

V Bruselu dne 5.6.2019
COM(2019) 532 final

ZPRÁVA KOMISE

Itálie

Zpráva vypracovaná v souladu s čl. 126 odst. 3 Smlouvy o fungování Evropské unie

ZPRÁVA KOMISE

Itálie

Zpráva vypracovaná v souladu s čl. 126 odst. 3 Smlouvy o fungování Evropské unie

1. Úvod

Článek 126 Smlouvy o fungování Evropské unie (dále jen „SFEU“) stanoví postup při nadměrném schodku. Tento postup je dále upřesněn v nařízení Rady (ES) č. 1467/97 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku¹, které je součástí Paktu o stabilitě a růstu. Specifická ustanovení pro členské země eurozóny, na něž se vztahuje postup při nadměrném schodku, obsahuje nařízení (EU) č. 473/2013².

Podle čl. 126 odst. 2 Smlouvy o fungování EU je Komise povinna sledovat dodržování rozpočtové kázně na základě těchto dvou kritérií: a) zda poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu (HDP) nepřekračuje referenční hodnotu 3 %; a b) zda poměr veřejného dluhu k HDP nepřekračuje referenční hodnotu 60 %, ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k referenční hodnotě.³

Čl. 126 odst. 3 SFEU stanoví, že nesplňuje-li členský stát požadavky podle jednoho nebo žádného z výše uvedených kritérií, Komise vypracuje zprávu. Tato zpráva rovněž *„přihlédne k tomu, zda schodek veřejných financí překračuje veřejné investiční výdaje, jakož i ke všem dalším rozhodujícím faktorům včetně střednědobé hospodářské a rozpočtové pozice členského státu.“*

Tato zpráva, jež představuje první krok postupu při nadměrném schodku, s náležitým ohledem na hospodářskou situaci a další relevantní faktory analyzuje, jak Itálie v roce 2018 plnila kritérium dluhu podle Smlouvy.

Vzhledem k tomu, že Itálie v roce 2017 dostatečně nepokročila směrem k dodržení kritéria dluhu, vydala Komise dne 23. května 2018 zprávu podle čl. 126 odst. 3 SFEU⁴. Zpráva dospěla k závěru, že by kritérium mělo být k danému datu považováno za splněné s ohledem zejména na to, že se Itálie v roce 2017 dostala ex post do souladu s preventivní složkou. Zpráva rovněž poukázala na riziko významné odchylky od postupu korekce k dosažení

¹ Úř. věst. L 209, 2.8.1997, s. 6. Tato zpráva rovněž zohledňuje „Technické podmínky provádění Paktu o stabilitě a růstu a obecné zásady pro formu a obsah programů stability a konvergenčních programů“, které dne 15. května 2017 schválil Hospodářský a finanční výbor a jež jsou dostupné na adrese: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf>

² Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 473/2013 o společných ustanoveních týkajících se sledování a posuzování návrhů rozpočtových plánů a zajišťování nápravy nadměrného schodku členských států v eurozóně (Úř. věst. L 140, 27.5.2013, s. 11).

³ V souladu s čl. 2 odst. 1a nařízení (ES) č. 1467/97 jsou kritéria „dostatečně se snižující“ a „uspokojivým tempem“ splněna, „jestliže se rozdíl [poměru dluhu] vzhledem k referenční hodnotě snižoval za předchozí tři roky průměrným tempem jedné dvacetiny za rok, což je doporučená hodnota.“ Nařízení rovněž stanoví, že „požadavek týkající se kritéria dluhu se rovněž považuje za splněný, pokud rozpočtové předpovědi Komise naznačují, že k požadovanému snížení rozdílu dojde během tříletého období zahrnujícího dva roky následující po posledním roce, za který jsou údaje k dispozici.“ Nařízení (ES) č. 1467/97 dále stanoví, že by se mělo zohlednit „působení cyklu na tempo snižování dluhu.“ Z těchto prvků vychází referenční hodnota pro snižování dluhu, obsažená v souboru pravidel pro Pakt o stabilitě a růstu a potvrzená Radou. Soulad s referenční hodnotou pro snižování dluhu se posuzuje na základě tří různých konfigurací, jimiž jsou minulá perspektiva, budoucí perspektiva a hodnota pro snižování dluhu upravená s ohledem na působení cyklu.

⁴ Zpráva Komise COM(2018) 428 final, 23.5.2018: „Itálie – zpráva vypracovaná v souladu s čl. 126 odst. 3 Smlouvy o fungování Evropské unie“.

střednědobého rozpočtového cíle, který na rok 2018 doporučila Rada, a to jednak na základě vládních plánů, jednak na základě prognózy Komise z jara 2018. Ve zprávě bylo uvedeno, že Komise splnění kritérií znovu posoudí na základě ex post údajů za rok 2018, které budou oznámeny na jaře 2019.

V listopadu 2018 vydala Komise další zprávu podle čl. 126 odst. 3 SFEU⁵, jelikož identifikovala italský návrh rozpočtového plánu na rok 2019 jako případ „obzvláště závažného nesplnění“ fiskálního doporučení, které Itálii dne 13. července 2018 adresovala Rada, čímž bylo odůvodněno opětovné posouzení toho, jak Itálie v roce 2017 plnila doporučenou hodnotu pro snižování dluhu. Situaci „obzvláště závažného nesplnění“ kritérií preventivní složky Paktu o stabilitě a růstu, která opětovné posouzení požadovala, italská vláda nicméně prostřednictvím změn rozpočtu na rok 2019 přijatých v prosinci 2018 ukončila.

Údaje oznámené italskými orgány v dubnu 2019⁶ a následně potvrzené Eurostatem⁷ ukazují, že italský schodek veřejných financí v roce 2018 poklesl na 2,1 % HDP (ze 2,4 % v roce 2017), zatímco poměr veřejného dluhu vzrostl na 132,2 % HDP (ze 131,4 % v roce 2017), tj. nad referenční hodnotu 60 % HDP. Italský program stability z roku 2019 předpokládá, že poměr veřejného dluhu k HDP bude v tomto roce pokračovat v mírném růstu a dosáhne 132,6 %. Pro rok 2020 počítá s poklesem poměru veřejného dluhu k HDP na 131,3 % (o 1,3 procentního bodu). Prognóza Komise z jara 2019 předpokládá, že poměr veřejného dluhu k HDP v Itálii vzroste výrazněji: na 133,7 % v roce 2019 a 135,2 % v roce 2020.

Na základě oznámených údajů a prognózy Komise z jara 2019 Itálie v roce 2018 nesplnila doporučenou hodnotu pro snižování dluhu (s rozdílem přibližně 7 ½ % HDP) (viz tabulka č. 1). Nesplnění doporučené hodnoty pro snižování dluhu ze strany Itálie celkově podává důkaz o zjevné existenci nadměrného schodku ve smyslu Paktu o stabilitě a růstu předtím, než jsou vzaty v úvahu všechny faktory uvedené níže. Navíc se na základě vládních plánů i prognózy Komise z jara 2019 očekává, že Itálie doporučenou hodnotu pro snižování dluhu nesplní ani v roce 2019 (s rozdílem přibližně 5 % podle italské vlády, respektive 9 % HDP podle Komise), ani v roce 2020 (s rozdílem přibližně 4 ½ %, respektive 9 ¼ % HDP).

Komise proto vypracovala tuto zprávu, aby celkově posoudila odchylku od doporučené hodnoty pro snižování dluhu a zjistila, zda je po zohlednění všech relevantních faktorů odůvodněno zahájení postupu při nadměrném schodku. Oddíl 2 této zprávy se zabývá kritériem schodku. Oddíl 3 se zabývá kritériem dluhu. Oddíl 4 se zabývá veřejnými investicemi a dalšími relevantními faktory včetně posouzení souladu s požadovaným postupem korekce směřující k dosažení střednědobého rozpočtového cíle. Zmíněný oddíl konkrétně zdůrazňuje nesoulad Itálie s doporučeným postupem korekce směřující k dosažení střednědobého rozpočtového cíle v roce 2018 na základě ex post údajů (oddíl 4.1). Tato zpráva vychází z prognózy Komise z jara 2019 vydané dne 7. května 2019, jež zohledňuje italský program stability z roku 2019, jenž byl Komisi a Radě předložen dne 19. dubna 2019.

⁵ Viz zpráva Komise COM(2018) 809 final, 21.11.2018: „Itálie – zpráva vypracovaná v souladu s čl. 126 odst. 3 Smlouvy o fungování Evropské unie“.

⁶ Podle nařízení Rady (ES) č. 479/2009 musí členské státy Komisi dvakrát ročně oznamovat výši svého plánovaného a skutečného schodku veřejných financí a výši veřejného zadlužení. Nejnovější oznámení Itálie lze získat na adrese: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

⁷ Tisková zpráva Eurostatu č. 67/2019 ze dne 23. dubna 2019, k dispozici na adrese: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad>

Tabulka 1: Schodek veřejných financí a zadlužení (% HDP) ^a

		2016	2017	2018	2019		2020	
					Komise	PS	Komise	PS
Kritérium schodku	Saldo veřejných financí	-2.5	-2.4	-2.1	-2.5	-2.4	-3.5	-2.1
Kritérium dluhu	Hrubý veřejný dluh	131.4	131.4	132.2	133.7	132.6	135.2	131.3
	Rozdíl oproti doporučené hodnotě pro snižování dluhu	5.8	6.7	7.6	9.0	5.1	9.2	4.5
	Změna strukturálního salda	-1.0	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-1.2	0.2
	Nezbytná minimální lineární strukturální korekce	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.

Poznámky:

^a V procentech HDP, není-li uvedeno jinak; "n. r." znamená "není relevantní"

Zdroj: útvary Komise, program stability Itálie na rok 2019 a prognóza Komise z jara 2019

2. KRITÉRIUM SCHODKU

Itálie v letech 2010–2013 vyvinula značné fiskální úsilí: zvýšila primární přebytek nad 2 % HDP a díky tomu, že v roce 2012 udržela celkový schodek v limitu pro schodek ve výši 3 % HDP, opustila v roce 2013 postup při nadměrném schodku. Orientace její fiskální politiky se však od roku 2014 postupně uvolnila a strukturální primární saldo se výrazně zhoršilo. V roce 2018 se primární přebytek Itálie stabilizoval na hodnotě 1,6 % HDP, zatímco celkový schodek dosáhl hodnoty 2,1 % HDP, nejnižší od roku 2007. Celkové i primární saldo se však v roce 2019 zhorší, především v důsledku makroekonomického zpomalení a opatření obsažených v rozpočtu na rok 2019, a v roce 2020 se za předpokladu nezměněné politiky následně dále zhorší.

Vykázaný schodek veřejných financí činil v roce 2018 v Itálii 2,1 % HDP. Jak podle programu stability, tak podle prognózy Komise z jara 2019 má v roce 2019 dodržet referenční hodnotu ve výši 3 % HDP stanovenou Smlouvou. Podle prognózy Komise za předpokladu nezměněné politiky však v roce 2020 dojde k překročení referenční hodnoty⁸. Program stability počítá se schodkem veřejných financí ve výši 2,4 % HDP v roce 2019 a 2,1 % v roce 2020, načež se dále sníží na 1,8 % HDP v roce 2021 a 1,5 % v roce 2022. Nárůst schodku veřejných financí prognózovaný na rok 2019 vyplývá převážně z makroekonomického zpomalení a z opatření obsažených v rozpočtu na rok 2019 s čistým dopadem zvyšujícím schodek o přibližně 0,5 % HDP⁹. Snížení schodku veřejných financí plánované na rok 2020 vyplývá převážně z dopadu zvýšených sazeb DPH (ve výši asi 1,3 % HDP), jež byly legislativně schváleny jako záložní opatření na rok 2020.

⁸ Předpoklad nezměněné politiky se odchyluje od hypotézy nezměněné legislativy například pokud jde o opatření, která jsou formálně legislativně schválena, avšak nejsou zahrnuta v prognóze Komise, jelikož nejsou považována za dostatečně věrohodná či podrobná. Počínaje svou prognózou z podzimu 2016 tak Komise například nezahrnuje zvýšené sazby DPH legislativně schválené jako záložní opatření za účelem dosažení budoucích fiskálních cílů, protože italské rozpočtové zákony tato navýšení pro nadcházející rok systematicky ruší, většinou aniž by specifikovaly alternativní opatření zajišťující financování.

⁹ Uvedená částka zahrnuje zrušení zvýšené sazby DPH (ve výši 0,7 % HDP) legislativně schválené jako záložní opatření pro rok 2019 a aktivaci mechanismu zmrazení výdajů (ve výši 2 miliard EUR nebo 0,11 % HDP v roce 2019), s nimiž počítá italský program stability z roku 2019.

Prognóza Komise z jara 2019 předpokládá, že schodek veřejných financí Itálie bude v roce 2019 představovat 2,5 % HDP a v roce 2020 se zvýší na 3,5 % HDP. Přestože je u opatření obsažených v rozpočtu na rok 2019 čistý dopad zvyšující schodek v souladu s prognózami v programu stability, Komise ve své prognóze celkového schodku na rok 2019 počítá s mírně vyšším schodkem než program, zejména s ohledem na omezitelnější trend veřejných výdajů. Vyšší schodek, s nímž oproti vládním plánům počítá prognóza Komise na rok 2020 za předpokladu nezměněné politiky, vysvětluje především skutečnost, že Komise nezapočítává zvýšené sazby DPH legislativně schválené jako záložní opatření na rok 2020 vzhledem k tomu, že tato navýšení byla v nedávných letech systematicky rušena, a k absenci podrobností ohledně možných alternativ.

Itálie tak v současnosti plní kritérium schodku, jak je stanoví Smlouva a nařízení (ES) č. 1467/97, přestože na základě prognózy Komise z jara 2019 za předpokladu nezměněné politiky existuje riziko, že v roce 2020 toto kritérium splněno nebude.

3. KRITÉRIUM DLHU

Poté, co během dvojité recese z let 2008–2013 rostl poměr veřejného dluhu k HDP Itálie průměrně o 5 procentních bodů ročně, pohyboval se v letech 2014–2017 okolo 131,5 % a následně se v roce 2018 zvýšil na 132,2 %. Podle programu stability má v roce 2019 mírně vzrůst na 132,6 % a v roce 2020 se má snížit na 131,3 %, a to díky poměrně slušnému nominálnímu růstu, snížení celkového schodku v důsledku zvýšení DPH a ambiciózním cílovým výnosům z privatizace. Naproti tomu Komise očekává, že poměr dluhu v roce 2019 i 2020 vzroste na více než 135 % v důsledku značného dluh zvyšujícího efektu sněhové koule, klesajícího primárního přebytku a nesplněných privatizačních výnosů. Rizika refinancování jsou sice v krátkodobém horizontu omezená, ale vysoký veřejný dluh zůstává pro italskou ekonomiku zdrojem zranitelnosti.

Poté, co byl v červnu 2013 zrušen postup při nadměrném schodku, vztahovalo se na Itálii tříleté přechodné období určené pro přiblížení k doporučené hodnotě pro snižování dluhu, které začalo v roce 2013 a skončilo v roce 2015. Po skončení přechodného období začala v roce 2016 platit doporučená hodnota pro snižování dluhu. Na základě oznámených údajů a prognózy Komise dosahoval rozdíl oproti doporučené hodnotě pro snižování dluhu v roce 2018 7,6 %. Navíc Itálie na základě programu stability očekává, že doporučenou hodnotu pro snižování dluhu nesplní ani v roce 2019 (s rozdílem 5,1 % HDP), ani v roce 2020 (s rozdílem 4,5 % HDP). K tomuto závěru dochází i prognóza Komise, avšak s většími rozdíly oproti doporučené hodnotě (rozdíl ve výši 9,0 % HDP v roce 2019, respektive 9,2 % HDP v roce 2020).

Přistoupíme-li k podrobnější analýze, poměr veřejného dluhu k HDP Itálie dosáhl v roce 2018 hodnoty 132,2 %, tj. byl o 0,8 procentního bodu vyšší než v roce 2017. Jak shrnuje tabulka č. 2, tento nárůst byl způsoben zejména značnou vnitřní dynamikou dluhu působící směrem ke zvýšení dluhu (0,9 % HDP), související rovněž s výrazným nárůstem likviditních rezerv ministerstva financí. Dluh snižující efekt vyššího primárního přebytku (1,6 % HDP, nárůst oproti 1,4 % v roce 2017) téměř zcela vykompenzoval dluh zvyšující efekt sněhové koule (1,5 %). Jak totiž ukazuje graf č. 1, reálné implicitní dluhové náklady¹⁰ v roce 2018 setrvaly nad hodnotou růstu reálného HDP (0,9 %), přestože mírně poklesly (na 2 % ze 2,4 %

¹⁰ Reálné implicitní dluhové náklady v čase t lze definovat jako nominální výnos uhrazený vládou pro obsluhu nesplaceného dluhu v čase $t-1$ po odečtení vlivu inflace v čase t . V tabulce č. 2 lze meziroční změnu v poměru veřejného dluhu k HDP způsobenou reálnými implicitními dluhovými náklady vypočítat přičtením příslušných příspěvků výdajů na úroky (zvyšujících dluh) a deflátoru HDP (snižujícího dluh).

v roce 2014) díky postupnému přechodu vyšších spotových výnosů při emisi (1,1 % v roce 2018, nárůst oproti 0,7 % v roce 2017)¹¹ do nákladů na obsluhu nesplaceného dluhu¹² a mírně se zvyšující inflaci (růst deflátoru HDP ve výši 0,8 %). Nárůst spotových výnosů při emisi v roce 2018 (a na začátku roku 2019) odráží vyšší rizikové prémie z italského veřejného dluhu, kdy výnosové spready státních dluhopisů od května 2018 vzrostly přibližně o 100 bazických bodů. V porovnání s prognózou Komise z jara 2018 tak byly výdaje na úroky v roce 2018 přibližně o 2,2 miliardy EUR vyšší (ve výši 65 miliard EUR namísto 62,8 miliardy).

Prognóza programu stability počítá v roce 2019 s dalším nárůstem poměru veřejného dluhu k HDP na 132,6 %, tj. o 0,4 procentního bodu ve srovnání s rokem 2018. Prognózovaný vývoj je zejména výsledkem dluh zvyšujícího efektu sněhové koule (2 % HDP) v důsledku slabších makroekonomických podmínek (zpomalení růstu nominálního HDP na 1,2 % z 1,7 % v roce 2018), přestože primární přebytek (1,2 % HDP) a ambiciózní cílové výnosy z privatizace (1 % HDP) jej z velké části kompenzují. Komise očekává, že poměr veřejného dluhu k HDP v Itálii v roce 2019 vzroste podstatně výrazněji, a to na 133,7 %. Rozdíl pramení částečně z většího dluh zvyšujícího efektu sněhové koule (2,6 % HDP) v souvislosti s obezřetnějšími předpoklady ohledně růstu nominálního HDP (0,8 % namísto 1,2 %) a částečně z vnitřní dynamiky dluhu působící směrem ke zvýšení dluhu, kterou z převážné části vysvětlují předpokládané nesplněné privatizační výnosy, s nimiž vláda počítá (0,1 % HDP namísto 1 %).

Prognóza programu stability počítá v roce 2020 se snížením poměru veřejného dluhu k HDP na 131,3 %, tj. o 1,3 procentního bodu ve srovnání s rokem 2019. Prognózovaný vývoj je zejména výsledkem velkého prognózovaného primárního přebytku (1,6 % HDP) a neutrálního efektu sněhové koule v důsledku předpokládaného výrazného růstu nominálního HDP (2,8 %), a to i přes vnitřní dynamiku dluhu působící mírně směrem ke zvýšení dluhu (0,3 %). Komise však očekává, že poměr veřejného dluhu k HDP v Itálii bude i v roce 2020 růst, a to na 135,2 %. Rozdíl pramení z podstatně nižšího primárního salda (primární přebytek ve výši 0,2 % HDP), jelikož Komise do své prognózy nezapočítává zvýšené sazby DPH legislativně schválené jako záložní opatření, a z podstatně většího dluh zvyšujícího efektu sněhové koule (1,4 %) v souvislosti s obezřetnějšími předpoklady ohledně růstu nominálního HDP (1,8 % namísto 2,8 %). Komise navíc předpokládá, že privatizační projekty, s nimiž vláda počítá, nebudou realizovány (nula namísto 0,3 % HDP). Rizika pro dluhové projekce v prognóze Komise i v programu stability by se mohla týkat horšího než očekávaného makroekonomického výhledu, silnějšího zhoršení primárního salda, nižší inflace a/nebo výnosů z privatizace a vyšších než očekávaných úrokových výdajů.

Jak shrnuje graf č. 1, i přes oslabení růstu reálného HDP v roce 2018 (*plná modrá čára*) stále se snižující reálné implicitní dluhové náklady (*přerušovaná černá čára*) dokázaly zbrzdit dluh zvyšující efekt sněhové koule (*žlutá barva*) na hodnotě 1,2 % v roce 2018 (nárůst oproti 0,7 % v roce 2017), tj. více méně na úrovni předkrizového průměru (1,2 % během let 2000–2007), poté, co několik let setrval pod tímto průměrem (¾ % během let 2016–2017). Přestože je v současné situaci v Unii ojedinělý, pozitivní diferenciál míry růstu úrokových sazeb, jenž způsobuje dluh zvyšující efekt sněhové koule, tak poskytuje pouze částečné vysvětlení toho, proč Itálie v roce 2018 nedodržela doporučenou hodnotu pro snižování dluhu převážně z důvodu její perspektivní konfigurace. V roce 2019 se totiž očekává zvýšení efektu

¹¹ V době od ledna do dubna 2019 dosahoval v průměru 1,33 %.

¹² Souvisejících s průměrnou dobou trvání italského veřejného dluhu a dobou jeho refinancování.

sněhové koule na 2 %, tj. výrazně nad historický průměr, především kvůli zhoršujícím se makroekonomickým podmínkám. Je tak jedním z hlavních faktorů vysvětlujících předpokládané nedodržení doporučené hodnoty pro snižování dluhu v perspektivní konfiguraci ze strany Itálie.

Tato analýza tedy celkově naznačuje, že ať už základě programu stability či prognózy Komise z jara 2019 kritérium dluhu pro účely Smlouvy a nařízení (ES) č. 1467/97 v letech 2018, 2019 a 2020 zjevně nebylo či nebude splněno, a to předtím, než jsou vzaty v úvahu všechny rozhodující faktory uvedené níže.

Tabulka 2: Dynamika dluhu ^a

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	SP	COM	SP
Poměr veřejného dluhu k HDP	131.4	131.4	132.2	133.7	132.6	135.2	131.3
Změna poměru dluhu ^b (1 = 2+3+4)	-0.2	0.0	0.8	1.6	0.4	1.5	-1.3
<i>Příspěvky:</i>							
• Primární saldo (2)	-1.4	-1.4	-1.6	-1.2	-1.2	-0.2	-1.6
• Efekt sněhové koule (3)	1.0	0.9	1.5	2.6	2.0	1.4	0.0
<i>z toho:</i>							
úrokové výdaje	3.9	3.8	3.7	3.6	3.6	3.7	3.6
růst reálného HDP	-1.5	-2.2	-1.1	-0.1	-0.3	-0.9	-1.0
inflace (deflátor HDP)	-1.5	-0.7	-1.1	-0.9	-1.3	-1.4	-2.6
• Vnitřní dynamika dluhu (4)	0.3	0.4	0.9	0.1	-0.3	0.3	0.3
<i>z toho:</i>							
rozdíl mezi hotovostí a přírůstky	-0.3	1.4	0.2	0.4	0.4	0.4	0.0
čistá akumulace finančních aktiv	0.5	-1.0	0.2	-0.3	-0.7	-0.1	0.0
z toho privatizační výnosy	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-1.0	0.0	-0.3
Kurzové vlivy a zbytková hodnota	0.0	0.0	0.3	0.0	-0.1	0.0	0.2

Poznámky

^a V procentech HDP, není-li uvedeno jinak

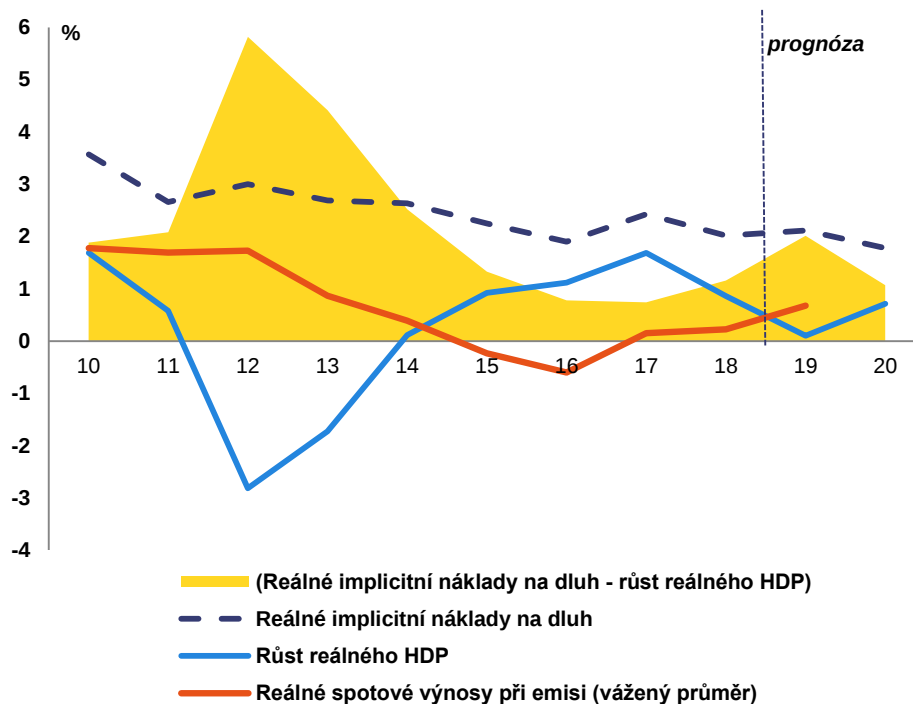
^b Změnu poměru dluhu lze rozložit následovně:

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

kde t je časový index; D , PD , Y a SF jsou objem veřejného dluhu, primární schodek, nominální HDP, respektive vnitřní dynamika dluhu, a i a y představují průměrné náklady na dluh a růst nominálního HDP. Hodnoty v závorce představují efekt sněhové koule, měřící kombinovaný účinek výdajů na úroky a hospodářského růstu na poměr dluhu.

Zdroj: útvary Komise, program stability Itálie na rok 2019 a prognóza Komise z jara 2019

Graf č. 1: Příčiny efektu sněhové koule působícího na veřejný dluh



Zdroj: prognóza Komise z jara 2019 a údaje ministerstva financí. U reálných spotových výnosů při emisi údaje za rok 2019 končí v dubnu.

4. ROZHODUJÍCÍ FAKTORY

V čl. 126 odst. 3 SFEU se stanoví, že zpráva Komise „*přihlédne k tomu, zda schodek veřejných financí překračuje veřejné investiční výdaje, jakož i ke všem dalším rozhodujícím faktorům včetně střednědobé hospodářské a rozpočtové pozice členského státu*“. Tyto faktory jsou dále upřesněny v čl. 2 odst. 3 nařízení Rady (ES) č. 1467/97, který rovněž stanoví, že je třeba věnovat patřičnou pozornost „*všem ostatním faktorům, které jsou podle názoru dotčeného členského státu rozhodující pro celkové posouzení souladu s kritérii schodku a dluhu a které členský stát sdělil Radě a Komisi*“.

Pokud bylo zřejmě porušeno kritérium dluhu, je analýza rozhodujících faktorů obzvláště na místě, jelikož dynamiku dluhu ve větší míře, než je tomu v případě schodku, ovlivňují faktory mimo kontrolu vlády. Tuto skutečnost uznává ustanovení čl. 2 odst. 4 nařízení (ES) č. 1467/97, podle něhož se rozhodující faktory zohlední při posuzování souladu na základě kritéria dluhu bez ohledu na míru porušení. V tomto ohledu je při posuzování souladu s kritériem dluhu třeba zvážit alespoň následující tři hlavní aspekty vzhledem k jejich dopadu na dynamiku a udržitelnost dluhu (což se v minulých zprávách stalo):

1. dodržení střednědobého rozpočtového cíle nebo postupu korekce směřující k jeho dosažení, což má zajistit udržitelnost nebo rychlý postup k udržitelnosti za obvyklých makroekonomických podmínek. Střednědobý rozpočtový cíl pro konkrétní zemi je konstruován tak, aby zohledňoval úroveň dluhu a implicitní závazky, takže dodržení tohoto cíle nebo postupu korekce směřující k jeho dosažení by mělo zajistit směřování poměru dluhu k udržitelné úrovni, přinejmenším ve střednědobém horizontu;
2. strukturální reformy, již realizované nebo popsané v plánu strukturálních reforem, u nichž se očekává, že díky svému dopadu na růst ve střednědobém horizontu zlepší udržitelnost, a přispějí tak k tomu, aby poměr veřejného dluhu k HDP získal uspokojivě sestupnou tendenci. Celkově se očekává, že dodržení střednědobého rozpočtového cíle (nebo postupu korekce směřující k jeho dosažení) spolu s realizací strukturálních reforem (v rámci evropského semestru) za obvyklých hospodářských podmínek přivede dynamiku dluhu na udržitelnou trajektorii, a to prostřednictvím kombinovaného působení na samotnou úroveň dluhu (dosažením zdravého stavu rozpočtu na úrovni střednědobého rozpočtového cíle) a na hospodářský růst (prostřednictvím reforem);
3. nepříznivé makroekonomické podmínky a zejména nízká inflace, jež může ztěžovat snižování poměru veřejného dluhu k HDP a výrazně zvýšit náročnost dosažení souladu s ustanoveními Paktu o stabilitě a růstu. Nízkoinflační prostředí členskému státu ztěžuje dodržení doporučené hodnoty pro snižování dluhu. Za těchto podmínek je dodržení střednědobého rozpočtového cíle nebo postupu korekce směřující k jeho dosažení klíčovým rozhodujícím faktorem při posuzování souladu s kritériem dluhu.

S ohledem na uvedená ustanovení se následující pododdíly zabývají: 1) střednědobým stavem rozpočtu, včetně posouzení souladu s požadovanou korekcí směrem k dosažení střednědobého rozpočtového cíle a veřejných investic, 2) vývojem střednědobé situace veřejného dluhu, včetně perspektivy jeho udržitelnosti, 3) střednědobou hospodářskou situací, včetně stavu realizace strukturálních reforem, 4) dalšími faktory, které Komise považuje za rozhodující, a 5) dalšími faktory předloženými členským státem.

4.1. Střednědobý stav rozpočtu

Posouzení ex post poukazuje na nedodržení doporučeného postupu korekce směřujícího k dosažení střednědobého rozpočtového cíle v roce 2018, a to i po zohlednění tzv. „prostoru pro vlastní uvážení“. Itálii navíc v roce 2019 hrozí nesoulad s preventivní složkou Paktu o stabilitě a růstu, a to i po zohlednění předběžně povoleného uplatnění ustanovení o neobvyklých událostech. Na základě prognózy Komise z jara 2019 za předpokladu nezměněné politiky se očekává, že velikost odchylky od doporučeného postupu korekce směřující k dosažení střednědobého rozpočtového cíle se v roce 2020 ještě zvětší. To představuje přítěžující faktor.

Strukturální saldo a korekce směřující k dosažení střednědobého rozpočtového cíle

Pokud jde o rok **2018**, Rada dne 11. července 2017 Itálii doporučila vyvinout významné fiskální úsilí v souladu s požadavky preventivní složky Paktu o stabilitě a růstu, s přihlédnutím k nutnosti posílit probíhající oživení a zajistit udržitelnost veřejných financí. Tato korekce podle společně dohodnuté korekční matice v rámci Paktu o stabilitě a růstu znamená, že je nutné nominální snížení čistých primárních veřejných výdajů o nejméně 0,2 %, což odpovídá ročnímu strukturálnímu úsilí ve výši nejméně 0,6 % HDP. Zároveň Rada uvedla, že při posuzování návrhu rozpočtového plánu na rok 2018 a následném posuzování výsledků rozpočtového hospodaření za rok 2018 bude třeba řádně zohlednit cíl dosažení orientace fiskální politiky, které přispěje jak k posílení probíhajícího oživení, tak k zajištění udržitelnosti veřejných financí. Poté, co Komise v listopadu 2017 v rámci svého stanoviska k návrhu rozpočtového plánu Itálie na rok 2018 provedla posouzení síly italského oživení, přičemž náležitě zohlednila problémy s udržitelností, Rada dne 13. července 2018 stanovila pro Itálii na rok 2018 požadované fiskální strukturální úsilí ve výši alespoň 0,3 % HDP bez jakéhokoli dalšího prostoru pro odchylku v průběhu jednoho roku, což odpovídá nominální míře růstu čistých primárních výdajů vládních institucí nepřevyšující 0,5 %.

Na základě oznámených údajů poukazuje výdajové kritérium na nedostatečnou fiskální korekci v roce 2018, protože tempo růstu veřejných výdajů v Itálii po odečtení diskrečních opatření na straně příjmů a jednorázových výdajů ve výši 2 % zřejmě překročilo 0,5% tempo růstu doporučené Radou. Navíc se na základě oznámených údajů a prognózy Komise z jara 2019 očekává, že se italské strukturální saldo v roce 2018 zhoršilo o 0,1 % HDP, a nedosáhlo tedy náležitého strukturálního úsilí ve výši 0,3 % HDP. Přistoupíme-li k podrobnější analýze, nárůst strukturálních primárních výdajů Itálie přibližně o 0,45 % potenciálního HDP ve srovnání s rokem 2017 byl způsoben převážně náhradami zaměstnancům a hotovostními sociálními transfery. Tento nárůst byl jen částečně kompenzován nižšími náklady na úroky ve výši 0,1 % HDP¹³, takže výsledkem byl celkový nárůst strukturálních výdajů přibližně o 0,35 % potenciálního HDP. Na druhé straně italské strukturální příjmy se zlepšily jen přibližně o 0,25 % potenciálního HDP převážně díky příjmům z nepřímých daní a příspěvků na sociální zabezpečení. Celkové posouzení tedy poukazuje na to, že Itálie nedodržela postup korekce směřující k dosažení střednědobého rozpočtového cíle, který na rok 2018 doporučila Rada.

Pro rok **2019** Rada Itálii doporučila, aby zajistila, že nominální míra růstu čistých primárních výdajů vládních institucí nepřesáhne 0,1 %, což odpovídá roční strukturální korekci ve výši 0,6 % HDP.

¹³ Nicméně jak je uvedeno výše, v roce 2018 byly výdaje na úroky kvůli zvýšeným výnosům ze státních dluhopisů od května 2018 vyšší, než očekávala prognóza Komise z jara 2018 na základě programu stability z roku 2018.

Výdajové kritérium poukazuje na základě programu stability na riziko významné odchylky jak v roce 2019 (rozdíl 0,7 % HDP), tak společně v letech 2018 a 2019 (rozdíl 0,7 % HDP v průměru ročně při zohlednění prostoru pro vlastní uvážení v roce 2018¹⁴), protože tempo růstu výdajů vládních institucí po odečtení diskrečních opatření na straně příjmů a jednorázových opatření, dosahující 1,8 %, přesáhne hodnoty doporučené Radou. Tytéž indicie poskytuje pilíř strukturálního salda, jelikož program stability předpokládá v roce 2019 zhoršení (přepočteného) strukturálního salda o 0,2 % HDP. To poukazuje na riziko významné odchylky jak během jednoho roku (0,8 % HDP v roce 2019), tak v letech 2018 a 2019 společně (rozdíl 0,6 % HDP v průměru ročně při zohlednění prostoru pro vlastní uvážení v roce 2018). Celkové posouzení vycházející z vládních plánů poukazuje na riziko významné odchylky od postupu korekce směřující k dosažení střednědobého rozpočtového cíle, který na rok 2019 doporučila Rada. Tento závěr by se nezměnil, ani kdyby se rozpočtový dopad (přibližně 0,18 % HDP) mimořádného programu pro údržbu silničních sítí a spojení zavedený po zřícení Morandiho mostu v Janově a preventivního plánu na omezení hydrogeologických rizik zavedeného v důsledku nepříznivých klimatických podmínek považoval pro účely čl. 5 odst. 1 a čl. 6 odst. 3 nařízení (ES) č. 1466/97 za „neobvyklou událost“, kterou dotčený členský stát nemůže ovlivnit, a byl by odečten od požadavku vyplývajícího z preventivní složky Paktu o stabilitě a růstu.

Na základě prognózy Komise z jara 2019 se celkové posouzení vycházející z přepočtených vládních plánů potvrzuje. Výdajové kritérium poukazuje na riziko významné odchylky jak v roce 2019 (rozdíl 0,9 % HDP), tak společně v letech 2018 a 2019 (rozdíl 0,8 % HDP v průměru ročně při zohlednění prostoru pro vlastní uvážení v roce 2018), protože tempo růstu výdajů vládních institucí po odečtení diskrečních opatření na straně příjmů a jednorázových opatření, dosahující 2,0 %, přesáhne hodnoty doporučené Radou. Tytéž indicie poskytuje pilíř strukturálního salda, jelikož Komise předpokládá v roce 2019 zhoršení strukturálního salda Itálie o 0,2 % HDP, jež tak dosáhne hodnoty -2,4 % HDP. Pilíř strukturálního salda tak poukazuje na riziko významné odchylky jak během jednoho roku (rozdíl 0,8 % HDP v roce 2019), tak v letech 2018 a 2019 společně (rozdíl 0,6 % HDP v průměru ročně při zohlednění prostoru pro vlastní uvážení v roce 2018). Tento závěr by se nezměnil ani po zohlednění předběžně povoleného uplatnění ustanovení o neobvyklých událostech v roce 2019. Italské orgány však uvádějí, že existuje možnost příznivějšího vývoje rozpočtového salda v roce 2019 díky vyšším než očekávaným příjmům a nižším než očekávaným veřejným výdajům pro účely opatření v rozpočtu na rok 2019 (oddíl 4.5).

Pro rok **2020** se Itálii doporučuje, aby zajistila, že čisté primární výdaje vládních institucí poklesnou o 0,1 %, což odpovídá roční strukturální korekci ve výši 0,6 % HDP.

Výdajové kritérium poukazuje na základě programu stability na riziko určité odchylky v roce 2020 (rozdíl 0,3 % HDP) a na riziko významné odchylky společně v letech 2019 a 2020 (rozdíl 0,5 % HDP v průměru ročně), protože tempo růstu výdajů vládních institucí po odečtení diskrečních opatření na straně příjmů a jednorázových opatření, dosahující 0,6 %, přesáhne hodnoty doporučené Radou. Tytéž indicie poskytuje pilíř strukturálního salda, jelikož program stability předpokládá v roce 2020 zlepšení (přepočteného) strukturálního salda o 0,2 % HDP. To poukazuje na riziko určité odchylky během jednoho roku (rozdíl 0,4 % HDP v roce 2020) a na riziko významné odchylky společně v letech 2019 a 2020

¹⁴ Rozdíl během jednoho roku je tak vypočítán ve vztahu k požadavku 0,6 % HDP v roce 2019, zatímco rozdíl během dvou let (tj. v letech 2018 a 2019 společně) je vypočítán na základě „upraveného“ požadavku 0,3 % HDP v roce 2018 při zohlednění prostoru pro vlastní uvážení a 0,6 % HDP v roce 2019.

(rozdíl 0,6 % HDP v průměru ročně). Indicie plynoucí z obou pilířů naznačují, že pozitivnější fiskální vývoj předpokládaný v programu stability na rok 2020, jehož má být převážně dosaženo plným provedením velkého navýšení DPH, nepostačuje k tomu, aby kompenzoval velkou plánovanou odchylku od požadavku preventivní složky v roce 2019. Celkové posouzení vycházející z vládních plánů poukazuje na riziko významné odchylky od postupu korekce k dosažení střednědobého rozpočtového cíle, který na rok 2020 doporučila Rada. Tento závěr by se nezměnil ani po zohlednění předběžně povoleného uplatnění ustanovení o „neobvyklých událostech“ v roce 2019.

Na základě prognózy Komise z jara 2019 se celkové posouzení vycházející z přepočtených vládních plánů potvrzuje. Výdajové kritérium poukazuje na riziko významné odchylky jak v roce 2020 (rozdíl 1,5 % HDP), tak společně v letech 2019 a 2020 (rozdíl 1,2 % HDP v průměru ročně), protože tempo růstu výdajů vládních institucí po odečtení diskrečních opatření na straně příjmů a jednorázových opatření, dosahující 3,3 %, přesáhne hodnoty doporučené Radou. Tytéž indicie poskytuje pilíř strukturálního salda, jelikož Komise předpokládá v roce 2020 zhoršení strukturálního salda Itálie o 1,2 % HDP. To poukazuje na riziko významné odchylky jak během jednoho roku (rozdíl 1,8 % HDP v roce 2019), tak i společně v letech 2019 a 2020 (rozdíl 1,3 % HDP v průměru ročně). Tento závěr by se nezměnil ani po zohlednění předběžně povoleného uplatnění ustanovení o neobvyklých událostech v roce 2019. U obou pilířů jsou rozdíly oproti stavu souladu v roce 2020 výrazně vyšší na základě prognózy Komise než na základě programu stability, jelikož prognóza Komise nezohledňuje záložní opatření a počítá v roce 2020 s horším fiskálním výhledem.

Střednědobý rozpočtový cíl stanovený v programu stability z roku 2019, tj. rozpočtový přebytek ve výši 0,5 % HDP ve strukturálním vyjádření, odráží cíle Paktu o stabilitě a růstu, jeho dosažení se však v programovém období neplánuje. Poté, co strukturální saldo v roce 2018 zůstalo stabilní, očekává se v roce 2019 jeho zhoršení o 0,1 % HDP a následné zlepšení o 0,2 % HDP v roce 2020 a 0,3 % HDP v roce 2021 i 2022, takže v roce 2022 dosáhne hodnoty -0,8 % HDP.

Rámeček č. 1: flexibilita v rámci preventivní složky

Itálie v rámci fiskálního dohledu prováděného Komisí v nedávných letech využívala různé druhy ustanovení o flexibilitě povolené na základě Paktu o stabilitě a růstu. Konkrétně v letech 2015–2018 Itálie využila flexibilitu ve výši přibližně 30 miliard EUR (1,8 % HDP) a na rok 2019 jí byla prozatímně povolena flexibilita ve výši asi 3 miliardy EUR (0,18 % HDP). Flexibilita povolená Itálii měla zásadní význam pro zajištění jejího (obecného) souladu s preventivní složkou Paktu o stabilitě a růstu na základě výstupních údajů, zejména v letech 2015, 2016 a 2017. Dosažení souladu s preventivní složkou vzala Komise rovněž v úvahu jako zmírňující faktor pro své rozhodnutí nezahájit postup při nadměrném schodku, přestože doporučená hodnota pro snižování dluhu nebyla zjevně dodržena.

V návaznosti na „sdělení o flexibilitě“ z ledna 2015 Rada doporučila Itálii fiskální úsilí ve výši 0,25 % HDP v roce 2015 namísto 0,5 % s ohledem na skutečnost, že sdělení nově přikládalo větší váhu cyklickým podmínkám („*velmi špatná hospodářská situace*“). Dále byla Itálii povolena flexibilita ve výši 0,03 % HDP pro účely dodatečných výdajů na uprchlíky.

V roce 2016 dosahovala flexibilita povolená Itálii 0,5 % HDP podle ustanovení o strukturálních reformách, 0,21 % podle ustanovení o investicích, 0,06 % pro účely

dodatečných výdajů na uprchlíky a 0,06 % na mimořádná bezpečnostní opatření související s teroristickou hrozbou.

V roce 2017 dosahovala flexibilita povolená Itálii 0,35 % HDP, z toho 0,18 % na preventivní investiční plán na ochranu italského území proti seismické hrozbě a 0,17 % na řešení uprchlické krize.

V roce 2018 Komise ve svém stanovisku k návrhu rozpočtového plánu Itálie na rok 2018 využila svého „*prostoru pro vlastní uvážení*“ tím, že pro Itálii vzala v úvahu jako relevantní strukturální úsilí 0,3 % HDP (namísto 0,6 %), bez jakéhokoli dalšího prostoru pro odchylku během jednoho roku, a to vzhledem k potřebě „*řádně zohlednit cíl dosažení orientace fiskální politiky, která přispěje jak k posílení probíhajícího oživení, tak k zajištění udržitelnosti veřejných financí*“.

V roce 2019 v rámci dialogu mezi italskými orgány a Komisí o návrhu rozpočtového plánu na rok 2019 Komise dospěla k závěru, že Itálie je prozatímne způsobilá pro flexibilitu ve výši přibližně 0,18 % HDP na „*neobvyklé události*“, konkrétně pro účely mimořádného programu pro údržbu silničních sítí a preventivního plánu na omezení hydrogeologických rizik. Uvedené částky bude nutné potvrdit na základě výstupních údajů.

Veřejné investice

Pokud jde o veřejné investice, tvorba hrubého fixního kapitálu ve veřejném sektoru dosahovala v období 1999–2010 v průměru okolo 3 % HDP, avšak nutnost rychlé reakce na krizi státního dluhu vedla k podstatnému snížení veřejných investic na průměrnou hodnotu přibližně 2,4 % HDP během období 2011–2016. V roce 2018 dosáhl poměr veřejných investic k HDP rekordně nízké hodnoty 2,1 % HDP (nominální meziroční míra růstu –4,3 %). Díky přiděleným dodatečným prostředkům a opatřením přijatým pro urychlení administrativních postupů počítá program stability v roce 2019 se zvýšením tohoto poměru na 2,2 % HDP (nominální meziroční míra růstu +5,2 %) a v roce 2020 na 2,4 %. Komise oproti tomu očekává, že míra investic zůstane v roce 2019 více méně stabilní na hodnotě 2,1 % HDP (nominální meziroční míra růstu 1,9 %), a následně v roce 2020 dojde k mírnému oživení na 2,3 %.

Vzhledem k tomu, že veřejné investice postupně obecně klesaly, celkově zřejmě nepředstavují zmírňující faktor odůvodňující nedodržení doporučené hodnoty pro snižování dluhu ze strany Itálie.

4.2. Střednědobá situace veřejného dluhu

Italský veřejný dluh zůstává pro ekonomiku velkým zdrojem zranitelnosti. Nově přijatá opatření a nepříznivé demografické trendy částečně zvrátily pozitivní efekty minulých důchodových reforem a oslabilily dlouhodobou fiskální udržitelnost Itálie. Fiskální udržitelnost byla rovněž poškozena nárůstem úrokových sazeb vládních dluhopisů, k němuž došlo v roce 2018 a na začátku roku 2019.

Na základě prognózy Komise z jara 2019 se předpokládá, že poté, co poměr veřejného dluhu k HDP Itálie v roce 2018 dosáhl 132,2 %, v roce 2020 dále vzroste přibližně na 135 %. Očekává se, že hlavními faktory zapříčiňujícími v období 2019–2020 očekávané zvýšení poměru veřejného dluhu k HDP budou: značné zhoršení primárního přebytku, obecně stabilní

úrokové výdaje a téměř nulové výnosy z privatizace, to vše v situaci slabého růstu nominálního HDP.

Rizikový ukazatel „S0“ Evropské komise, měřící krátkodobou fiskální udržitelnost, nenaznačuje, že by Itálii čekaly problémy s krátkodobou fiskální udržitelností, přestože se fiskální stránka vyznačuje zranitelností¹⁵. Rizika z makrofinančního kontextu ostatně zůstávají malá, rovněž díky dosud akomodativní měnové politice ECB. Itálie je nicméně vystavena náhlému zvýšení averze k riziku ze strany finančního trhu, jelikož má stále velké potřeby refinancování svého velkého veřejného dluhu (ve výši přibližně 17 % HDP v roce 2019). Jak bylo pozorováno od května 2018, takové zvýšení averze k riziku může způsobit velkou volatilitu na trzích se státními dluhopisy a podstatně vyšší náklady na obsluhu dluhu, s následným rizikem negativních dopadů také do bankovního sektoru a pro podmínky financování podniků a domácností.

Itálii ve střednědobém horizontu čekají značné problémy s udržitelností. Podle prognózy se její strukturální primární přebytek dále zhorší na 1,2 % HDP v roce 2019 a 0,2 % HDP v roce 2020, zatímco v roce 2015 činil 3,5 %. To by ve střednědobém horizontu mohlo zvýšit rizika pro udržitelnost, jelikož slabá fiskální pozice by mohla dále zvýšit rizikové prémie. To zachycuje jak střednědobá analýza udržitelnosti dluhu provedená Komisí, tak i ukazatel rizika střednědobé fiskální udržitelnosti S1¹⁶: oba poukazují na „vysoké riziko“¹⁷. K tomuto posouzení přispívají i vysoký a vzrůstající objem dluhu v roce 2029 podle prognózy ve výchozím scénáři a jeho citlivost vůči makroekonomickým fiskálním otřesům. Za účelem dosažení poměru dluhu vůči DPH ve výši 60 % do roku 2033 by tak Itálie musela vyvinout značné fiskální úsilí odpovídající 10,2 procentního bodu HDP během období 2021–2025.

Také v dlouhodobém horizontu čekají Itálii značné problémy s udržitelností, způsobené jak velkou fiskální korekcí nutnou ke stabilizaci poměru veřejného dluhu k HDP, zejména s ohledem na budoucí náklady spojené se stárnutím, tak i zranitelností spojenou s velkou dluhovou zátěží. Ukazatel rizika dlouhodobé fiskální udržitelnosti S2¹⁸ poukazuje na střední rizika, jelikož k tomu, aby se poměr veřejného dluhu Itálie k HDP udržel na dlouhodobě stabilní úrovni, by byl nutný trvalý nárůst strukturálního primárního přebytku ve výši přibližně 3,2 procentního bodu HDP, rovněž z důvodu nákladů na stárnutí. Vzhledem ke zranitelnosti spojené s velkou dluhovou zátěží, jak ji zachytilo posouzení rizik v rámci analýzy udržitelnosti dluhu, uvedené posouzení poukazuje v dlouhodobé perspektivě na velká rizika. Dlouhodobá udržitelnost zajištěná minulými důchodovými reformami, které omezily

¹⁵ Ukazatel krátkodobé fiskální udržitelnosti S0 (*ukazatel „včasné výstrahy“ ve vztahu k fiskálním rizikům v krátkodobém horizontu, vyplývajícím z fiskálních, makrofinančních a konkurenčních charakteristik dané ekonomiky během jednoho roku, na základě 25 fiskálních a makrofinančních proměnných*) zůstane pro rok 2018 pod prahem vysokého rizika, nicméně s hodnotou 0,36 je i nadále jedním z nejvyšších v EU, zejména kvůli velmi vysokému veřejnému dluhu Itálie. Kromě toho je dílčí fiskální index umožňující zachytit zranitelnost vyplývající výlučně z fiskální stránky nad svým kritickým prahem, a naznačuje tak, že v Itálii je uvedená zranitelnost přítomna – především v důsledku jejích značných potřeb financování vládního sektoru.

¹⁶ Ukazatel střednědobé fiskální udržitelnosti S1 ukazuje dodatečnou korekci nutnou k tomu, aby bylo do roku 2033 dosaženo poměru veřejného dluhu k HDP ve výši 60 %, vyjádřenou jako kumulované postupné zlepšení strukturálního primárního salda během období pěti let (počínaje rokem 2021), včetně veškerých budoucích dodatečných výdajů způsobených stárnutím obyvatelstva.

¹⁷ Viz nadcházející zpráva Evropské komise o fiskální udržitelnosti na rok 2019. Bližší vysvětlení metodiky obsahuje Monitor udržitelnosti zadlužení 2018 Evropské komise.

¹⁸ Ukazatel dlouhodobé fiskální udržitelnosti S2 ukazuje předem potřebnou korekci současného strukturálního primárního salda (jež bude následně v korigované hodnotě udrženo v časově neohraničeném výhledu) nutnou k tomu, aby se v časově neohraničeném výhledu stabilizoval poměr veřejného dluhu k HDP, včetně veškerých dodatečných výdajů způsobených stárnutím obyvatelstva.

implicitní závazky plynoucí ze stárnutí populace, se ostatně zhoršuje, jednak z důvodu zhoršujících se demografických trendů prognózovaných Eurostatem, jednak z důvodu nedávno přijatých reforem. Konkrétně v rozpočtu na rok 2019 vláda rozšířila možnosti odchodu do předčasného důchodu, čímž podstatně zvýšila veřejné výdaje na starobní důchody. Tyto dodatečné náklady ve výši přibližně 0,3 % HDP v roce 2019 by dále zvýšily italské výdaje na starobní důchody, jež jsou ve výši 15 % potenciálního HDP v roce 2017 již jedny z nejvyšších v Unii a v OECD. Větší flexibilita pro odchod do důchodu by navíc mohla negativně ovlivnit nabídku pracovních sil, a to v situaci, kdy Itálie již zaostává za průměrem EU, pokud jde o zaměstnanost starších pracovníků (ve věku 55–64 let), a zbrzdit tak potenciální růst. Pokud by Itálie nadále ustupovala od provádění minulých důchodových reforem, rizika pro dlouhodobou udržitelnost by se mohla výrazně zvýšit, což by ohrozilo náležitou korekci jejího velmi vysokého poměru veřejného dluhu k HDP.

Výnosy z privatizace byly navíc v roce 2018 téměř nulové, a ani zdaleka tedy nedosáhly cíle plánovaného vládou na daný rok ve výši 0,3 % HDP. Do budoucna počítá program stability s ambiciózní hodnotou výnosů z privatizace ve výši 1 % HDP v roce 2019 a 0,3 % v roce 2020. Vzhledem k dosavadním slabým výsledkům privatizace počítá prognóza Komise s ohledem na aktuálně projednávané věrohodné a konkrétní návrhy s privatizačními výnosy v hodnotě jen přibližně 0,1 % HDP v roce 2019, zatímco pro rok 2020 z omezitelných důvodů nepočítá s žádnými výnosy z privatizace.

4.3. Střednědobá hospodářská situace

Je možné argumentovat, že výrazné nedodržení doporučené hodnoty pro snižování dluhu v perspektivní konfiguraci ze strany Itálie částečně způsobilo makroekonomické zpomalení zaznamenané od druhé poloviny roku 2018, kdy růst nominálního HDP poklesl pod 2 %, přičemž prognóza Komise očekává, že bude pokračovat i v období 2019–2020. K uvedenému makroekonomickému zpomalení však mohla přispět politická rozhodnutí s nepříznivými vlivy na důvěru občanů a omezená dostupnost úvěrů. Itálie kromě toho zaznamenala jen malý pokrok při plnění doporučení Rady z roku 2018 a její národní program reforem obsahuje jen málo nových závazků, které navíc nejsou podrobně formulované. Nízký růst produktivity celkově brzdí růstový potenciál Itálie a brání rychlejšímu snižování poměru veřejného dluhu k HDP.

Cyklické podmínky, potenciální růst a inflace

Ve druhé polovině roku 2018 zaznamenala italská ekonomika menší pokles, když se do Itálie přenesly dopady zpomalení globálního obchodu a tento efekt zvýraznila slabá domácí poptávka. Vyšší výnosy ze státních dluhopisů ve srovnání se začátkem roku 2018 vedly – byť se zpožděním – ke zpřísnění úvěrových podmínek a investice zatěžovala nejistota ohledně politických opatření a reforem. Celkový růst reálného HDP dosáhl v roce 2018 0,9 %. Podle odhadů úřadu ISTAT došlo v prvním čtvrtletí roku 2019 k oživení ekonomické aktivity, i když slabá domácí poptávka a nízká důvěra podnikatelů i spotřebitelů naznačují, že se růst produkce zrychlí teprve v druhé polovině roku (ve srovnání s posledními dvěma čtvrtletími roku 2018). Růst reálného HDP v roce 2019 tak zůstane pomalý, s hodnotou 0,1 % na základě prognózy Komise, a v roce 2020 dosáhne 0,7 %. Prognózy růstu v programu stability jsou jen o málo optimističtější než prognóza Komise. Program počítá s růstem produkce o 0,2 % v roce 2019 a o 0,8 % v roce 2020, pro nějž nicméně vláda počítá se zvýšením DPH schváleným jako záložní opatření.

Pokud jde o růst deflátoru HDP, jsou vládní prognózy rovněž optimističtější než Komise a počítají s růstem nominálního HDP o 1,2 % namísto 0,8 % v roce 2019 (a o 2,8 % namísto 1,8 % v roce 2020, ale převážně díky předpokládané aktivaci zvýšení DPH v programu stability). Celková inflace měřená HICP zůstala poté, co v roce 2017 vzrostla o 1,2 %, v roce 2018 obecně stabilní a Komise očekává, že se v roce 2019 sníží na pouhých 0,9 %, částečně v důsledku nižších cen energie, načež se v roce 2020 mírně zvýší na 1,1 %. Jádrová inflace, která v dubnu 2019 dosahovala 0,6 %, má do konce roku 2020 v souladu s mírným růstem mezd vzrůst nad 1 %.

Podle odhadů se potenciální růst Itálie v roce 2018 zvýšil na 0,5 % (nárůst z 0,2 % v roce 2017), avšak v roce 2019 má opět zpomalit na 0,3 %, načež se v roce 2020 vrátí zpět na 0,5 %. Celkově zůstává velmi nízký. V důsledku toho se podle odhadu Komise záporná mezera výstupu Itálie v roce 2018 zúžila na -0,1 % potenciálního HDP z -0,5 % v roce 2017, avšak v roce 2019 se znovu rozšíří na -0,3 % v důsledku silnějšího zpomalení růstu reálného HDP, načež se v roce 2020 znovu zúží. I přes pokrok, jehož bylo v některých oblastech reforem dosaženo (např. trh práce a veřejná správa, boj proti daňovým únikům, náprava rozvah bank), růstový potenciál Itálie nadále zatěžuje dědictví krize a přetrvávající strukturální nedostatky.¹⁹ Reálný HDP Itálie se stěží zotavil na předkrizovou úroveň, zatímco reálný HDP zbytku eurozóny je nyní o 21 % vyšší než v roce 2004. Průměrná míra ročního růstu činila v období 2004–2018 v Itálii 0,1 %, zatímco v eurozóně bez Itálie to bylo 1,5 %.

Převážně to vysvětlují strukturální faktory, které brání efektivní alokaci zdrojů a brzdí produktivitu. Starobní důchody a náklady na obsluhu dluhu mají stále velký podíl na italských veřejných výdajích, což omezuje prorůstové výdaje, například na vzdělávání a infrastrukturu. Vysoké daňové zatížení produkčních faktorů a stále nízká míra dodržování daňových předpisů i nadále brzdí hospodářský růst. Reformy trhu práce a pobídky pro zaměstnavatele vedly k růstu zaměstnanosti, který však byl z větší části postaven na dočasných smlouvách, zatímco stále vysoké míry dlouhodobé nezaměstnanosti a nezaměstnanosti mladých lidí zatěžují perspektivu budoucího hospodářského růstu. Podnikatelské prostředí není pro podnikání příznivé, mimo jiné z důvodu nedostatků ve veřejné správě a velmi dlouhých občanských a trestních soudních řízení. A investice, zejména do nehmotných aktiv, jsou stále nízké. V této souvislosti by Itálie měla znovu zahájit reformní úsilí, aby zlepšila střednědobou perspektivu růstu a udržitelnost svých veřejných financí.

Celkově lze konstatovat, že současné hospodářské zpomalení Itálie si opět, po období krize, vyžaduje pečlivou kalibraci fiskální korekce, aby se zabránilo případným nezamýšleným negativním důsledkům velkého fiskálního úsilí v situaci utlumeného růstu nominálního HDP. Kvůli nízké inflaci, implikující nižší než obvyklé daňové příjmy, je pro Itálii těžší snížit poměr svých veřejných výdajů na HDP pomocí zmrazení mezd a důchodových nároků v nominálním vyjádření. Nepříznivé makroekonomické podmínky zároveň obecně implikují nadprůměrně vysoké fiskální multiplikátory, které ještě zvětšuje přísná měnová politika s úrokovými sazbami na úrovni nulové dolní hranice.²⁰ Na druhé straně složení fiskálního

¹⁹ Viz pracovní dokument útvarů Komise SWD(2019) 1011 final ze dne 27. února 2019, „Country Report Italy 2019. Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances“ (Zpráva o Itálii za rok 2019. Včetně hloubkového přezkumu týkajícího se prevence a nápravy makroekonomických nerovnováh).

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

úsilí má na multiplikátory také významný dopad, zejména v zemích s velkým objemem dluhu.²¹ Je tedy možné argumentovat, že makroekonomické zpomalení zaznamenané od druhé poloviny roku 2018, kdy růst nominálního HDP poklesl pod 2 %, přičemž prognóza Komise očekává, že pod úrovní 2 % setrvá i v období 2019–2020, představuje mírný zmírňující faktor, který pouze částečně vysvětluje výrazné nedodržení doporučené hodnoty pro snižování dluhu v perspektivní konfiguraci ze strany Itálie. Rizika pro předpokládaný růst zůstávají do budoucna převážně negativní: globální výhled je ovlivněn napětím v obchodních vztazích, vyšší než očekávané ceny ropy by mohly oslabit kupní sílu spotřebitelů a jakékoli možné zvýšení výnosů ze státních dluhopisů by mohlo ovlivnit náladu a podmínky financování v soukromém sektoru a zvýšit rizika pro udržitelnost Itálie.

Tabulka 3: Vývoj makroekonomické a rozpočtové situace^a

	2016	2017	2018	2019		2020	
				Komise	PS	Komise	PS
Reálný HDP (změna v %)	1,1	1,7	0,9	0,1	0,2	0,7	0,8
Deflátor HDP (změna v %)	1,2	0,5	0,8	0,7	1,0	1,0	2,0
Potenciální HDP (změna v %)	-0,3	0,2	0,5	0,3	0,4	0,5	0,7
Mezera výstupu (v % potenciálního HDP)	-2,0	-0,5	-0,1	-0,3	-0,3	-0,1	-0,2
Saldo veřejných financí	-2,5	-2,4	-2,1	-2,5	-2,4	-3,5	-2,1
Primární saldo	1,4	1,4	1,6	1,2	1,2	0,2	1,5
Jednorázová a ostatní dočasná opatření	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Tvorba hrubého fix. kapitálu ve veř. sektoru	2,1	2,2	2,1	2,1	2,2	2,3	2,4
Cyklicky očištěné saldo	-1,5	-2,1	-2,1	-2,3	-2,2	-3,4	-2,0
Cyklicky očištěné primární saldo	2,5	1,7	1,6	1,3	1,4	0,3	1,6
Strukturální saldo ^b	-1,7	-2,1	-2,2	-2,4	-2,3	-3,6	-2,1
Strukturální primární saldo	2,3	1,7	1,5	1,2	1,3	0,2	1,5

Poznámky

^a V % HDP, není-li uvedeno jinak

^b Cyklicky očištěné saldo bez jednorázových a ostatních dočasných opatření

Zdroj: útvary Komise, program stability Itálie na rok 2019 a prognóza Komise z jara 2019

Strukturální reformy

Ve své zprávě o Itálii z roku 2019²² dospěla Komise k závěru, že země zaznamenala jen malý pokrok při plnění doporučení pro jednotlivé země z roku 2018. Konkrétně došlo k určitému pokroku v boji s korupcí, při snižování objemu úvěrů se selháním v bankovním sektoru a v provádění reformy aktivních politik na trhu práce. Omezený pokrok byl zaznamenán v boji proti daňovým únikům, při zlepšování tržního přístupu k finančním prostředkům, při vynucování předpisového rámce pro podniky ve veřejném vlastnictví, při zvyšování počtu žen v zaměstnání, jakož i v podpoře výzkumu, inovací, digitálních dovedností a infrastruktury a terciárního vzdělávání zaměřeného na odbornou přípravu. K žádnému pokroku nedošlo u přesunu zdanění od produkčních faktorů, při snižování podílu starobních důchodů na veřejných výdajích (zde dokonce došlo k určitému zhoršení), při zkracování délky občanskoprávních řízení a při řešení restrikcí v oblasti hospodářské soutěže.

V rámci hloubkového přezkumu zveřejněného ve zprávě o Itálii z roku 2019 byla Itálie spolu s Řeckem a Kypru rovněž zařazena v kategorii zemí potýkajících se s „nadměrnými

²¹ Viz např. Blanchard O. a J. Zettlemeyer (2018): „The Italian Budget: A Case of Contractionary Fiscal Expansion?“ (Italský rozpočet: případ kontrakční fiskální expanze?)

²² Viz „Country Report Italy 2019“ (Zpráva o Itálii z roku 2019). Tamtéž.

makroekonomickými nerovnováhami²³, a to po šestý rok v řadě. Makroekonomické nerovnováhy, s nimiž se Itálie potýká, se týkají zejména jejího vysokého veřejného dluhu a nízkého růstu produktivity v situaci, kdy nezaměstnanost zůstává vysoká a velký je rovněž celkový objem úvěrů se selháním v rozvahách italských bank.

V prvních měsících roku 2019 vláda schválila dvě vyhlášky na podporu investic (tzv. „Crescita“ a „Sblocca Cantieri“). Vyhláška „Crescita“ plánuje podpořit regionální subjekty odpovědné za veřejné práce, a tím i investice do infrastruktury, poskytnutím specializovaných zaměstnanců. Posiluje podporu státu pro financování podniků (např. „Fondo di Garanzia“, „Nuova Sabatini“), zejména v podobě bankovních úvěrů, a zavádí nový nástroj na podporu rizikového kapitálu. Účelem vyhlášky „Sblocca Cantieri“ je zmírnit potíže, s nimiž se potýkají především menší podniky při účasti na veřejných zakázkách, a to zavedením zjednodušených postupů s cílem umožnit veřejné investice. Národní program reforem z roku 2019 také zmiňuje, že má být do dvou let přijata reforma zákoníku o veřejných zakázkách.

Rozpočet na rok 2019 a prováděcí vyhláška k novému režimu předčasných důchodů z ledna 2019 ustupují od provádění části minulých penzijních reforem, což ve střednědobém horizontu zhorší udržitelnost veřejných financí. Tyto nové předpisy ve střednědobém horizontu dále zvýší výdaje na důchody. V letech 2019 až 2021 nový režim předčasných důchodů nazvaný „quota 100“ umožní lidem, kteří hradili důchodové příspěvky po dobu 38 let, odejít do důchodu ve věku 62 let. Navíc byla rozšířena působnost stávajících pravidel pro předčasné důchody: mimo jiné byla do roku 2026 pozastavena indexace požadovaného minimálního příspěvku podle střední délky života, kterou zavedly minulé penzijní reformy. V rozpočtu na rok 2019 byly pro tyto účely vyčleněny finanční prostředky ve výši 0,2 % HDP v roce 2019 a 0,5 % HDP v letech 2020 a 2021, avšak v nadcházejících letech jsou rovněž očekávány dodatečné náklady. Vysoké veřejné výdaje na starobní důchody omezují ostatní sociální a prorůstové výdajové položky, jako je vzdělávání a investice, a zmenšují prostor ke snižování celkové vysoké daňové zátěže a vysokého veřejného zadlužení. Kromě toho by rozšíření příležitostí k odchodu do předčasného důchodu mohlo negativně ovlivnit nabídku pracovních sil, a to v situaci, kdy Itálie již dnes zaostává za průměrem EU, pokud jde zaměstnanost starších pracovníků (ve věku 55–64 let), což brání potenciálnímu růstu a zhoršuje udržitelnost veřejného dluhu.

Národní program reforem z roku 2019²⁴ vychází ze „smlouvy o vládě“, kterou vládní koaliční strany uzavřely v roce 2018, a ve své strategii posílení růstu i nadále spoléhá zejména na sociální transfery (např. občanský příjem), v menší míře pak na snižování daňové zátěže a obnovení veřejných investic. Přistoupíme-li k podrobnější analýze, italský národní program reforem řeší strukturální problémy, na něž poukázala doporučení pro jednotlivé země z roku 2018, pouze částečně. Konkrétně: i) neobsahuje žádná nová relevantní opatření, která by podpořila „daňový přesun“ od produkčních faktorů; namísto toho národní program reforem zavádí pro podniky novou možnost vypořádat minulé daňové závazky bez sankcí, což může negativně ovlivnit soulad s daňovými předpisy, ii) neobsahuje významné nové závazky v oblasti soudnictví, ale v podstatě potvrzuje ty minulé, jako je projednávaná reforma

²³ Viz sdělení Komise COM(2019) 150 final, „2019 Evropský semestr 2019: posouzení pokroku v oblasti strukturálních reforem a předcházení a nápravy makroekonomické nerovnováhy a výsledky hloubkových přezkumů podle nařízení (EU) č. 1176/2011“.

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?qid=1561041680717&uri=CELEX:52019DC0150>

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

občanskoprávního a trestního řízení, iii) v oblasti hospodářské soutěže a v bankovním sektoru neplánuje další opatření kromě zachování úsilí o snížení objemu úvěrů se selháním a dokončení probíhajících reforem (např. u drobných vzájemných bank), iv) zaměřuje se na dokončení realizace občanského příjmu a zavedení minimální mzdy, přičemž zmínky o opatřeních na podporu účasti žen na trhu práce jsou jen sporadické, a chybějí podrobnosti o tom, jak podpořit odborné vzdělávání.

Celkově řeší italský národní program reforem na rok 2019 strukturální problémy, na které poukázala doporučení pro jednotlivé země určené Itálii z roku 2018, pouze částečně a často chybí podrobnosti o několika nových závazcích, jež obsahuje, jakož i harmonogram pro jejich přijetí a provádění. Celková reformní strategie země však ve velké míře staví na rozsáhlých již připravených reformách různých oblastí a v porovnání s minulými národními programy reforem vykazuje v zásadě kontinuitu.

4.4. Další faktory, které Komise považuje za rozhodující

Mezi dalšími faktory, které Komise považuje za rozhodující, se zvláštní pozornost věnuje finančním příspěvkům na podporu mezinárodní solidarity a dosažení cílů politik Unie, dluhu vzniklému z důvodu dvoustranné a mnohostranné pomoci mezi členskými státy v souvislosti se zajišťováním finanční stability a dluhu vzniklému v souvislosti se zajišťováním finanční stability během závažných finančních obtíží (čl. 2 odst. 3 nařízení (ES) č. 1467/97). Pokud jde o vládní podporu finančnímu sektoru v době finanční krize, podmíněné závazky na podporu likviditních rezerv finančních institucí dosahovaly na konci roku 2018 přibližně 0,9 % HDP (z celkového objemu podmíněných závazků ve výši 4,2 % HDP), což představuje pokles oproti 1,3 % HDP na konci roku 2017.

Podpora finančních institucí s dopadem na veřejný dluh se v roce 2018 rovnala nule (pokles z přibližně 1 % na konci roku 2017²⁵). Další riziko pro veřejné finance souvisí s možným (jednorázovým) dopadem podpory finančním institucím rovněž na schodek v roce 2019 a 2020, jakož i se značným objemem nesplacených obchodních závazků veřejné správy.

Ustanovení čl. 12 odst. 1 nařízení (EU) č. 473/2013 vyžaduje, aby se tato zpráva rovněž zabývala skutečností, do jaké míry dotýčný členský stát zohlednil stanovisko Komise k návrhu rozpočtového plánu dané země podle čl. 7 odst. 1 uvedeného nařízení. V roce 2018 Komise ve svém stanovisku k návrhu rozpočtového plánu Itálie na rok 2019 identifikovala případ „obzvláště závažného nesplnění“ doporučení, které Itálii dne 13. července 2018 adresovala Rada, a vyzvala italské orgány, aby předložily revidovaný návrh rozpočtového plánu. Dne 13. listopadu 2018 Itálie předložila revidovaný návrh rozpočtového plánu, který potvrdil fiskální cíle plánované na rok 2019. Italské orgány v prosinci 2018 rozpočet na rok 2019 pozměnily, čímž byla situace „obzvláště závažného nesplnění“ požadavků Paktu o stabilitě a růstu ukončena. I přes uvedené změny italské fiskální cíle v roce 2019 stále poukazují na riziko významné odchylky od preventivní složky, a to na základě vládních plánů i prognózy Komise.

4.5. Další faktory, na něž poukázal členský stát

Dne 31. května 2019 zaslaly italské orgány v souladu s čl. 2 odst. 3 nařízení (ES) č. 1467/97 dokumenty týkající se rozhodujících faktorů (dále jen „italské připomínky“). Většinu faktorů, které italské orgány uvedly, již v zásadě pokrývá analýza obsažená v předchozích oddílech.

²⁵ Tato podpora (v celkové výši 16,6 miliardy EUR) převážně souvisela s likvidací dvou italských regionálních úvěrových ústavů „Banca Popolare di Vicenza“ a „Veneto Banca“ a s obezřetnostní rekapitalizací banky „Banca Monte dei Paschi di Siena“. Související dopad na schodek činil v roce 2017 přibližně 0,33 %.

Pokud jde o soulad Itálie s preventivní složkou Paktu o stabilitě a růstu, zdůrazňují italské připomínky tyto rozhodující faktory:

i) Pokud jde o rok 2018, italské orgány tvrdí, že za nesplnění požadovaného fiskálního úsilí není odpovědná aktuální vláda, která podle jejich názoru pouze plnila rozpočtové závazky předchozí vlády a zdržela se jakékoli další fiskální expanze. Komise však již předtím na základě své prognózy z jara 2018 provedla posouzení italského programu stability z roku 2018, v němž dospěla k závěru, že existuje riziko nesouladu s Paktem o stabilitě a růstu, a vyzvala vládu, aby soulad obnovila. Zhoršení italského strukturálního úsilí na základě prognózy Komise z jara 2019 ve srovnání s prognózou z jara 2018 bylo navíc ve velké míře způsobeno vyššími než očekávanými úrokovými výdaji, což byl důsledek zvýšení výnosového spreadu státních dluhopisů, k němuž došlo od doby, kdy v květnu 2018 začala fungovat nová vláda.

ii) Pokud jde o rok 2019, italské připomínky uvádějí, že plnění rozpočtu by mohlo mít za následek nižší než očekávaný celkový schodek, ve výši přibližně 2,3 % HDP (oproti 2,4 % v programu stability Itálie z roku 2019 a 2,5 % na základě prognózy Komise z jara 2019). Příčinou by byly zejména vyšší než očekávané příjmy a nižší než očekávané veřejné výdaje na občanský příjem a nový režim předčasných důchodů, vzhledem k dosavadnímu malému zájmu. Tato eventualita příznivějšího vývoje italského rozpočtového salda v roce 2019 se sice celkově jeví jako realistická, bude ji však možné potvrdit až v pozdější fázi roku, až bude k dispozici více údajů.

iii) Pokud jde o rok 2020, italské připomínky neobsahují žádné nové závazky a pouze potvrzují cílový schodek ve výši 2,1 % HDP stanovený v programu stability Itálie z roku 2019, přičemž opakují závazek najít alternativní financování pro jeho dosažení, aniž by bylo aktivováno zvýšení DPH schválené jako záložní opatření. K těmto alternativním opatřením však nejsou uvedeny žádné podrobnosti kromě obecné zmínky o přezkumu výdajů.

Nad rámec pouhého souladu s Paktem o stabilitě a růstu předložily italské orgány tyto další rozhodující faktory:

i) Kontinuita velkých primárních přebytků v Itálii spolu s pevnými základy a silnou finanční pozicí. Pro ilustraci uvádějí zejména vysoký přebytek běžného účtu, kladnou čistou mezinárodní investiční pozici, dlouhodobé složení veřejného dluhu s pevnou úrokovou sazbou, nízké zadlužení soukromého sektoru, jakož i znovunabytou sílu italského bankovního sektoru s celkově silnou likviditní pozicí, obnovenou ziskovostí a setrvalým snižováním objemu jejich úvěrů se selháním. V tomto kontextu italské orgány za hlavní důvod toho, proč Itálie v roce 2018 nedodržela doporučenou hodnotu pro snižování dluhu, označily nepříznivé makroekonomické podmínky a zejména dosud vysoký diferenciál mezi průměrnými výpůjčními náklady a růstem nominálního HDP. Argument pro to, že má být makroekonomické zpomalení uznáno jako zmírňující faktor, posiluje skutečnost, že deflační tlaky a útlum ve výrobě, které Itálie zaznamenala, údajně z velké míry způsobily vnější faktory. Komise však v této zprávě připomíná, že k uvedenému makroekonomickému zpomalení mohla přispět politická rozhodnutí s nepříznivými vlivy na důvěru občanů a omezená dostupnost úvěrů, v neposlední řadě vinou zvýšení výnosového spreadu státních dluhopisů, k němuž došlo od května 2018.

ii) Odhodlání Itálie dosáhnout v nadcházejících letech fiskální konsolidace a snížení poměru veřejného dluhu k HDP: Celkový schodek se má v roce 2022 snížit na 1,5 % a v souladu s tím se má strukturální saldo Itálie v témže roce zlepšit na -0,8 % HDP, „na cestě k nulovému saldu v nadcházejících dvou až třech letech“. Tento argument však současně

odhaluje rozhodnutí Itálie odložit dosažení střednědobého rozpočtového cíle, jímž je strukturální přebytek ve výši 0,5 % HDP.

iii) Podcenění potenciálu italské ekonomiky na základě společně přijaté metodiky. Italské orgány tvrdí, že nízké odhady mezery výstupu Itálie na základě prognózy Komise z jara 2019 (−0,1 % potenciálního HDP v roce 2018, −0,3 % v roce 2019 a −0,1 % v roce 2020) jsou v rozporu s makroekonomickými důkazy v podobě relativně vysoké nezaměstnanosti a velmi nízké inflace a jsou sporné i na komparativní bázi. Následně pak předkládají alternativní odhady mezery výstupu Itálie: −1,5 % potenciálního HDP v roce 2018, −1,7 % v roce 2019 a −1,6 % v roce 2020. Rovněž tvrdí, že na tomto základě bude Itálie v roce 2019 obecně v souladu s požadavkem preventivní složky vzhledem ke sníženému úsilí ve výši 0,25 % HDP, které by matice požadavků v rámci preventivní složky stanovila na základě tohoto vyššího odhadu mezery výstupu Itálie, jelikož by se mělo za to, že se Itálie nachází ve „špatné hospodářské situaci“, a na základě růstového potenciálu, kdy by Itálie v roce 2019 zaznamenala nižší než potenciální růst. Italské orgány navíc dále argumentují, že s vyššími odhady mezery výstupu by Itálie byla rovněž blíže k dodržení pravidla pro zadlužení v jeho cyklicky upravené konfiguraci.

iv) italská historie prorůstových strukturálních reforem v souladu s doporučeními pro jednotlivé země určenými Itálii z roku 2018 počínaje významnými zdroji věnovanými na zlepšení sociálního začleňování a oživení veřejných investic. Italské orgány tvrdí, že nový program občanského příjmu reaguje na doporučení pro Itálii tím, že zvyšuje podporu pro jednotlivce a domácnosti pod prahem chudoby a vyčleňuje další lidské, finanční a technologické zdroje na aktivní politiky na trhu práce. Vláda kromě toho plánuje zvýšit investice do roku 2021 ve srovnání s rokem 2018 o 0,6 procentního bodu HDP; národní program reforem z roku 2019 plánuje reformy soudního systému, systému předcházení korupci, veřejného sektoru a vynucování daňových předpisů. Italské připomínky rovněž zdůrazňují pozitivní dopad na udržitelnost veřejného dluhu, již zajišťují plánovaná opatření politiky na podporu agregátní poptávky, a tím růstu HDP.

v) Dosud nízká rizika pro dlouhodobou fiskální udržitelnost Itálie, pokud se vezmou v úvahu vnitrostátní odhady výdajů spojených se stárnutím obyvatel spolu s nízkým objemem podmíněných závazků při srovnání v rámci Unie.

5. ZÁVĚRY

Poměr veřejného dluhu k HDP je v Itálii s hodnotou 132,2 % v roce 2018 druhý nejvyšší v Unii a jeden z nejvyšších na světě. V roce 2018 představoval průměrnou zátěž ve výši 38 400 EUR na obyvatele plus průměrné roční náklady na jeho obsluhu v přibližné výši 1 000 EUR na obyvatele. Velký objem veřejného dluhu Itálii připravuje o fiskální manévrovací prostor, který potřebuje ke stabilizaci své ekonomiky v případě makroekonomických otřesů. Představuje rovněž mezigenerační zátěž nepříznivě ovlivňující životní úroveň budoucích generací Italů. Skutečnost, že v Itálii náklady na obsluhu dluhu absorbují podstatně větší objem veřejných prostředků než ve zbytku eurozóny, má také nepříznivý dopad na produktivní výdaje země: v roce 2018 činily úrokové výdaje Itálie přibližně 65 miliard EUR, resp. 3,7 % HDP, což je přibližně stejně jako veřejné prostředky vynaložené na vzdělávání. Vysoký veřejný dluh navíc při absenci obezřetné fiskální politiky vystavuje zemi otřesům tržní důvěry ve vztahu k výnosům ze státních dluhopisů, což má negativní dopad jak na úrokové náklady Itálie, tak na celkové náklady financování reálné ekonomiky, což následně negativně ovlivňuje růst. Vysoký veřejný dluh Itálie představuje velkou slabinu italské ekonomiky a jeho rozhodné snižování by mělo v nejlepším zájmu Itálie zůstat prioritou.

Hrubý veřejný dluh Itálie dosáhl v roce 2018 hodnoty 132,2 % HDP, tedy výrazně nad referenční hodnotou 60 % HDP stanovenou ve Smlouvě, a Itálie na základě výstupních údajů v roce 2018 nedodržela doporučenou hodnotu pro snižování dluhu. Navíc se na základě vládních plánů i prognózy Komise z jara 2019 očekává, že Itálie doporučenou hodnotu pro snižování dluhu nesplní ani v roce 2019, ani v roce 2020. Komise naopak očekává, že se poměr veřejného dluhu k HDP Itálie během období, na něž se vztahuje prognóza, ztlačí z důvodu slabého růstu nominálního HDP, zhoršení primárního přebytku a nedosažených výnosů z privatizace, a že dosáhne 133,7 % v roce 2019 a 135,2 % v roce 2020. Uvedená zjištění jasně naznačují, že předtím, než jsou vzaty v úvahu všechny rozhodující faktory, Itálie dluhové kritérium podle Smlouvy zjevně nesplnila. V souladu se Smlouvou se tato zpráva následně rovněž zabývá rozhodujícími faktory.

Konkrétně je možné argumentovat, že makroekonomické zpomalení zaznamenané v Itálii od druhé poloviny roku 2018, kdy růst nominálního HDP poklesl pod 2 %, přičemž prognóza Komise očekává, že bude pokračovat i v období 2019–2020, představuje do určité míry zmírňující faktor vysvětlující výrazné nedodržení doporučené hodnoty pro snižování dluhu v perspektivní konfiguraci ze strany Itálie. Nízký růst produktivity navíc brzdí růstový potenciál Itálie a brání rychlejšímu snižování poměru veřejného dluhu k HDP.

Itálie však zaznamenala jen malý pokrok při plnění jí určených doporučení pro jednotlivé země z roku 2018 a strukturální reformy nastíněné v národním programu reforem z roku 2019 obsahují jen dílčí opatření vycházející z minulých reforem v různých oblastech, přičemž ustupují od provádění části dříve přijatých velkých reforem. Jako příklad lze uvést, že přestože Rada Itálii doporučila, aby snížila podíl starobních důchodů na svých veřejných výdajích, a vytvořila tak místo pro jiné sociální výdaje, nově zavedená možnost odchodu do předčasného důchodu je krokem zpět oproti dřívějším penzijním reformám, které podporují dlouhodobou udržitelnost velkého veřejného dluhu Itálie, a může mít negativní vliv na růstový potenciál země.

Posouzení ex post navíc poukazuje na nedodržení doporučeného postupu korekce směřující k dosažení střednědobého rozpočtového cíle v roce 2018 ze strany Itálie, a to i po zohlednění

tzv. „prostoru pro vlastní uvážení“. Pokud jde o rok 2019, Itálii podle posouzení hrozí nesoulad s preventivní složkou Paktu o stabilitě a růstu, a to i po zohlednění předběžně povoleného uplatnění ustanovení o neobvyklých událostech, přestože italské orgány uvádějí, že existuje možnost příznivějšího vývoje rozpočtového salda v roce 2019 díky vyšším než očekávaným příjmům a nižším než očekávaným veřejným výdajům pro účely opatření v rozpočtu na rok 2019. Na základě prognózy Komise za předpokladu nezměněné politiky se očekává, že velikost odchylky od doporučeného postupu korekce směřující k dosažení střednědobého rozpočtového cíle se ještě zvětší v roce 2020, kdy má celkový schodek Itálie překročit hranici 3 % HDP. To představuje přitěžující faktor.

Analýza představená v této zprávě obsahuje posouzení všech rozhodujících faktorů a zejména: i) nedodržení doporučeného postupu korekce směřující k dosažení střednědobého rozpočtového cíle v roce 2018 na základě ex post údajů, spolu s rizikem významné odchylky od požadavku preventivní složky v roce 2019 a celkovým schodkem nad 3 % HDP v roce 2020 na základě prognózy Komise, ii) makroekonomické zpomalení zaznamenané v Itálii od druhé poloviny roku 2018, o němž lze tvrdit, že pouze částečně vysvětluje výrazné nedodržení doporučené hodnoty pro snižování dluhu ze strany Itálie, a iii) malý pokrok, který Itálie zaznamenala při plnění jí určených doporučení pro jednotlivé země z roku 2018, včetně ustupování od provádění minulých prorůstových reforem, jakož i nedostatek podrobností ohledně závazků obsažených v národním programu reforem Itálie z roku 2019. Z analýzy celkově vyplývá, že kritérium dluhu, jak je definováno ve Smlouvě a v nařízení (ES) č. 1467/1997, nebylo splněno, a že tedy existuje důvod k zahájení postupu při nadměrném schodku na základě dluhového kritéria.