



Bruxelas, 5.6.2019
COM(2019) 532 final

RELATÓRIO DA COMISSÃO

Itália

**Relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o
Funcionamento da União Europeia**

RELATÓRIO DA COMISSÃO

Itália

Relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia

1. INTRODUÇÃO

O artigo 126.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) estabelece o procedimento aplicável em caso de défice excessivo (PDE). Esse procedimento é igualmente definido em maior pormenor no Regulamento (CE) n.º 1467/97 do Conselho relativo à aceleração e clarificação da aplicação do procedimento relativo aos défices excessivos¹, que faz parte do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC). As disposições específicas aplicáveis aos Estados-Membros da área do euro sujeitos a um PDE encontram-se estabelecidas no Regulamento (UE) n.º 473/2013².

Nos termos do artigo 126.º, n.º 2, do TFUE, cabe à Comissão acompanhar o cumprimento da disciplina orçamental com base em dois critérios, a saber: a) Se a relação entre o défice orçamental programado ou verificado e o produto interno bruto (PIB) excede o valor de referência de 3 %; e b) Se a relação entre a dívida pública e o PIB excede o valor de referência de 60 %, exceto se essa relação se encontrar em diminuição significativa e se estiver a aproximar, de forma satisfatória, do valor de referência³.

O artigo 126.º, n.º 3, do TFUE prevê que, se um Estado-Membro não cumprir os requisitos constantes de um ou de ambos estes critérios, a Comissão deve elaborar um relatório, que *«analisará igualmente se o défice orçamental excede as despesas públicas de investimento e tomará em consideração todos os outros fatores pertinentes, incluindo a situação económica e orçamental a médio prazo desse Estado-Membro»*.

O presente relatório, que constitui a primeira etapa do PDE, analisa se a Itália cumpriu, em 2018, o critério da dívida estabelecido no Tratado, tendo devidamente em conta o contexto económico e outros fatores pertinentes.

¹ JO L 209 de 2.8.1997, p. 6. O presente relatório tem igualmente em conta as *«Especificações relativas à execução do Pacto de Estabilidade e Crescimento e orientações respeitantes à apresentação e conteúdo dos programas de estabilidade e de convergência»*, adotadas pelo Comité Económico e Financeiro em 15 de maio de 2017, disponíveis em: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/pt/pdf>

² Regulamento (UE) n.º 473/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho que estabelece disposições comuns para o acompanhamento e a avaliação dos projetos de planos orçamentais e para a correção do défice excessivo dos Estados-Membros da área do euro (JO L 140 de 27.5.2013, p. 11).

³ O artigo 2.º, n.º 1-A, do Regulamento (CE) n.º 1467/97 estabelece que o requisito correspondente aos conceitos de *«em diminuição significativa»* e *«de forma satisfatória»* está satisfeito *«se, nos três anos anteriores, o diferencial [do rácio da dívida] relativamente ao valor de referência tiver tido uma redução média de um vigésimo por ano como valor de referência»*. O mesmo regulamento prevê que *«Considera-se também cumprido o requisito do critério da dívida se as previsões orçamentais fornecidas pela Comissão indicarem que a necessária redução do diferencial irá ocorrer durante o período de três anos que abrange os dois anos seguintes ao último ano para o qual existem dados disponíveis»*. O Regulamento (CE) n.º 1467/97 prevê ainda que *«a influência do ciclo no ritmo da redução da dívida»* deve ser tida em conta. Esses elementos foram traduzidos num valor de referência para a redução da dívida, como estabelecido no código de conduta sobre o PEC e aprovado pelo Conselho. A conformidade com o valor de referência para a dívida é avaliada com base em três perspetivas diferentes: de forma retrospectiva, de forma prospetiva e segundo um valor de referência para a redução da dívida ajustado para ter em conta o impacto do ciclo.

Em 23 de maio de 2018, a Comissão publicou um relatório ao abrigo do artigo 126.º, n.º 3, do TFUE⁴, em virtude de a Itália não ter realizado progressos suficientes rumo ao cumprimento do critério da dívida em 2017. O relatório concluía que o critério devia ser considerado como cumprido na altura, atendendo em especial à conformidade *ex post* da Itália com a vertente preventiva em 2017. O relatório referia igualmente a existência de um risco de desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento em direção ao objetivo orçamental de médio prazo recomendado pelo Conselho para 2018, com base tanto nos planos do Governo como nas previsões da Comissão da primavera de 2018. O relatório indicava que a Comissão iria reavaliar a conformidade com base nos dados *ex post* relativos a 2018, que seriam comunicados na primavera de 2019.

A Comissão publicou outro relatório nos termos do artigo 126.º, n.º 3, do TFUE, em novembro de 2018⁵, uma vez que havia identificado no projeto de plano orçamental da Itália para 2019 uma situação de «*não-conformidade particularmente grave*» relativamente à recomendação orçamental que lhe havia sido dirigida pelo Conselho em 13 de julho de 2018, o que justificava uma reavaliação da conformidade da Itália com o valor de referência para a redução da dívida em 2017. No entanto, o Governo pôs termo à situação de «*não-conformidade particularmente grave*» com a vertente preventiva do PEC, que tinha motivado a reapreciação, através das alterações que introduziu no seu orçamento de 2019 no decurso do mês de dezembro de 2018.

Os dados notificados pelas autoridades em abril de 2019⁶ e subsequentemente validados pelo Eurostat⁷ mostram que o défice das administrações públicas em Itália diminuiu para 2,1 % do PIB em 2018 (partindo de 2,4 % em 2017), enquanto a dívida das administrações públicas aumentou para 132,2 % do PIB (partindo de 131,4 % em 2017), situando-se assim acima do valor de referência de 60 % do PIB. Para 2019, o Programa de Estabilidade de 2019 da Itália prevê que o rácio dívida/PIB continue a aumentar apenas ligeiramente, para 132,6 %. Em 2020, prevê uma nova descida (de 1,3 pontos percentuais) do rácio dívida/PIB, para 131,3 %. As previsões da Comissão da primavera de 2019 apontam para um aumento mais acentuado do rácio dívida/PIB da Itália, para 133,7 % em 2019 e 135,2 % em 2020.

Com base nos dados notificados e nas previsões da Comissão da primavera de 2019, a Itália não respeitou o valor de referência para a redução da dívida em 2018 (diferencial de cerca de 7 ½ % do PIB) (ver quadro 1). De modo geral, a não-conformidade da Itália com o valor de referência para a redução da dívida em 2018 aponta à partida para a existência de um défice excessivo na aceção do PEC, antes de serem tidos em conta todos os fatores adiante especificados. Além disso, com base tanto nos planos do Governo como nas previsões da Comissão da primavera de 2019, é de prever que a Itália não cumpra o valor de referência para a redução da dívida quer em 2019 (diferencial de cerca de 5 % e 9 % do PIB,

⁴ Relatório da Comissão COM(2018) 428 final de 23.5.2018: «Itália - Relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia».

⁵ Ver Relatório da Comissão COM(2018) 809 final de 21.11.2018: «Itália - Relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia».

⁶ De acordo com o Regulamento (CE) n.º 479/2009, os Estados-Membros devem comunicar à Comissão, duas vezes por ano, os níveis programados e verificados do défice orçamental e da dívida pública. A notificação mais recente da Itália pode ser consultada em: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

⁷ Comunicado de imprensa n.º 67/2019 do Eurostat, de 23 de abril de 2019, disponível em: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad>

respetivamente) quer em 2020 (diferencial de cerca de 4 ½% e 9 ¼% do PIB, respetivamente).

Por conseguinte, a Comissão elaborou o presente relatório para avaliar exaustivamente o desvio em relação ao valor de referência para a redução da dívida e ponderar se se justifica iniciar um procedimento por défice excessivo, uma vez tomados em consideração todos os fatores pertinentes. A secção 2 do relatório analisa o critério do défice. A secção 3 analisa o critério da dívida. A secção 4 incide sobre o investimento público e outros fatores pertinentes, incluindo a avaliação da conformidade com a trajetória de ajustamento exigida para alcançar o objetivo orçamental de médio prazo (OMP). Salienta em especial a não-conformidade da Itália com a trajetória de ajustamento recomendada em direção ao objetivo orçamental de médio prazo em 2018, com base em dados *ex post* (secção 4.1). O relatório baseia-se nas previsões da Comissão da primavera de 2019, publicadas em 7 de maio de 2019, que têm em conta o Programa de Estabilidade (PE) da Itália de 2019, apresentado à Comissão e ao Conselho em 19 de abril de 2019.

Quadro 1: Déficit e dívida das administrações públicas (em % do PIB) ^a

		2016	2017	2018	2019		2020	
					COM	PE	COM	PE
Critério do défice	Saldo das administrações públicas	-2,5	-2,4	-2,1	-2,5	-2,4	-3,5	-2,1
	Dívida pública bruta	131,4	131,4	132,2	133,7	132,6	135,2	131,3
Critério da dívida	Diferencial relativamente ao valor de referência para a redução da dívida	5,8	6,7	7,6	9,0	5,1	9,2	4,5
	Variação do saldo estrutural	-1,0	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-1,2	0,2
	MLSA exigido	s.r.						

Notas:

^a Em percentagem do PIB, salvo indicação em contrário; «s.o.» é a abreviatura de «sem relevância».

Source: Services de la Commission, PS 2019 2019 de l'Italie et prévisions du printemps 2019 de la Commission

2. CRITÉRIO DO DÉFICE

A Itália realizou importantes esforços orçamentais entre 2010 e 2013, aumentando o seu excedente primário para mais de 2 % do PIB e saindo do procedimento relativo aos défices excessivos em 2013, tendo mantido o seu défice nominal dentro do limiar de 3 % do PIB desde 2012. No entanto, a sua política orçamental tem vindo a relaxar-se gradualmente desde 2014, registando-se uma deterioração significativa do saldo primário estrutural. Em 2018, o excedente primário da Itália estabilizou-se em 1,6 % do PIB, enquanto o défice nominal atingiu 2,1 % do PIB, o mais baixo desde 2007. Todavia, prevê-se que tanto o saldo nominal como o saldo primário se deteriore em 2019, devido sobretudo ao abrandamento macroeconómico e às medidas incluídas no orçamento de 2019, para se deteriorar novamente em 2020, num cenário de políticas inalteradas.

O défice das administrações públicas comunicado pela Itália ascendeu a 2,1 % do PIB em 2018. De acordo tanto com o Programa de Estabilidade como com as previsões da Comissão da primavera de 2019, prevê-se que no ano de 2019 respeite o valor de referência de 3 % do PIB previsto no Tratado. Contudo, esse valor de referência será excedido em 2020, segundo

as previsões da Comissão, num cenário de políticas inalteradas⁸. O Programa de Estabilidade prevê um défice das administrações públicas de 2,4 % do PIB em 2019 e de 2,1 % em 2020, que deverá diminuir novamente para 1,8 % do PIB em 2021 e 1,5 % em 2022. O agravamento do défice das administrações públicas projetado para 2019 resulta, em grande medida, do abrandamento macroeconómico e das medidas orçamentais incluídas no orçamento de 2019, cujo impacto líquido se traduzirá num aumento do défice de cerca de 0,5 % do PIB⁹. A diminuição do défice das administrações públicas projetada para 2020 deve-se, em grande medida, ao impacto (correspondente a cerca de 1,3 % do PIB) do aumento das taxas de IVA previsto a nível legislativo para 2020 enquanto cláusula de salvaguarda.

Segundo as previsões da Comissão da primavera de 2019, o défice das administrações públicas em Itália deverá atingir 2,5 % do PIB em 2019 e subir para 3,5 % do PIB em 2020. Embora o impacto líquido de aumento do défice das medidas incluídas no orçamento de 2019 seja consentâneo com as projeções do Programa de Estabilidade, o défice nominal previsto pela Comissão para 2019 é ligeiramente superior a este último, devido sobretudo a uma tendência subjacente mais prudente para as despesas públicas. O défice mais elevado previsto pela Comissão para 2020, no pressuposto de políticas inalteradas, se comparado com as projeções do governo italiano, explica-se principalmente pelo facto de a Comissão não incluir o aumento das taxas de IVA legislado para 2020 como cláusula de salvaguarda, dadas as sistemáticas revogações ocorridas nos últimos anos e a ausência de especificação das eventuais medidas alternativas.

Sendo assim, a Itália cumpre atualmente o critério do défice, tal como definido no Tratado e no Regulamento (CE) n.º 1467/97, embora persista o risco de o critério do défice não ser cumprido em 2020, de acordo com as previsões da Comissão da primavera de 2019, num cenário de políticas inalteradas.

3. CRITÉRIO DA DÍVIDA

Após ter crescido 5 pontos percentuais por ano, em média, durante a dupla recessão de 2008-2013, o rácio dívida pública/PIB da Itália manteve-se em torno dos 131,5 % no período 2014-2017, tendo aumentado para 132,2 % em 2018. Com base no Programa de Estabilidade, prevê-se que aumente ligeiramente para 132,6 % em 2019 e diminua para 131,3 % em 2020, em resultado de um crescimento nominal bastante sólido, de uma diminuição do défice nominal graças a aumentos do IVA e de ambiciosas receitas de privatizações. Em contrapartida, a Comissão espera que o rácio da dívida aumente tanto em 2019 como em 2020, para mais de 135 %, devido a um amplo efeito de «bola de neve» que contribui para o agravamento da dívida, ao declínio do excedente primário e ao facto de as receitas resultantes das privatizações serem inferiores ao esperado. Embora os riscos de

⁸ O pressuposto de políticas inalteradas é diferente do pressuposto de legislação inalterada, por exemplo no que se refere às medidas políticas formalmente legisladas mas não incluídas nas previsões da Comissão, na medida em que sejam consideradas como não suficientemente credíveis ou não suficientemente pormenorizadas. A título de exemplo, desde as suas previsões do outono de 2016, a Comissão não inclui o aumento das taxas de IVA legislado como uma «cláusula de salvaguarda» para garantir a consecução de futuros objetivos orçamentais, uma vez que as leis orçamentais da Itália revogaram sistematicamente esses aumentos para o ano subsequente, quase sempre sem especificar medidas de financiamento alternativas.

⁹ Este montante inclui a revogação do aumento do IVA (correspondente a 0,7 % do PIB) legislado para 2019 como cláusula de salvaguarda e a ativação do mecanismo de congelamento das despesas (no valor de 2 mil milhões de EUR, ou 0,11 % do PIB, em 2019) pressuposto no Programa de Estabilidade da Itália de 2019.

refinanciamento continuem reduzidos a curto prazo, o elevado nível da dívida pública continua a constituir um importante fator de vulnerabilidade para a economia italiana.

Na sequência da revogação do PDE em junho de 2013, a Itália passou a estar sujeita a um período de transição de três anos (de 2013 a 2015) para efeitos de conformidade com o valor de referência para a redução da dívida. Após o termo do período de transição, o valor de referência para a redução da dívida tornou-se aplicável, em 2016. Com base nos dados notificados e nas previsões da Comissão, o diferencial em relação ao valor de referência para a dívida ascendeu a 7,6 % em 2018. Além disso, segundo o Programa de Estabilidade a Itália não prevê cumprir o valor de referência para a redução da dívida em 2019 (diferencial em relação ao valor de referência para a dívida de 5,1 % do PIB) nem em 2020 (diferencial em relação ao valor de referência para a dívida de 4,5 % do PIB). Esta conclusão é confirmada, com maiores diferenciais, pelas previsões da Comissão (diferencial em relação ao valor de referência para a dívida de 9,0 % e 9,2 % do PIB, respetivamente).

Mais especificamente, o rácio dívida/PIB italiano atingiu 132,2 % em 2018, sendo assim superior em 0,8 pontos percentuais ao nível registado em 2017. Tal como sintetizado no quadro 2, esse aumento deveu-se principalmente a um importante ajustamento *stock-fluxo* com efeito de agravamento da dívida (0,9 % do PIB), também relacionado com um aumento acentuado das reservas de liquidez do Tesouro. O efeito de redução da dívida resultante do aumento do excedente primário (1,6 % do PIB, contra 1,4 % em 2017) compensou quase inteiramente o efeito de «bola de neve» de agravamento da dívida (1,5 %). De facto, como se pode ver no gráfico 1, o custo implícito real da dívida¹⁰ manteve-se superior ao crescimento real do PIB da Itália em 2018 (0,9 %), embora tenha diminuído ligeiramente (para 2 %, contra 2,4 % em 2017), em virtude de a repercussão do aumento dos rendimentos à vista no mercado de emissão (1,1 % em 2018, contra 0,7 % em 2017)¹¹ sobre o custo do serviço da dívida em curso se fazer sentir gradualmente¹² e ao aumento moderado da inflação (crescimento do deflator do PIB de 0,8 %). O aumento dos rendimentos à vista no mercado de emissão em 2018 (e no início de 2019) reflete prémios de risco mais elevados para a dívida pública da Itália, tendo os *spreads* da dívida soberana subido em geral na ordem dos 100 pontos de base desde maio de 2018. Como tal, em comparação com as projeções incluídas nas previsões da Comissão da primavera de 2018, as despesas com juros em 2018 acabaram por ser superiores em cerca de 2,2 mil milhões de EUR (65 mil milhões de EUR em lugar de 62,8 mil milhões de EUR).

Para 2019, o Programa de Estabilidade prevê que o rácio dívida/PIB aumente de novo para 132,6 %, ou seja, 0,4 pontos percentuais em relação ao nível de 2018. A evolução projetada resulta principalmente de um efeito de «bola de neve» que agrava a dívida (2 % do PIB), devido ao enfraquecimento das condições macroeconómicas (diminuição do crescimento nominal do PIB para 1,2 %, contra 1,7 % em 2018), embora o excedente primário (1,2 % do PIB) e as ambiciosas receitas de privatizações (1 % do PIB) o compensem amplamente. A Comissão prevê que o rácio da dívida da Itália aumente muito mais acentuadamente em 2019, para 133,7 %. A diferença deve-se, em parte, a um maior agravamento da dívida pelo efeito

¹⁰ O custo implícito real da dívida no momento t define-se como o rendimento nominal pago pelo Estado pelo serviço da dívida em curso no momento $t-1$, líquido do efeito da inflação no momento t . No quadro 2, a variação anual do rácio dívida pública/PIB decorrente do custo implícito real da dívida pode ser obtida adicionando as contribuições respetivas das despesas com juros (efeito de agravamento da dívida) e do deflator do PIB (efeito de redução da dívida).

¹¹ Foi de 1,33 %, em média, entre janeiro e abril de 2019.

¹² Este facto tem a ver com a duração média da dívida pública italiana e o seu período de recondução.

de «bola de neve» (2,6 %), relacionado com pressupostos mais prudentes no que respeita ao crescimento nominal do PIB (0,8 % em vez de 1,2 %) e, em parte, a um ajustamento *stock-fluxo* com efeito de agravamento da dívida, explicado em grande parte pelo facto de não se concretizarem totalmente as privatizações previstas pelo Governo (0,1 % do PIB em lugar de 1 %).

Para 2020, o Programa de Estabilidade prevê que o rácio dívida/PIB diminua para 131,3 %, ou seja, 1,3 pontos percentuais em relação ao nível de 2019. A evolução prevista resulta principalmente do elevado excedente primário projetado (1,6 % do PIB) e de um efeito de «bola de neve» neutro, assente no pressuposto de um expressivo aumento do crescimento nominal do PIB (2,8 %), apesar de um ligeiro agravamento da dívida decorrente de um ajustamento *stock-fluxo* (0,3 %). A Comissão, em lugar disso, prevê que o rácio da dívida da Itália continue a aumentar em 2020, atingindo 135,2 %. Esta diferença deve-se a um saldo primário muito mais baixo (um défice primário de 0,2 % do PIB), uma vez que a Comissão não integra nas suas previsões o aumento das taxas de IVA que foi legislado enquanto cláusula de salvaguarda, e a um agravamento da dívida devido a um efeito de «bola de neve» ainda mais importante (1,4 %), relacionado com pressupostos mais prudentes no que respeita ao crescimento nominal do PIB (1,8 % em lugar de 2,8 %). Além disso, a Comissão pressupõe receitas de privatizações inferiores às projetadas pelo Governo (zero, em lugar de 0,3 % do PIB). Os riscos que pesam sobre as projeções da dívida, tanto nas previsões da Comissão como no Programa de Estabilidade, estão relacionados com perspetivas macroeconómicas mais desfavoráveis do que as previstas, uma deterioração mais acentuada do saldo primário, uma inflação mais baixa e/ou menores receitas de privatizações, e despesas com juros mais elevadas do que previsto.

Em termos globais, como se pode ver no gráfico 1, apesar de um enfraquecimento do crescimento real do PIB em 2018 (*linha azul contínua*), o facto de o custo implícito real da dívida pública continuar a diminuir (*linha preta a tracejado*) foi suficiente para conter o agravamento da dívida pública pelo efeito de «bola de neve» (*sombreado a amarelo*) para 1,2 % em 2018 (contra 0,7 % em 2017), ou seja, globalmente em consonância com a média anterior à crise (1,2 % no período 2000-2007), após alguns anos em que foi inferior a essa média (¾% no período 2016-2017). Embora constitua um caso único na União na atual conjuntura, o diferencial positivo entre a taxa de juro e a taxa de crescimento, que conduz a um efeito de agravamento da dívida de tipo «bola de neve», justifica apenas parcialmente a não-conformidade da Itália com o valor de referência para a redução da dívida em 2018, principalmente na sua dimensão prospetiva. Com efeito, em 2019 o efeito de «bola de neve» deverá aumentar para 2 %, ou seja, acentuadamente acima da média histórica, principalmente devido à debilitação das condições macroeconómicas. Assim sendo, representa um dos principais fatores subjacentes à prevista não-conformidade da Itália com o valor de referência para a redução da dívida na sua dimensão prospetiva.

De modo geral, esta análise parece assim indicar, à partida, que o critério da dívida na aceção do Tratado e do Regulamento (CE) n.º 1467/97 não será cumprido em 2018, 2019 e 2020, tanto com base no Programa de Estabilidade como com base nas previsões da Comissão da primavera de 2019, se não forem tomados em consideração todos os fatores pertinentes, como especificados em seguida.

Quadro 2: Dinâmica da dívida ^a

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	PE	COM	PE
Rácio da dívida pública bruta	131,4	131,4	132,2	133,7	132,6	135,2	131,3
Varição do rácio da dívida ^b (1 = 2+3+4)	-0,2	0,0	0,8	1,6	0,4	1,5	-1,3
<i>Contributos:</i>							
• Saldo primário (2)	-1,4	-1,4	-1,6	-1,2	-1,2	-0,2	-1,6
• Efeito de «bola de neve» (3)	1,0	0,9	1,5	2,6	2,0	1,4	0,0
do qual:							
Despesas com juros	3,9	3,8	3,7	3,6	3,6	3,7	3,6
Crescimento real do PIB	-1,5	-2,2	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	-1,0
Inflação (deflator do PIB)	-1,5	-0,7	-1,1	-0,9	-1,3	-1,4	-2,6
• Ajustamento stock -fluxo (4)	0,3	0,4	0,9	0,1	-0,3	0,3	0,3
do qual:							
Dif. Contab. caixa/exercício	-0,3	1,4	0,2	0,4	0,4	0,4	0,0
Acumulação líquida de ativos financeiros	0,5	-1,0	0,2	-0,3	-0,7	-0,1	0,0
da qual - receitas provenientes de privatizações	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-1,0	0,0	-0,3
Efeito de valorização e residual	0,0	0,0	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,2

Notas:

^a Em percentagem do PIB, salvo indicação em contrário.

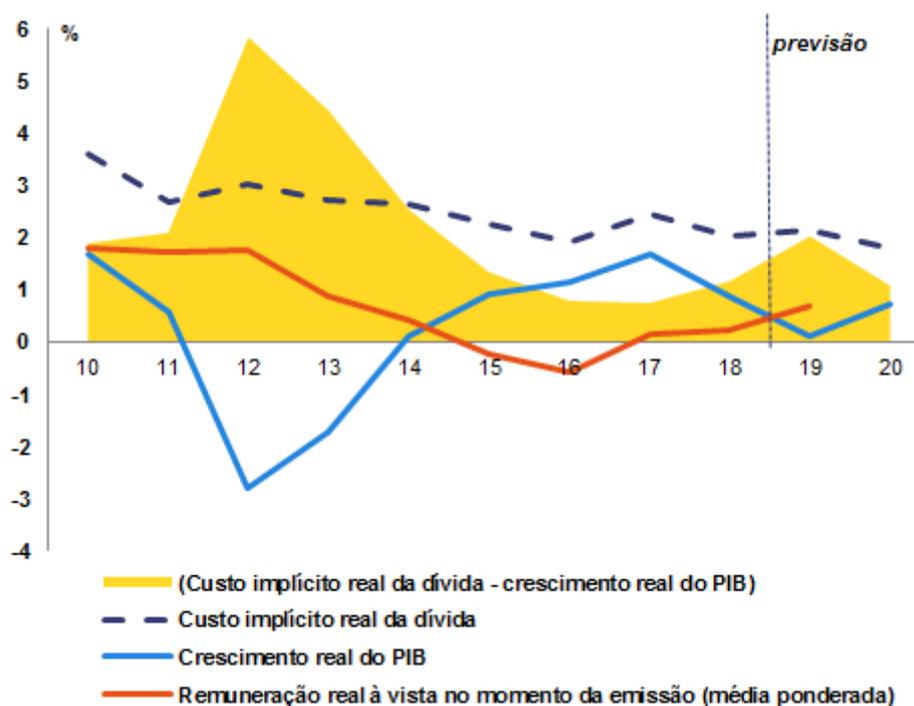
^b A variação do rácio da dívida pública bruta pode decompor-se do seguinte modo:

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

em que t é o indicador de tempo; D, PD, Y e SF representam, respetivamente, o volume de dívida pública, o défice primário, o PIB nominal e o ajustamento stock-fluxo, enquanto i e y representam o custo médio da dívida e o crescimento nominal do PIB. A expressão entre parênteses corresponde ao efeito de «bola de neve», que mede o efeito combinado das despesas com juros e do crescimento económico sobre o rácio da dívida.

Fonte: Serviços da Comissão, programa de estabilidade da Itália de 2019 e previsões da Comissão da primavera de 2019.

Gráfico 1: Determinantes do «efeito bola de neve» sobre a dívida pública



Fonte: Previsões da Comissão da primavera de 2019 e dados do Ministério das Finanças (MEF). O rendimento real à vista no momento da emissão relativo a 2019 inclui dados apenas até abril de 2019.

4. FATORES PERTINENTES

O artigo 126.º, n.º 3, do TFUE prevê que o relatório da Comissão «*analisará igualmente se o défice orçamental excede as despesas públicas de investimento e tomará em consideração todos os outros fatores pertinentes, incluindo a situação económica e orçamental a médio prazo desse Estado-Membro*». Esses fatores são melhor clarificados no artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1467/97 do Conselho, que prevê igualmente que devem ser tidos em devida consideração «*quaisquer outros fatores que, na opinião do Estado-Membro em causa, sejam pertinentes para avaliar globalmente o cumprimento dos critérios do défice e da dívida e tenham sido comunicados pelo Estado-Membro ao Conselho e à Comissão*».

Em caso de aparente incumprimento do critério da dívida, a análise dos fatores pertinentes é particularmente justificada, dado que a dinâmica da dívida é influenciada, em maior grau do que o défice, por fatores que escapam ao controlo do Governo. Este facto é reconhecido no artigo 2.º, n.º 4, do Regulamento (CE) n.º 1467/97, que estabelece que os fatores pertinentes devem ser tomados em consideração na avaliação do cumprimento do critério da dívida, independentemente do grau de incumprimento. A este respeito, devem ser tidos em conta, pelo menos, os seguintes três aspetos principais (igualmente tidos em conta nos relatórios anteriores) aquando da avaliação do cumprimento do critério da dívida, dado o seu impacto na dinâmica e na sustentabilidade da dívida:

1. observância do objetivo orçamental de médio prazo (OMP) ou da trajetória de ajustamento em direção ao mesmo, que supostamente assegura a sustentabilidade, ou um progresso rápido em direção à sustentabilidade, em circunstâncias macroeconómicas normais. Uma vez que o OMP específico por país, por definição, tem em conta o nível da dívida e os passivos implícitos, o cumprimento do OMP ou da trajetória de ajustamento em direção ao mesmo deverá assegurar a convergência dos rácios da dívida para níveis prudentes, pelo menos a médio prazo;
2. as reformas estruturais, já implementadas ou especificadas num plano de reformas estruturais, que deverão reforçar a sustentabilidade a médio prazo graças ao seu impacto sobre o crescimento, contribuindo assim para reduzir o rácio dívida/PIB no quadro de uma trajetória descendente satisfatória. Em geral, a observância do OMP (ou da trajetória de ajustamento em direção ao mesmo), juntamente com a implementação de reformas estruturais (no contexto do Semestre Europeu), deverá, em condições económicas normais, colocar a evolução da dívida numa trajetória sustentável, graças ao impacto combinado sobre o próprio nível da dívida (e conseguindo uma situação orçamental sólida, correspondente ao OMP) e sobre o crescimento económico (através das reformas empreendidas);
3. condições macroeconómicas desfavoráveis e, em especial, uma baixa inflação, que podem entravar a redução do rácio dívida/PIB e dificultar significativamente o cumprimento do disposto no Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC). Num contexto de baixa inflação, é mais difícil para um Estado-Membro respeitar o valor de referência para a redução da dívida. Nestas condições, a observância do OMP ou da trajetória de ajustamento em direção ao mesmo é um fator pertinente essencial a ter em conta na avaliação do cumprimento do critério da dívida.

Tendo em conta o que antecede, as subsecções que se seguem examinam: (1) a situação orçamental a médio prazo, incluindo uma avaliação do cumprimento da trajetória de ajustamento exigida em direção ao OMP e do investimento público; (2) a evolução da dívida

pública a médio prazo, incluindo as suas perspectivas de sustentabilidade; (3) a situação económica a médio prazo, incluindo o ponto de situação no que diz respeito à implementação das reformas estruturais; (4) outros fatores que a Comissão considera pertinentes; e (5) outros fatores invocados pelo Estado-Membro.

4.1. Situação orçamental a médio prazo

Uma avaliação ex post indica que a Itália não respeitou a trajetória de ajustamento recomendada em direção ao OMP em 2018, mesmo tendo em conta a chamada «margem de discricção». Além disso, no que diz respeito a 2019, a Itália está em risco de não-conformidade com a vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento, mesmo tendo em conta a permissão preliminar de desvio devido a ocorrências excecionais. O desvio em relação à trajetória de ajustamento recomendada em direção ao OMP deverá alargar-se de novo em 2020, segundo as previsões da Comissão da primavera de 2019, num cenário de políticas inalteradas, o que constitui uma agravante.

Saldo estrutural e ajustamento em direção ao OMP

No que diz respeito a **2018**, em 11 de julho de 2017 o Conselho recomendou à Itália que prosseguisse um esforço orçamental significativo, em consonância com os requisitos da vertente preventiva do PEC, tendo em conta a necessidade de reforçar a recuperação em curso e de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas. Com base na matriz de ajustamento acordada em comum no âmbito da vertente preventiva do PEC, esse ajustamento traduzia-se no requisito de uma taxa de redução nominal das despesas públicas primárias líquidas de, pelo menos, 0,2 %, o que corresponde a um esforço estrutural anual equivalente a, pelo menos, 0,6 % do PIB. Por outro lado, o Conselho referia que a avaliação do projeto de plano orçamental de 2018, assim como a subsequente avaliação dos resultados orçamentais desse ano, deveriam ter devidamente em conta o objetivo de se assegurar uma orientação orçamental que contribua para reforçar o processo de recuperação em curso e que garanta simultaneamente a sustentabilidade das finanças públicas. Na sequência da avaliação da Comissão relativamente à solidez da recuperação da Itália, tendo devidamente em conta os seus desafios em matéria de sustentabilidade, que a Comissão realizou em novembro de 2017 no contexto do seu parecer sobre o projeto de plano orçamental da Itália de 2018, em 13 de julho de 2018 o Conselho estabeleceu para a Itália a exigência de um esforço orçamental estrutural de, pelo menos, 0,3 % do PIB para 2018, sem qualquer margem adicional de desvio durante um ano, o que corresponde a uma taxa de crescimento nominal da despesa pública primária líquida não superior a 0,5 %.

Com base nos dados comunicados, o valor de referência para a despesa aponta para um ajustamento orçamental inadequado em 2018, uma vez que a taxa de crescimento da despesa pública italiana, líquida de medidas discricionárias em matéria de receitas e de medidas pontuais, situando-se em 2 %, será superior à recomendada pelo Conselho (0,5 %). Além disso, com base nos dados comunicados e nas previsões da Comissão da primavera de 2019, estima-se que o saldo estrutural da Itália se tenha deteriorado em 0,1 % do PIB em 2018, ficando aquém do esforço estrutural adequado (0,3 % do PIB). Mais concretamente, o aumento da despesa primária estrutural da Itália em cerca de 0,45 % do PIB potencial, em comparação com 2017, deveu-se em grande medida à remuneração dos trabalhadores e às transferências sociais em numerário. Esse aumento foi apenas parcialmente compensado por

uma descida das despesas com juros, da ordem dos 0,1 % do PIB¹³, o que resultou num aumento global das despesas estruturais em cerca de 0,35 % do PIB potencial. Por outro lado, as receitas estruturais da Itália apenas melhoraram em cerca de 0,25 % do PIB potencial, em grande medida devido às receitas provenientes dos impostos indiretos e das contribuições para a segurança social. Uma avaliação global aponta assim para o incumprimento, pela Itália, da trajetória de ajustamento em direção ao objetivo orçamental de médio prazo recomendada pelo Conselho para 2018.

Em relação a **2019**, o Conselho recomendou à Itália que assegurasse que a taxa de crescimento nominal da despesa pública primária líquida não excedia 0,1 %, o que corresponde a um ajustamento estrutural anual de 0,6 % do PIB.

Com base no Programa de Estabilidade, o valor de referência para a despesa aponta para um risco de desvio significativo tanto em 2019 (diferencial de 0,7 % do PIB) como em 2018 e 2019 considerados em conjunto (diferencial de 0,7 % do PIB por ano, em média, tendo em conta a margem de discricção em 2018¹⁴), uma vez que a taxa de crescimento da despesa pública, líquida de medidas discricionárias do lado da receita e de medidas pontuais, situando-se em 1,8 %, será superior à recomendada pelo Conselho. A mesma conclusão se retira do critério do saldo estrutural, uma vez que o Programa de Estabilidade prevê uma deterioração do saldo estrutural (recalculado) em 0,2 % do PIB para 2019, o que aponta para um risco de desvio significativo, tanto no próprio ano (diferencial de 0,8 % do PIB em 2019) como para 2018 e 2019 considerados em conjunto (diferencial de 0,6 % por ano, em média, tendo em conta a margem de discricção em 2018). Uma avaliação global com base nos planos do Governo aponta para um risco de desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento em direção ao objetivo orçamental de médio prazo recomendada pelo Conselho para 2019. Esta conclusão não se alteraria ainda que o impacto orçamental (cerca de 0,18 % do PIB) do programa extraordinário de manutenção da rede e das conexões rodoviárias, adotado na sequência do colapso da ponte Morandi, em Génova, e do plano preventivo para limitar os riscos hidrogeológicos na sequência das condições meteorológicas adversas fossem considerados «ocorrências excecionais» que escapam ao controlo do Estado-Membro em causa, para efeitos do artigo 5.º, n.º 1, e do artigo 6.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1466/97, e subtraído ao requisito da vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento.

As previsões da Comissão da primavera de 2019 confirmam a avaliação global baseada nos planos do Governo recalculados. O valor de referência para a despesa aponta para um risco de desvio significativo tanto em 2019 (diferencial de 0,9 % do PIB) como em 2018 e 2019 considerados em conjunto (diferencial de 0,8 % do PIB por ano, em média, tendo em conta a «margem de discricção» em 2018), uma vez que a taxa de crescimento da despesa pública, líquida de medidas discricionárias do lado da receita e de medidas pontuais, situando-se em 2,0 %, será superior à recomendada pelo Conselho. A mesma conclusão se retira do critério do saldo estrutural, uma vez que a Comissão prevê que o saldo estrutural da Itália se deteriore 0,2 % do PIB em 2019, atingindo -2,4 % do PIB. O critério do saldo estrutural aponta assim para um risco de desvio significativo, tanto no próprio ano (diferencial de 0,8 % do PIB em

¹³ Todavia, tal como acima referido, as despesas com juros em 2018 foram mais elevadas do que o projetado nas previsões da Comissão da primavera de 2018, com base no Programa de Estabilidade de 2018, devido a um aumento dos rendimentos da dívida soberana desde maio de 2018.

¹⁴ O diferencial durante um ano é, assim, calculado em relação ao requisito de 0,6 % do PIB em 2019, ao passo que o diferencial durante dois anos (isto é, em 2018 e 2019 considerados em conjunto) é calculado com base no requisito «ajustado» de 0,3 % do PIB em 2018, para ter em conta a margem de discricção, e de 0,6 % do PIB em 2019.

2019) como para 2018 e 2019 considerados em conjunto (diferencial de 0,6 % por ano, em média, tendo em conta a «margem de discricção» em 2018). Esta conclusão não se alteraria ainda que se tivesse em conta a permissão preliminar de desvio devido a ocorrências excepcionais em 2019. No entanto, as autoridades italianas assinalam a probabilidade de as projeções para o saldo orçamental de 2019 serem revistas em alta, graças a receitas superiores ao previsto e despesas públicas inferiores às projetadas para as medidas incluídas no orçamento de 2019 (secção 4.5).

Em relação a **2020**, recomenda-se à Itália que assegure que a despesa pública primária líquida diminui 0,1 %, o que corresponde a um ajustamento estrutural anual equivalente a 0,6 % do PIB.

Com base no Programa de Estabilidade, existe um risco de algum desvio relativamente ao valor de referência para a despesa em 2020 (diferencial de 0,3 % do PIB) e um risco de desvio significativo em 2019 e 2020 considerados em conjunto (diferencial de 0,5 % do PIB por ano, em média), uma vez que a taxa de crescimento da despesa pública, líquida de medidas discricionárias do lado da receita e de medidas pontuais, situando-se em 0,6 %, será superior à recomendada pelo Conselho. A mesma conclusão se retira do critério do saldo estrutural, uma vez que o Programa de Estabilidade prevê uma melhoria do saldo estrutural (recalculado) de 0,2 % do PIB em 2020, o que aponta para um risco de algum desvio num ano (diferencial de 0,4 % do PIB em 2020) e um risco de desvio significativo em 2019 e 2020 considerados em conjunto (diferencial de 0,6 % por ano, em média). As indicações fornecidas por ambos os critérios sugerem que a evolução orçamental mais positiva prevista no Programa de Estabilidade para 2020, em grande parte devido à presumível implementação integral de um aumento significativo do IVA, não é suficiente para compensar o grande desvio previsto relativamente ao requisito da vertente preventiva em 2019. Uma avaliação global com base nos planos do Governo aponta para um risco de desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento em direção ao objetivo orçamental de médio prazo recomendada pelo Conselho para 2020. Esta conclusão não se alteraria ainda que se tivesse em conta a permissão preliminar de desvio devido a «ocorrências excepcionais» em 2019.

As previsões da Comissão da primavera de 2019 confirmam a avaliação global baseada nos planos do Governo recalculados. O valor de referência para a despesa aponta para um risco de desvio significativo tanto em 2020 (diferencial de 1,5 % do PIB) como em 2019 e 2020 considerados em conjunto (diferencial de 1,2 % do PIB por ano, em média), uma vez que a taxa de crescimento da despesa pública, líquida de medidas discricionárias do lado da receita e de medidas pontuais, situando-se em 3,3 %, será superior à recomendada pelo Conselho. A mesma conclusão se retira do critério do saldo estrutural, uma vez que a Comissão prevê que o saldo estrutural da Itália se deteriore em 1,2 % do PIB em 2020, o que aponta para um risco de desvio significativo, tanto num ano (diferencial de 1,8 % do PIB em 2019) como em 2019 e 2020 considerados em conjunto (diferencial de 1,3 % por ano, em média). Esta conclusão não se alteraria ainda que se tivesse em conta a permissão preliminar de desvio devido a ocorrências excepcionais em 2019. Em ambos os critérios, os diferenciais em relação à conformidade em 2020 são significativamente maiores de acordo com as previsões da Comissão do que com base no Programa de Estabilidade, uma vez que as primeiras não incluem as cláusulas de salvaguarda e preveem resultados orçamentais mais desfavoráveis em 2020.

O OMP fixado pelo Programa de Estabilidade de 2019, que consiste num excedente orçamental de 0,5 % do PIB em termos estruturais, tem em conta os objetivos do PEC, mas

não se prevê que seja alcançado dentro do período de programação. Concretamente, prevê-se que o saldo estrutural, tendo-se mantido estável em 2018, se deteriore 0,1 % do PIB em 2019 e melhore 0,2 % do PIB em 2020 e 0,3 % do PIB tanto em 2021 como em 2022, situando-se em -0,8 % do PIB em 2022.

Caixa 1: Flexibilidade no âmbito da vertente preventiva

No contexto da supervisão orçamental levada a cabo pela Comissão nos últimos anos, a Itália beneficiou de diferentes tipos de cláusulas de flexibilidade e permissões de desvio previstos no âmbito do PEC. Concretamente, entre 2015 e 2018, a Itália beneficiou de uma permissão de desvio acumulada de cerca de 30 mil milhões de EUR, ou seja, 1,8 % do PIB, para além de uma permissão de desvio de cerca de 3 mil milhões de EUR, ou seja 0,18 % do PIB, concedida provisoriamente para 2019. A flexibilidade concedida à Itália foi crucial para garantir a sua conformidade (em termos gerais) com a vertente preventiva do PEC com base nos dados de execução, em especial para 2015, 2016 e 2017. A Comissão considerou igualmente que a conformidade com a vertente preventiva era um fator atenuante essencial para não desencadear um procedimento por défice excessivo, apesar do incumprimento, à primeira vista, do valor de referência para a redução da dívida.

Na sequência da Comunicação «Flexibilidade», de janeiro de 2015, o Conselho recomendou à Itália um esforço orçamental de 0,25 % do PIB em 2015, em lugar de 0,5 %, devido à maior ponderação dada às condições cíclicas («*conjuntura económica muito desfavorável*») que introduziu. Além disso, a Itália beneficiou de uma permissão de desvio de 0,03 % do PIB para despesas adicionais relacionadas com os refugiados.

No que diz respeito a 2016, a flexibilidade concedida à Itália ascendeu a 0,5 % do PIB ao abrigo da cláusula relativa à reforma estrutural; 0,21 % ao abrigo da cláusula relativa ao investimento; 0,06 % para as despesas adicionais relacionadas com os refugiados; e 0,06 % para medidas excecionais de segurança relacionadas com a ameaça terrorista.

No que diz respeito a 2017, a flexibilidade concedida à Itália ascendeu a 0,35 % do PIB, dos quais 0,18 % para um plano de investimento preventivo com vista à proteção do território nacional contra o risco sísmico e 0,17 % para a crise dos refugiados.

No que diz respeito a 2018, no seu parecer sobre o PPO da Itália de 2018 a Comissão utilizou a sua «*margem de discricção*», considerando adequado para a Itália um esforço estrutural de 0,3 % do PIB (em lugar de 0,6 %), sem qualquer outra margem de desvio durante um ano, devido à necessidade de «*ter devidamente em conta o objetivo de se conseguir uma orientação orçamental que contribua simultaneamente para reforçar a recuperação em curso e para assegurar a sustentabilidade das finanças públicas*».

No que diz respeito a 2019, no contexto do diálogo entre as autoridades italianas e a Comissão sobre o PPO de 2019, a Comissão considerou que a Itália era, a título provisório, elegível para uma permissão de desvio de cerca de 0,18 % do PIB a título de «*ocorrências excecionais*», para o programa extraordinário de manutenção da rede rodoviária e para um plano de prevenção destinado a limitar os riscos hidrogeológicos. Esses montantes terão de ser confirmados com base nos dados de execução.

Investimento público

No que diz respeito ao investimento público, a formação bruta de capital fixo em Itália foi, em média, equivalente a cerca de 3 % do PIB no período 1999-2010, mas a necessidade de um ajustamento rápido para dar resposta à crise da dívida soberana conduziu a uma redução substancial do investimento público para cerca de 2,4 % do PIB, em média, no período 2011-2016. Em 2018, o rácio investimento público/PIB registou um nível novamente baixo, correspondente a 2,1 % do PIB (taxa de crescimento anual homóloga de -4,3 % em termos nominais). O Programa de Estabilidade prevê que o rácio aumente para 2,2 % do PIB em 2019 (crescimento anual homólogo de +5,2 % em termos nominais) e 2,4 % em 2020, com o contributo dos fundos adicionais afetados e das medidas tomadas para acelerar os procedimentos administrativos. Em lugar disso, a Comissão prevê que o investimento se mantenha globalmente estável, em 2,1 % do PIB em 2019 (taxa de crescimento anual homóloga de 1,9 % em termos nominais), para recuperar mais modestamente para 2,3 % em 2020.

Em suma, dado o seu declínio em geral ao longo do tempo, o investimento público não parece constituir um fator atenuante que justifique o incumprimento pela Itália do valor de referência para a redução da dívida.

4.2. Situação da dívida pública a médio prazo

A dívida pública da Itália continua a ser uma importante fonte de vulnerabilidade para a sua economia. As medidas recentemente adotadas, aliadas a uma evolução demográfica desfavorável, invertem em parte os efeitos positivos das reformas dos regimes de pensões introduzidas no passado e debilitam a sustentabilidade orçamental da Itália a longo prazo. A sustentabilidade orçamental foi também prejudicada pela subida generalizada das taxas de juro das obrigações do Estado observada em 2018 e no início de 2019.

Após ter atingido 132,2 % em 2018, o rácio dívida/PIB da Itália deverá aumentar para cerca de 135 % em 2020, com base nas previsões da Comissão da primavera de 2019. Em 2019-2020, uma acentuada deterioração do excedente primário, uma despesa com juros globalmente estável e receitas das privatizações praticamente inexistentes, num contexto de fraco crescimento do PIB nominal, deverão ser os principais fatores conducentes ao previsto agravamento do rácio da dívida pública.

De acordo com o indicador de risco a curto prazo da Comissão Europeia para a sustentabilidade orçamental («S0»), a Itália não parece enfrentar problemas de sustentabilidade a curto prazo, embora existam fatores de vulnerabilidade de carácter orçamental¹⁵. Com efeito, os riscos decorrentes da conjuntura macrofinanceira permanecem globalmente limitados, graças nomeadamente à política monetária acomodatória do BCE. No entanto, a Itália está exposta a aumentos súbitos da aversão ao risco nos mercados

¹⁵ O indicador de sustentabilidade orçamental a curto prazo S0 (um indicador de «detecção precoce» dos riscos orçamentais de curto prazo, resultante das características da economia em termos orçamentais, macrofinanceiros e de competitividade num horizonte de um ano, baseado numa série de vinte e cinco variáveis orçamentais e macrofinanceiras), deverá situar-se aquém do limiar de «elevado risco» em 2018, mas, assumindo um valor de 0,36, continua a figurar entre os mais elevados da UE, principalmente devido à elevadíssima dívida pública da Itália. Além disso, o subíndice orçamental, que permite detetar vulnerabilidades decorrentes exclusivamente da vertente orçamental, situa-se acima do seu limiar crítico, o que sugere a presença de tais vulnerabilidades em Itália, nomeadamente tendo em conta as suas importantes necessidades de financiamento público.

financeiros, devido às suas ainda importantes necessidades de refinanciamento (cerca de 17 % do PIB em 2019), associadas à sua elevada dívida pública. Tal como observado desde maio de 2018, esses aumentos podem conduzir a uma elevada volatilidade nos mercados de obrigações soberanas e a custos substancialmente mais elevados do serviço da dívida, com o subsequente risco de repercussões negativas para o setor bancário e para as condições de financiamento das empresas e das famílias.

A médio prazo, a Itália enfrenta desafios substanciais em matéria de sustentabilidade. O seu excedente primário estrutural deverá continuar a deteriorar-se, passando para 1,2 % do PIB em 2019 e para 0,2 % do PIB em 2020 (partindo de 3,5 % em 2015). Esta situação pode agravar os riscos de sustentabilidade a médio prazo, uma vez que uma situação orçamental precária pode aumentar ainda mais os prémios de risco. A análise de sustentabilidade da dívida a médio prazo (DSA) e o indicador de risco para a sustentabilidade orçamental S1 da Comissão¹⁶ captam este facto, apontando ambos para a existência de um «risco elevado»¹⁷. O volume elevado e crescente da dívida previsto para 2029 no cenário de base, bem como a sua sensibilidade face aos choques macroeconómico/orçamentais contribuem para essa apreciação. Alcançar um rácio da dívida de 60 % do PIB até 2033 exigiria, por conseguinte, que a Itália realizasse grandes esforços orçamentais sucessivos, correspondendo a 10,2 pontos percentuais do PIB no período 2021-2025.

A longo prazo, a Itália deverá igualmente enfrentar desafios significativos em matéria de sustentabilidade, decorrentes tanto do importante ajustamento orçamental que será necessário para estabilizar o rácio dívida/PIB, nomeadamente tendo em conta os futuros custos ligados ao envelhecimento da população, como dos fatores de vulnerabilidade associados ao elevado peso da dívida. O indicador de risco para a sustentabilidade orçamental a longo prazo S2¹⁸ aponta para a existência de riscos de nível médio, uma vez que seria necessário um aumento permanente do excedente primário estrutural italiano de cerca de 3,2 pontos percentuais do PIB a fim de manter o rácio dívida/PIB estável a longo prazo, devido também aos custos associados ao envelhecimento demográfico. Tendo em conta os fatores de vulnerabilidade inerentes ao elevado peso da dívida captados na avaliação de riscos no quadro da análise da sustentabilidade da dívida (DSA) este último aponta igualmente para «elevados riscos» a longo prazo. Com efeito, a sustentabilidade a longo prazo assegurada pelas anteriores reformas dos regimes de pensões, ao reduzir os passivos implícitos decorrentes do envelhecimento da população, está a deteriorar-se, devido, por um lado, à deterioração das tendências demográficas projetadas pelo Eurostat, e, por outro, às reformas recentemente adotadas. Concretamente, no orçamento de 2019 o Governo alargou as possibilidades de reforma antecipada, aumentando substancialmente a despesa pública com pensões de velhice. O custo adicional, de cerca de 0,3 % do PIB em 2019, aumentaria ainda mais as despesas consagradas às pensões de velhice em Itália, que, ascendendo a cerca de 15 % do PIB

¹⁶ O indicador da sustentabilidade orçamental a médio prazo S1 evidencia o esforço de ajustamento adicional exigido, em termos de melhoria progressiva acumulada do saldo primário estrutural ao longo de cinco anos (a partir de 2021), para se atingir um rácio dívida/PIB de 60 % até 2033, incluindo o pagamento de quaisquer despesas adicionais futuras decorrentes do envelhecimento da população.

¹⁷ Ver o relatório de 2019 sobre a sustentabilidade orçamental, da Comissão Europeia, a publicar. Para mais explicações sobre a metodologia, consultar o documento intitulado «*Debt Sustainability Monitor 2018*», da Comissão Europeia.

¹⁸ O indicador de sustentabilidade orçamental a longo prazo S2 mostra o ajustamento inicial do saldo primário estrutural atual (subsequentemente mantido constante no valor ajustado, indefinidamente) que é necessário para estabilizar o rácio dívida/PIB num horizonte infinito, incluindo o pagamento de quaisquer despesas adicionais decorrentes do envelhecimento da população.

potencial em 2017, figuram já entre as mais elevadas da União e da OCDE. Além disso, a maior flexibilidade em matéria de reforma antecipada pode afetar negativamente a oferta de mão-de-obra, num contexto em que a Itália regista já atrasos em relação à média da UE no que diz respeito à participação dos seus trabalhadores mais idosos (com idades entre 55 e 64 anos) no mercado de trabalho, entravando o crescimento potencial. De modo geral, um novo retrocesso na implementação das anteriores reformas dos regimes de pensões poderia agravar significativamente os riscos de sustentabilidade a longo prazo da Itália, comprometendo a adequada trajetória de redução do seu elevado rácio dívida pública/PIB.

Além disso, as receitas das privatizações foram praticamente nulas em 2018, ficando muito aquém do objetivo de 0,3 % do PIB previsto pelo Governo para esse ano. Para o futuro, o Programa de Estabilidade projeta um ambicioso montante de receitas das privatizações, equivalente a 1 % do PIB em 2019 e 0,3 % do PIB em 2020. Dada o fraco historial de privatizações até à data, as previsões da Comissão incluem apenas receitas de privatizações de cerca de 0,1 % do PIB em 2019, tendo em conta as propostas credíveis e especificadas atualmente em discussão, e nenhuma receita de privatizações em 2020, por motivos de prudência.

4.3. Situação económica a médio prazo

O abrandamento macroeconómico registado desde o segundo semestre de 2018, com um crescimento do PIB nominal inferior a 2 % em 2018 e durante o período 2019-2020, com base nas previsões da Comissão, pode ser invocado para explicar, em parte, os grandes desvios da Itália em relação ao cumprimento do valor de referência para a redução da dívida na sua dimensão prospetiva. No entanto, as escolhas políticas podem ter contribuído para o abrandamento macroeconómico, através de um efeito negativo sobre a confiança e de uma maior restritividade ao crédito. Além disso, a Itália realizou poucos progressos no que diz respeito às recomendações específicas por país de 2018 e o seu programa nacional de reformas fornece poucos pormenores sobre os escassos novos compromissos que contém. De modo geral, o baixo crescimento da produtividade continua a limitar o potencial de crescimento da Itália e a dificultar uma redução mais rápida do rácio dívida pública/PIB.

Condições conjunturais, crescimento potencial e inflação

A economia italiana entrou numa fase de ligeira contração no segundo semestre de 2018, à medida que o impacto do abrandamento do comércio mundial se alastrou para a economia italiana, sendo agravado pela debilidade da procura interna. Concretamente, os rendimentos da dívida soberana, mais elevados do que no início de 2018, têm vindo a traduzir-se, embora com algum atraso, em condições de crédito mais restritivas, enquanto, por outro lado, a incerteza sobre as políticas e a orientação das reformas tem vindo a entrar o investimento. Globalmente, o crescimento real do PIB atingiu 0,9 % em 2018. Para 2019, as estimativas *flash* do ISTAT para o primeiro trimestre apontam para uma retoma da atividade económica, embora a debilidade da procura interna e da confiança das empresas e dos consumidores sugiram que o crescimento do produto só cobrará maior força na segunda parte do ano (em comparação com os dois últimos trimestres de 2018). Consequentemente, prevê-se que o crescimento real do PIB em 2019 se mantenha praticamente estagnado em 0,1 %, com base nas previsões da Comissão, para atingir 0,7 % em 2020. As projeções de crescimento contidas no Programa de Estabilidade são apenas ligeiramente mais otimistas do que as previsões da Comissão, com um crescimento real do produto de 0,2 % em 2019 e de 0,8 % em 2020; note-se, no entanto, que o Governo inclui o aumento legislado do IVA para 2020 como cláusula de salvaguarda.

No que diz respeito ao crescimento do deflator do PIB, as projeções do Governo são também mais otimistas do que as da Comissão, com um crescimento nominal do PIB de 1,2 % (em lugar de 0,8 %) em 2019 (e de 2,8 % em lugar de 1,8 % em 2020, mas em grande parte devido ao pressuposto de ativação do aumento do IVA no Programa de Estabilidade). Após um aumento de 1,2 % em 2017, a inflação medida pelo índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) manteve-se em geral estável em 2018, e a Comissão prevê que se modere para apenas 0,9 % em 2019, em parte devido à diminuição dos preços da energia, para subir ligeiramente para 1,1 % em 2020. A inflação subjacente, que se situava em 0,6 % em abril de 2019, deverá ultrapassar 1 % até ao final de 2020, em consonância com um crescimento moderado dos salários.

Estima-se que o crescimento potencial da Itália tenha aumentado em 2018, passando para 0,5 % (contra 0,2 % em 2017), mas que deverá abrandar novamente para 0,3 % em 2019, atingindo em seguida 0,5 % em 2020. De modo geral, continua a ser muito baixo. Consequentemente, a Comissão estima que o hiato negativo do produto italiano tenha sido reduzido em 2018, passando de -0,5 % (em 2017) para -0,1 % do PIB potencial, mas que volte a alargar-se para -0,3 % em 2019, devido ao mais acentuado abrandamento do crescimento efetivo do PIB, antes de voltar a diminuir em 2020. Não obstante os progressos registados em alguns domínios de reforma (por exemplo, o mercado de trabalho e a administração pública, a luta contra a evasão fiscal, o saneamento dos balanços dos bancos), o legado da crise e as persistentes debilidades estruturais continuam a entravar o potencial de crescimento da Itália¹⁹. O PIB real da Itália praticamente não recuperou para o nível anterior à crise, enquanto o PIB real no resto da área do euro é agora 21 % superior ao de 2004. Mais concretamente, a taxa média de crescimento anual da Itália foi de 0,1 % no período 2004-2018, em comparação com 1,5 % no resto da área do euro.

Esta situação explica-se em grande parte por fatores estruturais que dificultam a afetação eficiente dos recursos e entram a produtividade. As pensões de velhice e os custos do serviço da dívida continuam a representar uma proporção importante das despesas públicas em Itália, o que limita a realização de despesas favoráveis ao crescimento, como as consagradas à educação e às infraestruturas. A elevada carga fiscal sobre os fatores de produção e o ainda diminuto cumprimento das obrigações fiscais continuam a travar o crescimento económico. O crescimento do emprego foi apoiado por reformas do mercado de trabalho e por incentivos à contratação, embora tenha sido essencialmente impulsionado por contratos temporários, ao passo que os ainda elevados níveis de desemprego de longa duração e desemprego juvenil continuam a pesar sobre as perspetivas de crescimento económico no futuro. O ambiente empresarial continua a desincentivar o empreendedorismo, nomeadamente em virtude dos pontos fracos existentes na administração pública e da grande morosidade dos processos judiciais civis e penais. Por último, o investimento, sobretudo em ativos incorpóreos, é ainda fraco. Neste contexto, teria sido importante que a Itália relançasse o esforço de reforma, a fim de melhorar as perspetivas de crescimento a médio prazo e reforçar a sustentabilidade das finanças públicas do país.

De modo geral, pode dizer-se que o abrandamento económico que se verifica atualmente em Itália exige de novo, após o período de crise, uma modulação cuidadosa do ajustamento

¹⁹ Ver documento de trabalho dos serviços da Comissão SWD (2019) 1011 final, de 27.2.2019, intitulado «Country Report Italy 2019. Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances».

orçamental, a fim de evitar que os grandes esforços orçamentais se tornem contraproducentes num contexto de crescimento modesto do PIB nominal. A baixa inflação dificulta a redução das despesas públicas da Itália em percentagem do PIB através do congelamento dos salários e dos direitos de pensão em termos nominais, acarretando simultaneamente receitas fiscais inferiores ao normal. Por outro lado, as condições macroeconómicas desfavoráveis traduzem-se habitualmente em multiplicadores orçamentais superiores à média, amplificados por uma política monetária restringida pela obrigatoriedade de taxas de juro positivas (*zero lower bound*)²⁰. Por outro lado, a composição do esforço orçamental tem também uma grande influência sobre os multiplicadores, especialmente em países altamente endividados²¹. Enquanto tal, o abrandamento macroeconómico registado em Itália desde o segundo semestre de 2018, com um crescimento nominal do PIB que foi inferior a 2 % em 2018 e que, com base nas previsões da Comissão, assim se deverá manter durante o período 2019-2020, pode ser considerado uma circunstância ligeiramente atenuante, que explica apenas parcialmente os grandes desvios da Itália em relação ao valor de referência para a redução da dívida na sua dimensão prospetiva. Para o futuro, os riscos que impendem sobre as perspetivas de crescimento continuam a ser predominantemente negativos: as tensões comerciais continuam a denegrir as perspetivas a nível mundial, os preços do petróleo superiores ao previsto poderão prejudicar o poder de compra dos consumidores, e os possíveis aumentos nos rendimentos da dívida soberana poderão afetar a confiança e as condições de financiamento do setor privado, e ampliar os riscos de sustentabilidade da Itália.

Quadro 3: Evolução a nível macroeconómico e orçamental ^a

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	PE	COM	PE
PIB real (variação %)	1.1	1.7	0.9	0.1	0.2	0.7	0.8
Deflator do PIB (variação %)	1.2	0.5	0.8	0.7	1.0	1.0	2.0
PIB potencial (variação %)	-0.3	0.2	0.5	0.3	0.4	0.5	0.7
Hiato do produto (% do PIB potencial)	-2.0	-0.5	-0.1	-0.3	-0.3	-0.1	-0.2
Saldo das administrações públicas	-2.5	-2.4	-2.1	-2.5	-2.4	-3.5	-2.1
Saldo primário	1.4	1.4	1.6	1.2	1.2	0.2	1.5
Medidas pontuais e outras medidas temporárias	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Formação bruta de capital fixo público	2.1	2.2	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4
Saldo corrigido de variações cíclicas	-1.5	-2.1	-2.1	-2.3	-2.2	-3.4	-2.0
Saldo primário corrigido de variações cíclicas	2.5	1.7	1.6	1.3	1.4	0.3	1.6
Saldo estrutural ^b	-1.7	-2.1	-2.2	-2.4	-2.3	-3.6	-2.1
Saldo estrutural primário	2.3	1.7	1.5	1.2	1.3	0.2	1.5

Notas :

^a Em percentagem do PIB, salvo indicação em contrário

^b Saldo corrigido de variações cíclicas, excluindo medidas pontuais e outras medidas temporárias

Fonte : Serviços da Comissão, PE da Itália de 2019 e previsões da Comissão da primavera de 2019

²⁰ Ver, por exemplo, Blanchard O. & D. Leigh (2013), em www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf

²¹ Ver, por exemplo, Blanchard O. e J. Zettlemeyer (2018): «*The Italian Budget: A Case of Contractionary Fiscal Expansion?*»

Reformas estruturais

No seu relatório de 2019 relativo à Itália²², a Comissão considerava que a Itália tinha realizado poucos progressos na implementação das recomendações específicas por país de 2018. Concretamente, registaram-se alguns progressos no combate à corrupção, na redução do volume de empréstimos não produtivos no setor bancário e na implementação da reforma das políticas ativas do mercado de trabalho. Registaram-se poucos progressos no combate à evasão fiscal, na melhoria do acesso ao financiamento através do mercado, na aplicação do enquadramento das empresas públicas, no incentivo ao trabalho feminino, bem como na promoção da investigação, da inovação, das competências e infraestruturas digitais e do ensino superior orientado para a formação profissional. Não se registaram quaisquer progressos na transferência da tributação dos fatores produtivos para outras fontes tributáveis, na redução do peso relativo das pensões de velhice nas despesas públicas (verificando-se até, na verdade, um certo retrocesso neste domínio), na redução da duração dos processos judiciais civis e na eliminação das restrições à concorrência.

A apreciação aprofundada inserida no relatório por país relativo à Itália de 2019 mantinha também a Itália na categoria de países com «desequilíbrios macroeconómicos excessivos», juntamente com a Grécia e Chipre²³, pelo sexto ano consecutivo. Os desequilíbrios macroeconómicos verificados em Itália prendem-se essencialmente com a sua elevada dívida pública e o baixo crescimento da sua produtividade, num contexto de elevado desemprego e de um elevado volume global de empréstimos não produtivos nos balanços dos bancos.

Nos primeiros meses de 2019, o governo aprovou dois decretos legislativos para apoiar o investimento (conhecidos por «*Crescita*» e «*Sblocca Cantieri*»). O decreto «*Crescita*» tem por objetivo reforçar os organismos regionais responsáveis pelas obras públicas, através da afetação de trabalhadores especializados, a fim de apoiar o investimento em infraestruturas. Reforça o apoio estatal ao financiamento das empresas (por exemplo, «*Fondo di Garanzia*», «*Nuova Sabatini*»), em particular no que diz respeito ao crédito bancário, e introduz um novo veículo de apoio ao capital de risco. O decreto «*Sblocca Cantieri*» visa combater as dificuldades enfrentadas pelas empresas, especialmente as de menor dimensão, no que diz respeito à participação em contratos públicos através da implementação de procedimentos simplificados, a fim de desbloquear o investimento público. O Programa Nacional de Reformas de 2019 menciona também uma reforma do código da contratação pública, que deverá ser aprovada no prazo de dois anos.

O orçamento de 2019 e o decreto legislativo que implementa o novo regime de reforma antecipada em janeiro de 2019 assentam em elementos das anteriores reformas dos regimes de pensões, deteriorando a sustentabilidade das finanças públicas a médio prazo. Estas novas disposições continuarão a agravar as despesas relacionadas com pensões a médio prazo. Entre 2019 e 2021, o novo regime de reforma antecipada (designado «*quota 100*») permitirá aos trabalhadores reformarem-se aos 62 anos, na condição de terem pago contribuições durante 38 anos. Além disso, o âmbito de aplicação das disposições em vigor relativas à reforma antecipada foi alargado, nomeadamente mediante a suspensão, até 2026, da indexação da

²² Ver «*Country Report Italy 2019*». Ibidem.

²³ Ver a Comunicação da Comissão, COM (2019) 150 final, intitulada «*Semestre Europeu 2019: Avaliação dos progressos em matéria de reformas estruturais, prevenção e correção de desequilíbrios macroeconómicos e resultados das apreciações aprofundadas ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 1176/2011*».

https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-communication-country-reports_pt_0.pdf

contribuição mínima exigida à esperança de vida, introduzida por anteriores reformas dos regimes de pensões. Para estas disposições, o orçamento de 2019 afetou verbas correspondentes a 0,2 % do PIB em 2019 e a 0,5 % do PIB em 2020 e 2021, sendo todavia previstos custos adicionais também nos anos subsequentes. As elevadas despesas públicas com pensões de velhice restringem as verbas afetadas a outras rubricas de despesas de caráter social e propícias ao crescimento, como a educação e o investimento, e reduzem a margem disponível para atenuar a elevada carga fiscal global e a elevada dívida pública. Além disso, o facto de se alargarem as possibilidades de reforma antecipada pode prejudicar a oferta de mão-de-obra, sendo que a Itália regista já atrasos em relação à média da UE no que diz respeito à participação dos trabalhadores mais velhos (com idades entre 55 e 64 anos) no mercado de trabalho, entretendo assim o crescimento potencial e deteriorando a sustentabilidade da dívida pública.

O Programa Nacional de Reformas da Itália de 2019²⁴ baseia-se no «contrato de governo» acordado em 2018 entre os partidos da coligação governamental, e a sua estratégia para reforçar o crescimento continua a assentar essencialmente nas transferências sociais (por exemplo, o rendimento de cidadania) e, em menor medida, na redução da carga fiscal e no relançamento do investimento público. Mais concretamente, o Programa Nacional de Reformas italiano aborda apenas parcialmente as questões estruturais suscitadas pelas recomendações específicas por país de 2018. Em particular: (i) não refere novas medidas relevantes que promovam uma «transferência da fiscalidade» dos fatores produtivos para outras fontes tributáveis; em lugar disso, o Programa Nacional de Reformas introduz uma nova possibilidade de as empresas liquidarem as suas dívidas fiscais passadas sem multas, o que poderá afetar negativamente o cumprimento das obrigações fiscais; (ii) não contém novos compromissos importantes em matéria de justiça, mas confirma essencialmente os anteriores, como a reforma pendente dos processos civis e penais; (iii) não prevê outras ações no domínio da concorrência e do setor bancário, para além da manutenção do esforço de apoio à redução dos empréstimos não produtivos e da conclusão das reformas em curso (por exemplo, a nível dos pequenos bancos mutualistas); (iv) centra-se na conclusão da implementação do rendimento de cidadania e na introdução de um salário mínimo, enquanto as referências a medidas para incentivar a participação das mulheres no mercado de trabalho são limitadas, faltando pormenores sobre a forma de promover o ensino profissional.

Em suma, o Programa Nacional de Reformas da Itália de 2019 aborda apenas parcialmente os problemas estruturais evocados nas recomendações específicas por país de 2018, e os pormenores sobre os escassos novos compromissos que contém, bem como sobre o calendário para a sua adoção e implementação, são em muitos casos omitidos. No entanto, a sua estratégia global de reforma baseia-se, em grande medida, em grandes reformas já previstas em diferentes domínios, numa nota geral de continuidade em comparação com os programas nacionais de reformas anteriores.

4.4. Outros fatores considerados pertinentes pela Comissão

Entre outros fatores considerados pertinentes pela Comissão, é dada especial atenção às contribuições financeiras destinadas a fomentar a solidariedade internacional e a realizar os objetivos políticos da União, à dívida contraída sob a forma de apoio bilateral e multilateral entre Estados-Membros no âmbito da salvaguarda da estabilidade financeira e à dívida relacionada com operações de estabilização financeira durante perturbações financeiras

²⁴ [www.dt.tesoro.it/modules/documenti_it/analisi_programmazione/documenti_programmatici/def_2019/03a - PNR_2019.pdf](http://www.dt.tesoro.it/modules/documenti_it/analisi_programmazione/documenti_programmatici/def_2019/03a_-_PNR_2019.pdf)

graves (artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1467/97). No que diz respeito ao apoio prestado pelo Estado ao setor financeiro durante a crise financeira, os passivos contingentes destinados a apoiar as reservas de liquidez das instituições financeiras ascenderam a cerca de 0,9 % do PIB no final de 2018 (sendo o total de passivos contingentes correspondente a 4,2 % do PIB), o que representa uma diminuição relativamente ao final de 2017 (1,3 % do PIB).

O apoio prestado às instituições financeiras com impacto sobre a dívida pública foi nulo em 2018 (contra cerca de 1 % no final de 2017²⁵). Existe um risco adicional para as finanças públicas que se prende com o eventual impacto (pontual) do apoio às instituições financeiras também sobre o défice de 2019 e 2020, bem como do volume considerável de dívidas comerciais em atraso da administração pública.

O artigo 12.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 473/2013 exige que este relatório considere igualmente «a medida em que o Estado-Membro em causa teve em conta o parecer da Comissão» no seu projeto de plano orçamental, como referido no artigo 7.º, n.º 1, do mesmo regulamento. Em 2018, o parecer da Comissão sobre o projeto de plano orçamental da Itália para 2019 identificava uma situação de «não-conformidade particularmente grave» relativamente à recomendação dirigida à Itália pelo Conselho em 13 de julho de 2018, convidando as autoridades a apresentar um projeto revisto de plano orçamental. Em 13 de novembro de 2018, a Itália apresentou um projeto revisto de plano orçamental em que confirmava os objetivos orçamentais previstos para 2019. Em dezembro de 2018, as autoridades alteraram o orçamento de 2019, pondo termo à situação de «não-conformidade particularmente grave» com o PEC. Apesar destas alterações, os objetivos orçamentais da Itália apontam ainda para um risco de desvio significativo relativamente à vertente preventiva em 2019, com base tanto nos planos do Governo como nas previsões da Comissão.

4.5. Outros fatores invocados pelo Estado-Membro

Em 31 de maio de 2019, as autoridades italianas transmitiram documentos referindo-se a fatores pertinentes, de acordo com o artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1467/97 (a seguir designados «observações italianas»). A análise apresentada nas outras secções do presente relatório já abrange a maioria dos fatores invocados pelas autoridades.

No que diz respeito ao estado de conformidade da Itália com a vertente preventiva do PEC, as observações italianas sublinham os seguintes fatores relevantes:

(i) no que diz respeito a 2018, as autoridades argumentam que a não-realização do esforço orçamental exigido não deve imputar-se ao Governo em exercício, que, segundo afirmam, se limitou a cumprir os compromissos orçamentais do governo anterior e a evitar qualquer nova expansão orçamental. No entanto, a Comissão já tinha avaliado o Programa de Estabilidade da Itália de 2018 como estando em risco de não-conformidade com o PEC em 2018, com base nas suas previsões da primavera de 2018, instando o Governo a restabelecer a conformidade. Além disso, a deterioração do esforço estrutural da Itália, com base nas previsões da Comissão da primavera de 2019, em comparação com as previsões da primavera de 2018, deveu-se em grande medida ao facto de as despesas com juros terem sido superiores

²⁵ Esse apoio (16,6 mil milhões de EUR, em termos globais) dizia essencialmente respeito à liquidação de duas instituições de crédito regionais italianas («Banca Popolare di Vicenza» e «Veneto Banca») e à recapitalização preventiva da «Banca Monte dei Paschi di Siena». O respetivo impacto sobre o défice foi de cerca de 0,33 % do PIB em 2017.

ao previsto, em resultado do aumento dos *spreads* da dívida soberana registados desde que o novo Governo tomou posse, em maio de 2018;

(ii) no que diz respeito a 2019, as observações italianas fornecem indicações de uma probabilidade de revisão em alta para a execução orçamental, o que pode resultar num défice nominal inferior ao esperado, de cerca de 2,3 % do PIB (em comparação com 2,4 %, segundo o Programa de Estabilidade da Itália de 2019, e 2,5 % com base nas previsões da Comissão da primavera de 2019). Tal resultaria essencialmente de receitas superiores ao previsto e de despesas públicas inferiores às previstas no que diz respeito ao rendimento de cidadania e ao novo regime de reforma antecipada, tendo em conta a sua baixa utilização até ao momento. Se bem que essa hipotética melhoria do saldo orçamental da Itália em 2019 se afigure globalmente plausível, só poderá ser confirmada mais perto do final do ano, quando estiverem disponíveis mais dados;

(iii) no que diz respeito a 2020, as observações italianas não referem novos compromissos para 2020 e apenas confirmam o objetivo de um défice de 2,1 % do PIB fixado no Programa de Estabilidade da Itália de 2019, recordando o compromisso de encontrar medidas de financiamento alternativas para alcançar esse objetivo sem ativar o aumento do IVA que foi legislado como cláusula de salvaguarda. No entanto, não são fornecidas informações pormenorizadas sobre essas medidas alternativas, para além de uma referência genérica a uma análise das despesas.

Os outros fatores relevantes invocados pelas autoridades, para além do mero cumprimento do PEC, são os seguintes:

(i) o historial da Itália de excedentes primários consideráveis, associado a fundamentos sólidos e a uma forte situação financeira. Disto testemunham, nomeadamente, um elevado excedente da balança corrente, uma posição de investimento internacional líquida positiva, a composição da dívida pública (a longo prazo e a taxa fixa), uma dívida do setor privado pouco significativa, o restabelecimento da solidez do setor bancário italiano, com uma forte situação global em termos de liquidez, uma recuperação da rentabilidade e uma progressiva redução dos seus empréstimos não produtivos. Nesse contexto, as autoridades identificam condições macroeconómicas adversas e, em especial, o ainda elevado diferencial entre o custo médio do financiamento obtido e o crescimento nominal do PIB, como a principal razão subjacente à não-conformidade da Itália com o valor de referência para a redução da dívida em 2018. A justificação para se considerar o abrandamento macroeconómico como fator atenuante é reforçada pelo facto de, alegadamente, as pressões deflacionistas e a recessão da indústria transformadora que se vivem na Itália se deverem, em grande medida, a fatores externos. Todavia, a Comissão recorda, no presente relatório, que as opções estratégicas podem ter contribuído para o abrandamento macroeconómico através de um efeito negativo sobre a confiança e de uma maior restritividade ao crédito, sobretudo sob o efeito do aumento dos *spreads* da dívida soberana registados desde maio de 2018.

(ii) o compromisso da Itália no sentido da consolidação orçamental e da redução do rácio dívida/PIB nos próximos anos, segundo o qual o défice nominal deverá diminuir para 1,5 % em 2022 e, conseqüentemente, o saldo estrutural da Itália melhorar para -0,8 % do PIB no mesmo ano, «em direção a uma situação de equilíbrio nos próximos dois ou três anos». Por outro lado, porém, este argumento revela igualmente a decisão da Itália de adiar a consecução do seu objetivo de médio prazo, que consiste num excedente estrutural de 0,5 % do PIB;

(iii) a subestimação da subutilização de recursos na economia italiana segundo a metodologia acordada em comum. As estimativas restritivas quanto ao hiato do produto em Itália,

baseadas nas previsões da Comissão da primavera de 2019, (-0,1 % do PIB potencial em 2018, -0,3 % em 2019 e -0,1 % em 2020), são consideradas não somente incompatíveis com os dados macroeconómicos, que apontam para um desemprego relativamente elevado e uma inflação muito baixa, como também discutíveis em termos comparativos. Por este motivo, as autoridades apresentam estimativas alternativas do hiato do produto em Itália, a saber, -1,5 % do PIB potencial em 2018, -1,7 % em 2019 e -1,6 % em 2020. Na mesma ordem de ideias, argumentam ainda que é de prever que a Itália cumpra, em termos gerais, o requisito da vertente preventiva em 2019, tendo em conta o reduzido esforço, equivalente a 0,25 % do PIB, que a matriz da vertente preventiva deveria estabelecer para a Itália com base nesta estimativa mais elevada do seu hiato negativo do produto, uma vez que o país passaria a ser considerado como estando numa situação de «conjuntura económica desfavorável», e tendo em conta o seu potencial de crescimento, sendo que a Itália estaria a crescer abaixo do potencial em 2019. Além disso, as autoridades argumentam que, com estimativas mais amplas do hiato do produto, a Itália estaria também mais próxima de satisfazer a regra relativa à dívida, se ajustada em função do ciclo económico;

(iv) o historial da Itália em matéria de reformas estruturais favoráveis ao crescimento, em sintonia com as recomendações específicas por país de 2018, começando pelos importantes recursos afetados à melhoria da inclusão social e à revitalização do investimento público. O novo regime de rendimento de cidadania dá alegadamente resposta às recomendações específicas por país, ao reforçar o apoio ao rendimento dos indivíduos e dos agregados familiares que se encontram abaixo do limiar de pobreza e ao afetar recursos humanos, financeiros e tecnológicos adicionais às políticas ativas do mercado de trabalho. Além disso, o Governo tenciona aumentar o investimento público em 0,6 pontos percentuais do PIB até 2021, em comparação com 2018, e o Programa Nacional de Reformas de 2019 prevê reformas do sistema judicial, do sistema de prevenção da corrupção, do setor público e da execução fiscal. As observações italianas sublinham também o impacto positivo sobre a sustentabilidade da dívida pública assegurado pelas medidas políticas previstas para apoiar a procura agregada e, por conseguinte, o crescimento do PIB;

(v) a persistência na Itália de riscos de sustentabilidade orçamental a longo prazo ainda baixos, se se tiverem em conta as estimativas nacionais para as despesas com a velhice, associadas a um baixo nível de passivos contingentes, em termos comparativos com a União.

5. CONCLUSÕES

O rácio dívida pública/PIB da Itália, situando-se em 132,2 % em 2018, é o segundo maior da União e um dos mais elevados do mundo. Em 2018, representava uma carga média de 38 400 EUR por habitante, para além de um custo médio anual de serviço da dívida de cerca de 1 000 EUR por habitante. O elevado volume da dívida pública priva a Itália da margem de manobra orçamental de que necessita para estabilizar a sua economia em caso de choques macroeconómicos. Representa também um fardo intergeracional que compromete o nível de vida das futuras gerações italianas. O facto de os custos do serviço da dívida absorverem um volume consideravelmente mais elevado de recursos públicos em Itália do que no resto da área do euro afeta também a despesa produtiva do país: em 2018, as despesas da Itália com juros elevaram-se a cerca de 65 mil milhões de EUR, ou seja, 3,7 % do PIB, um montante praticamente idêntico aos recursos públicos consagrados à educação. Além disso, uma elevada dívida pública, na ausência de políticas orçamentais prudentes, expõe o país a choques de confiança do mercado sobre a remuneração das obrigações soberanas, com um impacto negativo tanto nos juros desembolsados pelo país como no custo global de financiamento da economia real o que, por sua vez, teria um impacto negativo no crescimento. A elevada dívida pública da Itália é um importante fator de vulnerabilidade para a economia do país e a sua redução drástica deve continuar a constituir uma prioridade, no próprio interesse da Itália.

Com efeito, a dívida pública bruta italiana atingiu 132,2 % do PIB em 2018, situando-se muito acima do valor de referência (60 % do PIB) definido no Tratado, e a Itália não cumpriu o valor de referência para a redução da dívida em 2018, com base nos dados de execução. Além disso, não se prevê que a Itália cumpra o valor de referência para a redução da dívida em 2019 nem em 2020, tanto com base nos planos do Governo como nas previsões da Comissão da primavera de 2019. Concretamente, a Comissão prevê que o rácio da dívida pública italiana se agrave acentuadamente ao longo do período abrangido pelas previsões, atingindo 133,7 % em 2019 e 135,2 % em 2020, devido a um fraco crescimento nominal do PIB, a uma deterioração do excedente primário e ao facto de as receitas das privatizações serem inferiores ao programado. Estas conclusões sugerem claramente que, se não se tomarem em consideração todos os fatores pertinentes, o critério da dívida, como definido no Tratado, não parece à primeira vista estar a ser cumprido pela Itália. Em conformidade com o Tratado, o presente relatório analisa cada um dos fatores pertinentes.

Concretamente, o abrandamento macroeconómico que se observa em Itália desde o segundo semestre de 2018, com um crescimento do PIB nominal inferior a 2 % em 2018 e durante o período 2019-2020, com base nas previsões da Comissão da primavera de 2019, pode ser invocado, em certa medida, como fator atenuante para explicar os grandes desvios da Itália em relação ao cumprimento do valor de referência para a redução da dívida na sua dimensão prospetiva. Além disso, o baixo crescimento da produtividade continua a restringir o potencial de crescimento da Itália e a dificultar uma redução mais rápida do rácio dívida pública/PIB.

Todavia, a Itália realizou poucos progressos na implementação das recomendações específicas por país de 2018 e a agenda de reformas estruturais delineada no Programa Nacional de Reformas de 2019 contém apenas medidas fragmentadas, baseadas em reformas anteriores em diferentes domínios e inspiradas em elementos das principais reformas adotadas no passado. É de referir, em particular, que, tendo o Conselho convidado a Itália a reduzir o peso das pensões de velhice nas suas despesas públicas, a fim de criar margem de

manobra para outras despesas sociais, as possibilidades de reforma antecipada recentemente introduzidas constituem um retrocesso face às anteriores reformas do sistema de pensões, que apoiam a sustentabilidade a longo prazo da considerável dívida pública italiana e podem prejudicar o potencial de crescimento do país.

Além disso, uma avaliação *ex post* indica que a Itália não cumpriu a trajetória de ajustamento recomendada em direção ao objetivo de médio prazo (OMP) em 2018, mesmo tendo em conta a chamada «margem de discricção». No que diz respeito a 2019, considera-se que a Itália se encontra em risco de não-conformidade com a vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento, mesmo após ter em conta a permissão de desvio preliminar que lhe foi concedida a título de «ocorrências excecionais», embora as autoridades italianas indiquem existir uma probabilidade de revisão em alta do saldo orçamental de 2019, graças a receitas superiores ao previsto e a despesas públicas inferiores às previstas no orçamento de 2019. Com base nas previsões da Comissão, é de esperar que o desvio em relação à trajetória de ajustamento recomendada em direção ao OMP se acentue em 2020, ano em que se prevê que o défice nominal da Itália ultrapasse o limiar de 3 % do PIB, num cenário de políticas inalteradas, o que constitui uma agravante.

A análise apresentada no presente relatório inclui a avaliação de todos os fatores pertinentes, nomeadamente: (i) a não-conformidade com a trajetória de ajustamento recomendada em direção ao objetivo orçamental de médio prazo em 2018, com base em dados ex post, juntamente com um risco de desvio significativo relativamente ao requisito da vertente preventiva em 2019 e um défice nominal superior a 3 % do PIB em 2020, de acordo com as previsões da Comissão; (ii) o abrandamento macroeconómico verificado em Itália a partir do segundo semestre de 2018, que só em parte poderá ser invocado para explicar os grandes desvios da Itália em relação ao cumprimento do valor de referência para a redução da dívida; e (iii) os escassos progressos realizados pela Itália em resposta às recomendações específicas por país de 2018, incluindo um retrocesso a nível de anteriores reformas favoráveis ao crescimento, bem como a ausência de informações pormenorizadas sobre os compromissos incluídos no Programa Nacional de Reformas da Itália de 2019. Em suma, a análise sugere que se deve considerar que o critério da dívida, tal como definido no Tratado e no Regulamento (CE) n.º 1467/1997, não está a ser cumprido, e que, por conseguinte, se justifica um procedimento por défice excessivo com base no critério da dívida.