenia dôvery a prísnejšieho úverového kanála. Taliansko dosiahlo navyše obmedzený pokrok pri plnení odporúčaní pre jednotlivé krajiny na rok 2018 a v národnom programe reforiem sa uvádzajú len obmedzené podrobnosti o niekoľkých nových záväzkoch, ktoré sú v ňom uvedené. Celkovo teda nízky rast produktivity stále obmedzuje rastový potenciál Talianska a zabraňuje rýchlejšiemu znižovaniu pomeru dlhu k HDP.

Cyklické podmienky, potenciálny rast a inflácia

Talianske hospodárstvo upadlo v druhej polovici roka 2018 do mierneho poklesu, keď sa vplyv spomalenia svetového obchodu rozšíril na talianske hospodárstvo a zosilnil sa utlmeným domácim dopytom. Vyššie výnosy zo štátnych dlhopisov v porovnaní so začiatkom roka 2018 sa totiž, hoci s oneskorením, premietli do prísnejších úrokových podmienok, zatiaľ čo neistota v oblasti smerovania politík a reforiem mala negatívny vplyv na investície. Rast reálneho HDP dosiahol v roku 2018 celkovo 0,9 %. Rýchle odhady ISTAT na prvý štvrťrok 2019 podporujú zlepšenie hospodárskej činnosti, napriek tomu, že slabý domáci dopyt a utlmený obchod a nálada spotrebiteľov naznačujú, že rast produkcie naberie na sile až v druhej polovici roka (v porovnaní s poslednými dvomi štvrťrokmi 2018). V dôsledku toho má rast reálneho HDP v roku 2019 podľa prognózy Komisie ostať pomalý na úrovni 0,1 %, pričom v roku 2020 dosiahne 0,7 %. Prognózy rastu uvedené v programe stability, podľa ktorých sa má reálna produkcia v roku 2019 zvýšiť o 0,2 % a v roku 2020 o 0,8 %, sú len o trochu optimistickejšie než prognóza Komisie, vláda však zohľadňuje aj zvýšenie DPH uzákonené na rok 2020 v podobe ochrannej doložky.

Pokiaľ ide o rast deflátoru HDP, prognózy vlády sú takisto optimistickejšie ako prognózy Komisie, pričom rast nominálneho HDP v roku 2019 nemá byť vo výške 0,8 %, ale 1,2 % (a v roku 2020 2,8 % namiesto 1,8 %, prevažne však z dôvodu predpokladaného zvyšovania DPH v rámci programu stability). Po tom, čo celková inflácia meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien (HICP) v roku 2017 vzrástla o 1,2 %, zostala v roku 2018 vo všeobecnosti stabilná a Komisia očakáva, že sa v roku 2019 zmierni až na 0,9 %, sčasti z dôvodu nižších cien energií, a následne sa v roku 2020 mierne zvýši na 1,1 %. Jadrová inflácia, ktorá bola v apríli 2019 na úrovni 0,6 %, má do konca roka 2020 stúpnuť nad 1 % v súlade s miernym rastom miezd.

Odhaduje sa, že potenciálny rast Talianska sa v roku 2018 zvýšil na 0,5 % (nárast z 0,2 % v roku 2017), v roku 2019 sa však znova spomalí na 0,3 % a v roku 2020 stúpne na 0,5 %. Celkovo ostáva veľmi malý. V dôsledku toho Komisia odhaduje, že Talianska záporná produkčná medzera sa uzavrela v roku 2018, keď sa zmenšila z -0,5 % potenciálneho HDP v roku 2017 na -0,1 %, ale v roku 2019 sa znova rozšíri na -0,3 % z dôvodu výraznejšieho spomaľovania rastu skutočného HDP, pričom sa znova uzavrie v roku 2020. Napriek pokroku dosiahnutému v niektorých oblastiach reforiem (napríklad trh práce a verejná správa, boj proti daňovým únikom, ozdravenie súvahy bánk) rastový potenciál Talianska naďalej ovplyvňuje dedičstvo krízy a pretrvávajúce štrukturálne nedostatky¹⁹. Reálny HDP Talianska sa sotva vrátil na úroveň pred krízou, zatiaľ čo reálny HDP vo zvyšku eurozóny je teraz o 21 % vyššie ako v roku 2004. Podrobnejšie možno konštatovať, že priemerná ročná miera rastu Talianska bola v období 2004 – 2018 vo výške 0,1 % v porovnaní s 1,5 % vo zvyšku eurozóny.

Vysvetľuje sa to prevažne štrukturálnymi faktormi, ktoré bránia efektívnemu prideleniu zdrojov a brzdia produktivitu. Stále veľký podiel starobných dôchodkov a nákladov na dlhové služby vo verejných výdavkoch Talianska obmedzuje výdavkové položky podporujúce rast, ako je vzdelávanie a infraštruktúra. Vysoké daňové zaťaženie výrobných faktorov a stále nízka daňová disciplína naďalej brzdia hospodársky rast. Rast zamestnanosti podporili reformy trhu práce a stimuly na prijímanie do zamestnania, do značnej miery ho však poháňali dočasné zmluvy, pričom na budúce vyhliadky hospodárskeho rastu negatívne vplyva stále vysoká miera dlhodobej

¹⁹ Pozri pracovný dokument útvarov Komisie SWD(2019) 1011 final, 27. február 2018, s názvom „Country Report Italy 2019. Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances“ (Správa o Taliansku za rok 2019. Vrátane hĺbkového preskúmania prevencie a nápravy makroekonomických nerovnováh).

nezamestnanosti a nezamestnanosti mladých ľudí. Podnikateľské prostredie naďalej brzdi podnikanie, a to aj z dôvodu slabých miest vo verejnej správe a veľmi dlhých občianskoprávných a trestnoprávných konaní. Investície, najmä do nehmotného majetku, sú napokon stále nízke. V tejto súvislosti by bolo dôležité, aby Taliansko obnovilo reformné úsilie v záujme zlepšenia strednodobých vyhliadok rastu a posilnenia udržateľnosti verejných financií krajiny.

Celkovo možno povedať, že prebiehajúce spomalenie hospodárskeho rastu Talianska si po období krízy znova vyžaduje starostlivé nastavenie fiškálnej úpravy, aby sa predišlo tomu, že veľké fiškálne úsilie sa v kontexte tlmeného rastu nominálneho HDP stane kontraproduktívnym. Nízka inflácia Taliansku navyše sťažuje znižovanie podielu verejných výdavkov na HDP zmrazením miezd a dôchodkových nárokov v nominálnom vyjadrení, pričom to implicitne znamená, že daňové príjmy sú nižšie ako bežne. Nepriaznivé makroekonomické podmienky sú súčasne predzvesťou vyšších ako priemerných fiškálnych multiplikátorov posilnených obmedzenou menovou politikou v dôsledku nulovej spodnej hranice²⁰. Na multiplikátory na druhej strane veľmi vplyva aj štruktúra fiškálneho úsilia, najmä v krajinách s vysokým zadlžením²¹. Možno teda tvrdiť, že makroekonomické spomalenie zaznamenané v Taliansku od druhej polovice roka 2018 s rastom nominálneho HDP, ktorý v roku 2018 klesol pod 2 % a na základe prognózy Komisie sa očakáva, že pod úrovňou 2 % zostane aj v rokoch 2019 – 2020, môže byť miernym zmierňujúcim faktorom, ktorým sa len sčasti vysvetľuje veľký nesúlad Talianska s výhľadovo orientovanou konfiguráciou referenčnej hodnoty pre znižovanie dlhu. Riziká ohrozujúce prognózy rastu naďalej ostávajú prevažne negatívne: obchodné napätie naďalej zatieňuje globálny výhľad, vyššie než očakávané ceny ropy môžu obmedziť kúpnu silu spotrebiteľov a akýkoľvek možný nárast výnosov zo štátnych dlhopisov by mohol ovplyvniť nálady a podmienky financovania súkromného sektora a zvýšiť riziká udržateľnosti Talianska.

Tabuľka 3: Makroekonomický a rozpočtový vývoj^a

	2016	2017	2018	2019		2020	
				Kom.	PS	Kom.	PS
Reálny HDP (zmena v %)	1,1	1,7	0,9	0,1	0,2	0,7	0,8
Deflátor HDP (zmena v %)	1,2	0,5	0,8	0,7	1,0	1,0	2,0
Potenciálny HDP (zmena v %)	-0,3	0,2	0,5	0,3	0,4	0,5	0,7
Produkčná medzera (% potenciálneho HDP)	-2,0	-0,5	-0,1	-0,3	-0,3	-0,1	-0,2
Saldo verejných financií	-2,5	-2,4	-2,1	-2,5	-2,4	-3,5	-2,1
Primárne saldo	1,4	1,4	1,6	1,2	1,2	0,2	1,5
Jednorazové a iné dočasné opatrenia	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Tvorba hrubého fixného kapitálu vo verejnom sektore	2,1	2,2	2,1	2,1	2,2	2,3	2,4
Saldo očistené od cyklických vplyvov	-1,5	-2,1	-2,1	-2,3	-2,2	-3,4	-2,0
Primárne saldo očistené od cyklických vplyvov	2,5	1,7	1,6	1,3	1,4	0,3	1,6
Štrukturálne saldo ^b	-1,7	-2,1	-2,2	-2,4	-2,3	-3,6	-2,1
Štrukturálne primárne saldo	2,3	1,7	1,5	1,2	1,3	0,2	1,5

Poznámky:

^a V percentách HDP, ak nie je uvedené inak

^b Saldo očistené od cyklických vplyvov bez jednorazových a iných dočasných opatrení

Zdroj: útvary Komisie, program stability Talianska na rok 2019 a prognóza Komisie z jari 2019

²⁰ Pozri napríklad Blanchard O. a D. Leigh (2013) na adrese www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf.

²¹ Pozri napríklad Blanchard O. a J. Zettlemeyer (2018): „The Italian Budget: A Case of Contractionary Fiscal Expansion?“

Štrukturálne reformy

Komisia vo svojej správe o krajine z roku 2019²² zhodnotila, že Taliansko zaznamenalo obmedzený pokrok pri plnení odporúčaní pre jednotlivé krajiny z roku 2018. Došlo konkrétne k určitému pokroku v boji proti korupcii, znižovaní objemu nesplácaných úverov v bankovom sektore a vykonávaní reformy aktívnych politík trhu práce. Dosiahol sa obmedzený pokrok v boji s daňovými únikmi, zlepšovaní prístupu k trhovému financovaniu, presadzovaní rámca pre podniky vo verejnom vlastníctve, podnecovaní žien, aby pracovali, ako aj v podporovaní výskumu, inovácií, digitálnych zručností, infraštruktúry a terciárneho odborného vzdelávania. Nedošlo k nijakému pokroku pri odklone zdaňovania od výrobných faktorov, znižovaní podielu starobných dôchodkov na verejných výdavkoch (došlo dokonca k ustúpeniu od určitých zmien v tejto oblasti), znižovaní dĺžky súdnych procesov v občianskych veciach a odstraňovaní obmedzení hospodárskej súťaže.

Aj v podrobnom preskúmaní uverejnenom v rámci správy o tejto krajine z roku 2019 sa Taliansko uvádza spolu s Gréckom a Cyprom²³ v kategórii „nadmernej makroekonomickej nerovnováhy“, a to šiesty rok za sebou. Makroekonomická nerovnováha Talianska súvisí najmä s vysokým verejným dlhom a s nízkym rastom produktivity, zatiaľ čo nezamestnanosť ostáva vysoká a celkový objem nesplácaných úverov v súvahe talianskych bánk ostáva zvýšený.

V prvých mesiacoch roku 2019 vláda schválila dva zákonné dekréty na podporu investícií (tzv. *Crescita Sblocca Cantieri*). V dekréte *Crescita* sa stanovuje posilňovanie regionálnych orgánov zodpovedných za verejné práce prostredníctvom príspevkov na odborných zamestnancov v záujme podpory investícií do infraštruktúry. V dekréte sa posilňuje štátna podpora financovania firiem (napr. *Fondo di Garanzia, Nuova Sabatini*), konkrétne na bankový úver, a zavádza sa nový nástroj na podporu rizikového kapitálu. Dekrét *Sblocca Cantieri* je určený na predchádzanie ťažkostiam, ktorým čelia firmy, najmä tie malé, pri účasti na verejnom obstarávaní, zavádzaním zjednodušených postupov v záujme uvoľnenia verejných investícií. V národnom programe reforiem na rok 2019 sa uvádza aj reforma zákona o verejnom obstarávaní, ktorá sa má prijať do dvoch rokov.

Rozpočet na rok 2019 a zákonný dekrét, ktorým sa v januári 2019 zaviedol nový systém predčasného odchodu do dôchodku, ustupujú od prvkov minulých dôchodkových reforiem, čím sa zhoršuje udržateľnosť verejných financií v strednodobom horizonte. Týmto novými ustanoveniami sa budú v strednodobom horizonte ďalej zvyšovať výdavky na dôchodky. Nový systém predčasného odchodu do dôchodku (ďalej len „kvóta 100“) v rokoch 2019 – 2021 umožní, aby ľudia odišli do dôchodku vo veku 62 rokov, ak platili príspevky 38 rokov. Okrem toho sa rozšíril rozsah pôsobnosti existujúcich ustanovení týkajúcich sa predčasného odchodu do dôchodku, a to aj pozastavením indexácie požadovaného minimálneho príspevku na základe strednej dĺžky života, ktorá bola zavedená v minulých dôchodkových reformách, do roku 2026. Na tieto ustanovenia sa v rozpočte na rok 2019 vyčlenili finančné prostriedky v hodnote 0,2 % HDP v roku 2019 a 0,5 % HDP v rokoch 2020 a 2021, pričom sa však v nasledujúcich rokoch očakávajú aj dodatočné náklady. Vysoké verejné výdavky na starobné dôchodky potláčajú iné sociálne výdavkové položky a výdavkové položky podporujúce rast, ako napríklad vzdelávanie

²² Pozri „Country Report Italy 2019“ (Správa o Taliansku za rok 2019). Tamže.

²³ Pozri oznámenie Komisie COM(2019) 150 final, „Európsky semester 2019: hodnotenie pokroku pri štrukturálnych reformách a pri prevencii a náprave makroekonomických nerovnováh a výsledky hĺbkových preskúmaní podľa nariadenia (EÚ) č. 1176/2011“.

[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019DC0150R\(01\)&qid=1561727285879&from=SK](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019DC0150R(01)&qid=1561727285879&from=SK).

a investície, a obmedzujú rezervy na zníženie celkového vysokého daňového zaťaženia a vysokého verejného dlhu. Okrem toho by rozšírenie možnosti predčasného odchodu do dôchodku v situácii, keď Taliansko už zaostáva za priemerom EÚ, pokiaľ ide o zamestnanosť starších pracovníkov (vo veku 55 – 64 rokov), mohlo negatívne ovplyvniť ponuku pracovnej sily, čím by sa brzdil potenciálny rast a zhoršila by sa udržateľnosť verejného dlhu.

Národný program reforiem Talianska na rok 2019²⁴ vychádza z „vládnej zmluvy“, ktorú schválili vládne koalície strany v roku 2018, a zo stratégie zlepšovania rastu, pričom sa v zásade naďalej opiera o sociálne transfery (napr. príjem pre občanov) a do menšej miery o znížovanie daňového zaťaženia a obnovu verejných investícií. Podrobnejšie možno konštatovať, že v národnom programe reforiem Talianska sa štrukturálne problémy nastolené v odporúčaniach pre jednotlivé krajiny z roku 2018 spomínajú len okrajovo. Konkrétne: i) neexistujú žiadne nové príslušné predpisy, ktorými by sa podporil „presun daňového zaťaženia“ z výrobných faktorov; v národnom programe reforiem sa namiesto toho zavádza nová možnosť vyrovnat' minulé daňové záväzky bez pokutovania firiem, čo môže negatívne ovplyvniť daňovú disciplínu; ii) neobsahuje veľké nové záväzky v oblasti spravodlivosti, ale v zásade potvrdzuje minulé, napríklad prebiehajúcu reformu občianskoprávných a trestnoprávných konaní; iii) neplánujú sa v ňom ďalšie kroky v oblasti hospodárskej súťaže a bankového sektora okrem zachovania úsilia na podporu znížovania objemu nesplácaných úverov a dokončenie prebiehajúcich reforiem (napr. malé vzájomné banky); iv) zameriava sa na dokončenie zavedenia príjmu pre občanov a zavedenie minimálnej mzdy, pričom odkazy na opatrenia, ktorými sa podporuje účasť žien na trhu práce, sú obmedzené a chýbajú podrobnosti o tom, ako podporiť odborné vzdelávanie.

Štrukturálnymi otázkami nastolenými v odporúčaniach pre jednotlivé krajiny na rok 2018 sa národný program reforiem Talianska na rok 2019 celkovo zaoberá len čiastočne, pričom v ňom často chýbajú podrobnosti o tých zopár nových záväzkoch, ktoré zahŕňa, a o harmonograme ich prijímania a vykonávania. Jeho celková reformná stratégia však z veľkej časti vychádza z už pripravených zásadných reforiem v rôznych oblastiach, čo preukazuje rozsiahlu kontinuitu s bývalými národnými programami reforiem.

4.4. Iné faktory, ktoré Komisia považuje za závažné

Medzi ďalšími faktormi, ktoré Komisia považuje za závažné, sa osobitná pozornosť venuje finančným príspevkom na podporu medzinárodnej solidarity a na dosiahnutie cieľov politiky Únie, dlhu vzniknutého ako forma dvojstrannej a mnohostrannej podpory medzi členskými štátmi v súvislosti so zabezpečením finančnej stability a dlhu súvisiaceho s operáciami finančnej stabilizácie počas veľkých finančných výkyvov [článok 2 ods. 3 nariadenia (ES) č. 1467/97]. Pokiaľ ide o vládnú podporu finančného sektora v priebehu finančnej krízy, podmienené záväzky na podporu likvidných prostriedkov finančných inštitúcií vystúpili na konci roka 2018 približne na 0,9 % HDP (z celkovej sumy podmienených záväzkov 4,2 % HDP), čo je pokles z 1,3 % HDP na konci roka 2017.

Podpora pre finančné inštitúcie s vplyvom na verejný dlh bola v roku 2018 nulová (pokles z 1 % na konci roku 2017²⁵). Dodatočné riziko pre verejné financie súvisí s možným (jednorazovým) vplyvom vyplývajúcim z podpory finančných inštitúcií aj na deficit pre roky 2019 a 2020, ako aj zo značného objemu nedoplatkov obchodného dlhu verejnej správy.

²⁴ www.dt.tesoro.it/modules/documenti_it/analisi_programmazione/documenti_programmatici/def_2019/03a_PNR_2019.pdf.

²⁵ Táto podpora (celkovo 16,6 miliardy EUR) sa týkala predovšetkým likvidácie dvoch talianskych regionálnych veriteľov, Banca Popolare di Vicenza a Veneto Banca, a preventívnej rekapitalizácie banky Banca Monte dei Paschi di Siena. Súvisiaci vplyv na deficit bol v roku 2017 okolo 0,33 % HDP.

V článku 12 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 473/2013 sa vyžaduje, aby sa v tejto správe zohľadnil aj „rozsah, v akom dotknutý členský štát zohľadnil stanovisko Komisie“ k návrhu rozpočtového plánu členského štátu podľa článku 7 ods. 1 toho istého nariadenia. V roku 2018 sa v stanovisku Komisie k návrhu rozpočtového plánu Talianska na rok 2019 zistilo „mimoriadne závažné nedodržanie“ odporúčania, ktoré Rada adresovala Taliansku 13. júla 2018, a orgány boli vyzvané, aby predložili revidovaný návrh rozpočtového plánu. Taliansko predložilo 13. novembra 2018 revidovaný návrh rozpočtového plánu, ktorým sa potvrdili fiškálne ciele plánované na rok 2019. Orgány v decembri 2018 upravili rozpočet na rok 2019, čím sa ukončilo „mimoriadne závažné nedodržanie“ PSR. Fiškálne ciele Talianska napriek týmto zmenám stále poukazujú na riziko značnej odchýlky od preventívnej časti v roku 2019, a to na základe vládnych plánov, ako aj prognózy Komisie.

4.5. Iné faktory predložené zo strany členského štátu

Talianske orgány zaslali 31. mája 2019 dokumenty týkajúce sa závažných faktorov v súlade s článkom 2 ods. 3 nariadenia (ES) č. 1467/97 (ďalej len „pripomienky Talianska“). Analýza prezentovaná v ostatných častiach tejto správy už zahŕňa väčšinu faktorov predložených orgánmi.

Pokiaľ ide o stav plnenia preventívnej časti PSR Talianskom, v pripomienkach Talianska sa zdôrazňujú tieto relevantné faktory:

i) pokiaľ ide o rok 2018, orgány tvrdia, že nevyňaloženie požadovaného fiškálneho úsilia netreba pripisovať úradujúcej vláde, ktorá, ako tvrdia, len plnila rozpočtové záväzky predchádzajúcej vlády a upustila od akejkoľvek ďalšej fiškálnej expanzie. Komisia však už na základe svojej prognózy z jari 2018 zhodnotila, že v roku 2018 hrozí nesúlad talianskeho programu stability na rok 2018 s PSR, pričom vyzvala vládu, aby obnovila súlad. Zhoršenie štrukturálneho úsilia Talianska na základe prognózy Komisie z jari 2019 v porovnaní s prognózou z jari 2018 bolo navyše z veľkej časti spôsobené vyššími výdavkami na úroky, než sa očakávalo, čo bolo dôsledkom zvýšenia rizikových prirážok k štátnym dlhopisom zaznamenaného od nástupu novej vlády v máji 2018;

ii) pokiaľ ide o rok 2019, v pripomienkach Talianska sa naznačuje, že existujú riziká lepšieho než očakávaného vývoja ohrozujúce plnenie rozpočtu, čo môže viesť k nižšiemu celkovému deficitu, než sa očakávalo, približne na úrovni 2,3 % HDP (v porovnaní s 2,4 % v programe stability Talianska na rok 2019 a 2,5 % na základe prognózy Komisie z jari 2019). Vyplývalo by to najmä z vyšších než očakávaných príjmov a nižších než predpokladaných verejných výdavkov na príjem pre občanov a z nového systému predčasného odchodu do dôchodku, vzhľadom na doterajšiu nízku mieru využívania. Napriek tomu, že tieto riziká lepšieho než očakávaného vývoja ohrozujúce saldo rozpočtu Talianska v roku 2019 vyzerajú celkovo realisticky, možno ich potvrdiť až koncom roka, keď bude k dispozícii viac údajov;

iii) pokiaľ ide o rok 2020, v pripomienkach Talianska sa neuvádzajú žiadne nové záväzky na rok 2020 a potvrdzuje sa len cieľový deficit 2,1 % HDP stanovený v programe stability Talianska na rok 2019, pričom sa pripomína záväzok nájsť alternatívne finančné opatrenia, aby sa dosiahol bez zvyšovania DPH uzákoneného v podobe ochrannej doložky. Neuvádzajú sa však žiadne podrobnosti o týchto alternatívnych opatreniach okrem všeobecného odkazu na preskúmanie výdavkov.

Ďalšie závažné faktory, ktoré predkladajú orgány, okrem samotného súladu s PSR, sú:

i) zaznamenané významné primárne prebytky Talianska v kombinácii s pevnými základmi a silnou finančnou pozíciou. Poukazuje na to najmä vysoký prebytok bežného účtu, kladná čistá medzinárodná investičná pozícia, dlhodobé a pevné zloženie verejného dlhu, nízky dlh súkromného sektora, ako aj obnovená sila talianskeho bankového sektora s celkovo silným stavom likvidity, obnovená ziskovosť a pokračujúce znižovanie objemu ich nesplácaných úverov. V tejto súvislosti orgány určili za hlavný dôvod nesúladu Talianska s referenčnou hodnotou pre znižovanie dlhu

v roku 2018 nepriaznivé makroekonomické podmienky, najmä stále vysoký rozdiel medzi priemernými nákladmi na prijaté úvery a pôžičky a rastom nominálneho HDP. Zohľadnenie makroekonomického spomalenia ako zmiernujúceho faktora ešte posilňuje skutočnosť, že deflačné tlaky a pokles výroby, ktoré Taliansko zaznamenalo, boli údajne do veľkej miery zapríčinené externými faktormi. Komisia však v tejto správe pripomína, že k makroekonomickému spomaleniu mohli prispieť politické rozhodnutia prostredníctvom negatívneho ovplyvnenia dôvery a prísnejšieho úverového kanála a v neposlednom rade prostredníctvom vyšších rizikových prirážok k štátnym dlhopisom zaznamenaných od mája 2018;

ii) záväzok Talianska k fiškálnej konsolidácii a znižovaniu pomeru dlhu k HDP v nasledujúcich rokoch, keď sa predpokladá, že celkový deficit sa zníži na 1,5 % v roku 2022 a štrukturálne saldo Talianska sa primerane tomu zlepši na -0,8 % HDP v roku 2022, „na ceste za nulovým saldom v nasledujúcich dvoch až troch rokoch“. Toto tvrdenie však súčasne odhaľuje, že Taliansko sa rozhodlo posunúť dosiahnutie strednodobého cieľa štrukturálneho prebytku 0,5 % HDP;

iii) podcenenie stagnácie talianskeho hospodárstva na základe spoločne odsúhlasenej metodiky. Užšie odhady produkčnej medzery Talianska na základe prognózy Komisie z jari 2019 na úrovni -0,1 % potenciálneho HDP v roku 2018, -0,3 % v roku 2019 a -0,1 % v roku 2020 sú pravdepodobne v rozpore s makroekonomickými dôkazmi o relatívne vysokej nezamestnanosti a veľmi nízkej inflácii, ako aj diskutabilné z hľadiska porovnania. Na základe toho orgány predkladajú alternatívne odhady produkčnej medzery Talianska na úrovni -1,5 % potenciálneho HDP v roku 2018, -1,7 % v roku 2019 a -1,6 % v roku 2020. Na základe toho takisto tvrdia, že Taliansko má byť v roku 2019 vo všeobecnosti v súlade s požiadavkou preventívnej časti vzhľadom na znížené úsilie na úrovni 0,25 % HDP, ktoré by predpisovala matica preventívnej časti na základe tohto širšieho odhadu zápornej produkčnej medzery Talianska, keďže Taliansko by prežívalo „hospodársky nepriaznivé obdobie“, a rastového potenciálu, pričom rast Talianska by v roku 2019 nedosahoval svoj potenciál. Orgány navyše tvrdia, že pri odhadoch väčšej produkčnej medzery by Taliansko bolo bližšie k splneniu dlhového pravidla vo svojej cyklicky upravenej konfigurácii;

iv) výsledky Talianska v oblasti štrukturálnych reforiem podporujúcich rast v súlade s odporúčaniami pre jednotlivé krajiny z roku 2018, začínajúc významnými zdrojmi určenými na zlepšovanie sociálnej inklúzie a revitalizáciu verejných investícií. Nový systém príjmu pre občanov má reagovať na odporúčania pre jednotlivé krajiny zvýšením podpory príjmu pre jednotlivcov a domácnosti pod hranicou chudoby a vyčlenením ďalších ľudských, finančných a technologických zdrojov na aktívne politiky trhu práce. Vláda navyše do roku 2021 plánuje zvýšiť verejné investície o 0,6 percentuálneho bodu v porovnaní s rokom 2018 a v národnom pláne reforiem na rok 2019 sa uvádzajú reformy súdneho systému, systému prevencie korupcie, verejného sektora a vymáhania daní. V pripomienkach Talianska sa okrem toho zdôrazňuje, že plánované politické opatrenia na podporu súhrnného dopytu, a tým aj rastu HDP, by mali pozitívny vplyv na udržateľnosť verejného dlhu;

v) dlhodobu stále nízku riziká fiškálnej udržateľnosti Talianska, po zohľadnení národných odhadov výdavkov súvisiacich so starnutím obyvateľstva v kombinácii s nízkou úrovňou podmienených záväzkov na základe porovnaní v rámci Únie.

5. ZÁVERY

Pomer verejného dlhu Talianska k HDP na úrovni 132,2 % v roku 2018 je druhým najväčším v Únii a jedným z najväčších na svete. V roku 2018 predstavoval priemerné zaťaženie vo výške 38 400 EUR na obyvateľa, okrem priemerných ročných nákladov na jeho obsluhu vo výške približne 1 000 EUR na obyvateľa. Taliansko pre vysoký verejný dlh prichádza o fiškálny priestor, ktorý potrebuje na stabilizáciu svojho hospodárstva v prípade makroekonomických otrasov. Predstavuje takisto medzigeneračnú záťaž, ktorá má vplyv na životnú úroveň budúcich talianskych generácií. Skutočnosť, že náklady na dlhové služby pohlcujú výrazne väčšie množstvo verejných zdrojov v Taliansku ako v ostatných častiach eurozóny, má vplyv aj na produktívne výdavky krajiny: Úrokové výdavky Talianska dosiahli v roku 2018 približne 65 miliárd EUR alebo 3,7 % HDP, t. j. zhruba toľko ako verejné zdroje vynaložené na vzdelávanie. Vysoký verejný dlh navyše pri absencii obozretných fiškálnych politík vystavuje krajinu otrasom dôvery trhu vo vzťahu k výnosom zo štátnych dlhopisov, čo má negatívny vplyv na účet za úroky platený krajinou, ako aj na celkové náklady na financovanie reálnej ekonomiky, ktoré by naopak negatívne ovplyvnili rast. Vysoký verejný dlh Talianska je pre talianske hospodárstvo hlavným zraniteľným miestom a je v najlepšom záujme Talianska, aby jeho rozhodné zníženie zostalo prioritou.

Hrubý dlh verejnej správy Talianska dosiahol v roku 2018 úroveň 132,2 % HDP, čo je značne nad referenčnou hodnotou 60 % HDP stanovenou v zmluve a Taliansko na základe výsledných údajov nespĺňalo v roku 2018 referenčnú hodnotu pre znižovanie dlhu. Na základe vládnych plánov, ako aj prognózy Komisie z jari 2019 sa navyše predpokladá, že Taliansko nesplní referenčnú hodnotu pre znižovanie dlhu ani v roku 2019, ani v roku 2020. Komisia očakáva počas obdobia prognózy najmä výrazné zvýšenie miery zadlženosti Talianska v dôsledku slabého rastu nominálneho HDP, zhoršenia primárneho prebytku a slabších výnosov z privatizácie, než sa očakávalo, pričom má dosiahnuť 133,7 % v roku 2019 a 135,2 % v roku 2020. Z uvedených zistení jasne vyplýva, že pred zohľadnením všetkých závažných faktorov sa zdá, že dlhové kritérium stanovené v zmluve nie je zo strany Talianska *prima facie* splnené. V súlade so zmluvou sa v tejto správe skúmajú závažné faktory.

Možno predovšetkým tvrdiť, že makroekonomické spomalenie, ktoré Taliansko zaznamenalo od druhej polovice roku 2018, s rastom nominálneho HDP pod úrovňou 2 % v roku 2018 a v rokoch 2019 – 2020 na základe prognózy Komisie z jari 2019, môže byť do určitej miery zmierňujúcim faktorom, ktorý vysvetľuje veľké nedostatky Talianska pri dodržiavaní výhľadovo orientovanej referenčnej hodnoty pre znižovanie dlhu. Nízky rast produktivity navyše stále obmedzuje rastový potenciál Talianska a brzdí rýchlejšie znižovanie pomeru verejného dlhu.

Taliansko však dosiahlo obmedzený pokrok pri plnení odporúčaní pre jednotlivé krajiny na rok 2018 a program štrukturálnych reforiem načrtnutý v národnom programe reforiem na rok 2019 obsahuje čiastkové opatrenia vychádzajúce z minulých reforiem v rôznych oblastiach a ustupuje od prvkov veľkých reforiem prijatých v minulosti. Hoci Rada okrem iného odporučila, aby Taliansko znížilo podiel starobných dôchodkov na svojich verejných výdavkoch s cieľom vytvoriť priestor na ďalšie sociálne výdavky, pri novozavedenej možnosti predčasného odchodu do dôchodku sa ustupuje od skorších dôchodkových reforiem, ktoré podporovali dlhodobú udržateľnosť značného verejného dlhu Talianska, čo môže negatívne ovplyvniť rastový potenciál Talianska.

Posúdenie *ex post* navyše aj po zohľadnení tzv. priestoru na voľné konanie poukazuje na nesúlad Talianska s odporúčaným postupom úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu v roku 2018. Pokiaľ ide o rok 2019, usúdilo sa, že Taliansku hrozí nesúlad s preventívnou časťou Paktu stability a rastu aj po zohľadnení predbežných úľav na „mimoriadne udalosti“, hoci talianske úrady naznačujú, že vzhľadom na vyššie než očakávané príjmy a nižšie než predpokladané verejné výdavky na opatrenia zahrnuté v rozpočte na rok 2019 existujú možné riziká lepšieho než očakávaného vývoja ohrozujúce rozpočtové saldo na rok 2019. Veľkosť odchýlky od odporúčaného postupu úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu sa má podľa prognózy Komisie v roku 2020 ešte viac zväčšiť, pričom sa očakáva, že ak nedôjde k zmene politiky, celkový deficit Talianska prekročí prahovú hodnotu deficitu 3 % HDP. Ide o prítiažujúci faktor.

Analýza prezentovaná v tejto správe zahŕňa posúdenie všetkých závažných faktorov, a to najmä: i) nesúlad s odporúčaným postupom úprav smerom k strednodobému rozpočtovému cieľu v roku 2018 na základe údajov ex post v kombinácii s rizikom značnej odchýlky od požiadavky preventívnej časti v roku 2019 a celkovým deficitom nad 3 % HDP v roku 2020 na základe prognózy Komisie; ii) makroekonomické spomalenie, ktoré Taliansko zaznamenalo od druhej polovice roku 2018, ktorým možno údajne len čiastočne vysvetliť veľké nedostatky Talianska pri dodržiavaní referenčnej hodnoty pre znižovanie dlhu; a iii) obmedzený pokrok, ktorý Taliansko dosiahlo pri plnení odporúčaní pre jednotlivé krajiny na rok 2018, vrátane ustúpenia od minulých reforiem podporujúcich rast, ako aj chýbajúce podrobnosti o záväzkoch uvedených v národnom programe reforiem Talianska na rok 2019. Z analýzy celkovo vyplýva, že dlhové kritérium stanovené v zmluve a v nariadení (ES) č. 1467/1997 by sa malo považovať za nedodržané a že postup pri nadmernom deficite založený na dlhoch je preto oprávnený.