



Brussel, 5.6.2019
COM(2019) 532 final

VERSLAG VAN DE COMMISSIE

Italië

**Verslag opgesteld in overeenstemming met artikel 126, lid 3, van het Verdrag
betreffende de werking van de Europese Unie**

VERSLAG VAN DE COMMISSIE

Italië

Verslag opgesteld in overeenstemming met artikel 126, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie

1. INLEIDING

In artikel 126 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna "VWEU" genoemd) is de buitensporigtekortprocedure vastgesteld. Die procedure wordt nader gepreciseerd in Verordening (EG) nr. 1467/97 van de Raad over de bespoediging en verduidelijking van de tenuitvoerlegging van de procedure bij buitensporige tekorten¹, die deel uitmaakt van het stabiliteits- en groeipact (SGP). In Verordening (EU) nr. 473/2013² zijn specifieke voorschriften vastgelegd die in het kader van de buitensporigtekortprocedure op de lidstaten van de eurozone van toepassing zijn.

Overeenkomstig artikel 126, lid 2, VWEU dient de Commissie op basis van de volgende twee criteria na te gaan of de hand wordt gehouden aan de begrotingsdiscipline: a) of de verhouding tussen het voorziene of feitelijke overheidstekort en het bruto binnenlands product (bbp) de referentiewaarde van 3 % overschrijdt; en b) of de verhouding tussen de overheidsschuld en het bbp de referentiewaarde van 60 % overschrijdt, tenzij deze verhouding in voldoende mate afneemt en de referentiewaarde in een bevredigend tempo benadert³.

In artikel 126, lid 3, VWEU, is bepaald dat de Commissie een verslag moet opstellen indien een lidstaat niet voldoet aan één of beide bovenstaande criteria. In dat verslag moet *"er tevens rekening mee [worden] gehouden of het overheidstekort groter is dan de investeringsuitgaven van de overheid en worden alle andere relevante factoren in aanmerking genomen, met inbegrip van de economische en budgettaire situatie van de lidstaat op middellange termijn"*.

¹ PB L 209 van 2.8.1997, blz. 6. In dit verslag wordt ook rekening gehouden met de *"Specificaties inzake de uitvoering van het stabiliteits- en groeipact en de richtsnoeren inzake de vorm en de inhoud van stabiliteits- en convergentieprogramma's"*, die op 15 mei 2017 door het Economisch en Financieel Comité zijn aangenomen en te vinden zijn op: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf>

² Verordening (EU) nr. 473/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 21 mei 2013 betreffende gemeenschappelijke voorschriften voor het monitoren en beoordelen van ontwerpbegrotingsplannen en voor het garanderen van de correctie van buitensporige tekorten van de lidstaten van de eurozone (PB L 140 van 27.5.2013, blz. 11).

³ Aan de begrippen *"in voldoende mate afnemen"* en *"bevredigend tempo"* is volgens artikel 2, lid 1 bis, van Verordening (EG) nr. 1467/97 voldaan indien *"het verschil [van de schuldquote] ten opzichte van de referentiewaarde in de loop van de voorafgaande drie jaren met gemiddeld een twintigste per jaar als benchmark is verminderd"*. In de verordening is voorts het volgende bepaald: *"Het schuld criterium wordt ook geacht te zijn vervuld indien de budgettaire prognoses van de Commissie erop wijzen dat de vereiste vermindering van het verschil ten opzichte van de referentiewaarde zich zal voordoen tijdens de periode van drie jaar waartoe de twee jaren behoren die volgen op het laatste jaar waarvoor de gegevens beschikbaar zijn"*. In Verordening (EG) nr. 1467/97 is bovendien bepaald dat rekening moet worden gehouden met *"de impact van de conjunctuur op het tempo van de schuldvermindering"*. Deze elementen zijn vertaald in een schuldreductiebenchmark, zoals is beschreven in de gedragscode van het SGP en is onderschreven door de Raad. De naleving van de schuldbenchmark wordt beoordeeld op basis van drie verschillende waarden: de retrospectieve, de prospectieve en de schuldreductiebenchmark die zijn aangepast aan de impact van de conjunctuur.

In dit verslag, dat de eerste stap in de buitensporigtekortprocedure vormt, wordt onderzocht of Italië in 2018 het schuld criterium van het Verdrag in acht heeft genomen, waarbij terdege rekening wordt gehouden met de economische achtergrond en andere relevante factoren.

Op 23 mei 2018 heeft de Commissie een verslag uitgebracht op grond van artikel 126, lid 3, VWEU⁴, omdat Italië in 2017 onvoldoende vooruitgang richting de naleving van het schuld criterium had geboekt. De conclusie van het verslag was dat het criterium op dat moment als zijnde in acht genomen moest worden beschouwd, met name gelet op de ex-postnaleving door Italië van het preventieve deel in 2017. In het verslag werd ook gewezen op een risico op een aanzienlijke afwijking van het aanpassingstraject richting de door de Raad voor 2018 aanbevolen budgettaire middellangetermijndoelstelling, op basis van zowel de kabinetsplannen als de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2018. In het verslag werd gesteld dat de Commissie de naleving opnieuw zou beoordelen op basis van de ex-postgegevens voor 2018, die in het voorjaar van 2019 moesten worden genotificeerd.

In november 2018 heeft de Commissie uit hoofde van artikel 126, lid 3 VWEU nog een verslag opgesteld⁵, omdat zij in het Italiaanse ontwerpbegrotingsplan voor 2019 een geval van "*bijzonder ernstige niet-naleving*" had vastgesteld van de begrotingsaanbeveling die de Raad Italië op 13 juli 2018 had verstrekt, waardoor het gerechtvaardigd was om de inachtneming van de schuldreductiebenchmark door Italië in 2017 opnieuw te beoordelen. Het kabinet heeft de "*bijzonder ernstige niet-naleving*" van het preventieve deel van het SGP die de reden was voor de nieuwe beoordeling echter beëindigd met de wijzigingen die het in de loop van december 2018 heeft doorgevoerd in de begroting voor 2019.

De gegevens die de autoriteiten in april 2019 hebben genotificeerd⁶ en die nadien door Eurostat zijn gevalideerd⁷, laten zien dat het Italiaanse overheidstekort is afgenomen tot 2,1 % van het bbp in 2018 (tegenover 2,4 % in 2017), terwijl de overheidsschuld is gestegen tot 132,2 % van het bbp (tegenover 131,4 % in 2017), d.w.z. boven de referentiewaarde van 60 % van het bbp. In het Italiaanse stabiliteitsprogramma voor 2019 wordt verwacht dat de schuldquote slechts licht zal stijgen tot 132,6 %. In 2020 zou de schuldquote (met 1,3 procentpunt) dalen tot 131,3 %. Volgens de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 is de verwachting dat de schuldquote sterker zal stijgen, tot 133,7 % in 2019 en 135,2 % in 2020.

Op basis van de genotificeerde gegevens en de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 heeft Italië de schuldreductiebenchmark in 2018 niet in acht genomen (afwijking van circa 7,5 % van het bbp) (zie tabel 1). Al met al wordt door de niet-inachtneming van de schuldreductiebenchmark door Italië in 2018 het bewijs geleverd dat er op het eerste gezicht sprake is van een buitensporig tekort in de zin van het SGP, voordat alle hieronder beschreven factoren in aanmerking worden genomen. Bovendien is de verwachting, op basis

⁴ Verslag van de Commissie COM(2018) 428 final van 23.5.2018: "Italië - Verslag opgesteld in overeenstemming met artikel 126, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie".

⁵ Zie Verslag van de Commissie COM(2018) 809 final van 21.11.2018: "Italië - Verslag opgesteld in overeenstemming met artikel 126, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie".

⁶ Overeenkomstig Verordening (EG) nr. 479/2009 moeten de lidstaten de Commissie tweemaal per jaar in kennis stellen van hun voorziene en feitelijke overheidstekort- en schuldniveau. De meest recente notificatie van Italië is te vinden op: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

⁷ Eurostat News Release nr. 67/2019 van 23.4.2019, te vinden op: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad>

van zowel de kabinetsplannen als de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019, dat Italië de schuldreductiebenchmark niet in acht zal nemen in 2019 (afwijking van respectievelijk circa 5 % en 9 % van het bbp), noch in 2020 (afwijking van respectievelijk circa 4,5 % en 9,24 % van het bbp).

De Commissie heeft bijgevolg dit verslag opgesteld om de afwijking van de schuldreductiebenchmark grondig te beoordelen en uit te maken of de inleiding van een buitensporigtekortprocedure gewettigd is nadat alle relevante factoren in aanmerking zijn genomen. In deel 2 van dit verslag wordt het tekortcriterium onderzocht. In deel 3 wordt het schuld criterium onderzocht. Deel 4 gaat in op overheidsinvesteringen en andere relevante factoren en bevat onder meer de beoordeling van de inachtneming van het vereiste aanpassingstraject richting de budgettaire middellangetermijndoelstelling (hierna "MTD" genoemd). In dat deel wordt in het bijzonder aandacht besteed aan het feit dat Italië zich op basis van ex-postgegevens in 2018 niet aan het aanbevolen aanpassingstraject richting de budgettaire middellangetermijndoelstelling heeft gehouden (punt 4.1). Dit verslag is gebaseerd op de op 7 mei 2019 gepubliceerde voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019, waarin rekening wordt gehouden met het Italiaanse stabiliteitsprogramma (SP) voor 2019, dat op 19 april 2019 is ingediend bij de Commissie en de Raad.

Tabel 1: Overheidstekort en -schuld (% van het bbp) ^a

		2016	2017	2018	2019		2020	
					COM	SP	COM	SP
Tekort-criterium	Overheidssaldo	-2,5	-2,4	-2,1	-2,5	-2,4	-3,5	-2,1
Schuld-criterium	Bruto overheidsschuld	131,4	131,4	132,2	133,7	132,6	135,2	131,3
	Gap t.o.v. schuldreductie-benchmark	5,8	6,7	7,6	9,0	5,1	9,2	4,5
	Verandering in structurele saldo	-1,0	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-1,2	0,2
	Vereiste MLSA	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.

Noten:

^a Als percentage van het bbp, tenzij anders aangegeven; "n.r." staat voor "niet relevant"

Bron: Diensten van de Commissie, Stabiliteitsprogramma 2019 van Italië en voorjaarsprognoses 2019 van de Commissie

2. TEKORTCRITERIUM

Tussen 2010 en 2013 heeft Italië een aanzienlijke budgettaire inspanning geleverd: het primaire overschot nam toe tot meer dan 2 % van het bbp en het land kon de buitensporigtekortprocedure in 2013 verlaten door zijn nominale tekort vanaf 2012 binnen de tekortdrempel van 3 % van het bbp te houden. Zijn begrotingskoers is sinds 2014 echter geleidelijk versoepeld, waarbij het structurele primaire saldo aanzienlijk verslechterde. In 2018 is het primaire overschot van Italië gestabiliseerd op 1,6 % van het bbp, terwijl het nominale tekort 2,1 % van het bbp bedroeg, het laagste sinds 2007. Zowel het nominale tekort als het primaire saldo zullen in 2019 naar verwachting echter verslechteren, vooral als gevolg van de macro-economische vertraging en de maatregelen uit de begroting voor 2019, en zullen in 2020 verder verslechteren vanwege ongewijzigd beleid.

In 2018 is voor Italië een overheidstekort van 2,1 % van het bbp gemeld. Volgens zowel het stabiliteitsprogramma als de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 zal de

referentiewaarde uit het Verdrag van 3 % van het bbp in 2019 in acht worden genomen. Uitgaande van ongewijzigd beleid zal de referentiewaarde echter worden overschreden in 2020 volgens de prognoses van de Commissie⁸. In het stabiliteitsprogramma wordt het overheidstekort in 2019 geraamd op 2,4 % van het bbp en in 2020 op 2,1 % van het bbp, waarna dit verder zal afnemen tot 1,8 % van het bbp in 2021 en 1,5 % van het bbp in 2022. De voor 2019 verwachte toename van het overheidstekort vloeit grotendeels voort uit de macro-economische vertraging en de begrotingsmaatregelen uit de begroting voor 2019, met een netto tekortverhogend effect van circa 0,5 % van het bbp⁹. De daling van het overheidstekort die voor 2020 staat gepland, valt grotendeels toe te schrijven aan het effect (van circa 1,3 % van het bbp) van hogere btw-tarieven die voor 2020 bij wet zijn vastgelegd als een garantieclausule.

In de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 wordt voor Italië in 2019 een overheidstekort van 2,5 % van het bbp verwacht, dat in 2020 zal oplopen tot 3,5 %. Hoewel het netto tekortverhogende effect van de maatregelen uit de begroting voor 2019 overeenstemt met de verwachtingen in het stabiliteitsprogramma, is het door de Commissie voorspelde nominale tekort voor 2019 enigszins hoger, voornamelijk vanwege een voorzichtigere aanname voor wat betreft de onderliggende tendens van de overheidsuitgaven. Dat het overheidstekort voor 2020 volgens de prognose van de Commissie, bij een verondersteld ongewijzigd beleid, hoger uitkomt dan volgens de kabinetsplannen, valt vooral te verklaren door het feit dat de Commissie geen rekening heeft gehouden met de hogere btw-tarieven die bij wet voor 2020 zijn vastgelegd als garantieclausule, gezien de stelselmatige intrekkingen in de afgelopen jaren en het ontbreken van details over mogelijke alternatieve maatregelen.

Zodoende neemt Italië momenteel het tekortcriterium in acht zoals dat in het Verdrag en in Verordening (EG) nr. 1467/97 is omschreven, ook al bestaat er uitgaande van ongewijzigd beleid een risico dat het tekortcriterium in 2020 niet in acht zal worden genomen op basis van de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019.

3. SCHULDCRITERIUM

Nadat de Italiaanse schuldquote tijdens de "double dip"-recessie van 2008-2013 jaarlijks met gemiddeld 5 procentpunt was toegenomen, handhaafde deze zich van 2014-2017 op een niveau rond 131,5 % alvorens in 2018 te stijgen naar 132,2 %. Op basis van het stabiliteitsprogramma wordt verwacht dat de schuldquote in 2019 enigszins stijgt naar 132,6 % en in 2020 afneemt tot 131,3 % vanwege een vrij stabiele nominale groei, een afgenomen nominaal tekort dankzij btw-verhogingen en ambitieuze privatiseringsopbrengsten. De Commissie verwacht daarentegen dat de schuldquote zowel in 2019 als in 2020 stijgt tot meer dan 135 % vanwege een groot schuldverhogend

⁸ De veronderstelling dat het beleid ongewijzigd blijft, is gebaseerd op de hypothese van ongewijzigde wetgeving met betrekking tot bijvoorbeeld beleidsmaatregelen die formeel bij wet zijn geregeld, maar niet zijn opgenomen in de prognose van de Commissie voor zover deze als onvoldoende betrouwbaar of onvoldoende gedetailleerd zijn beoordeeld. Sinds de najaarsprognose voor 2016 houdt de Commissie bijvoorbeeld geen rekening met bij wet vastgelegde hogere btw-tarieven als "garantieclausule", die zouden moeten waarborgen dat de toekomstige begrotingsdoelstellingen worden behaald, daar de Italiaanse begrotingswetten die verhogingen voor het komende jaar stelselmatig hebben ingetrokken zonder dat er in de meeste gevallen alternatieve financieringsmaatregelen zijn aangegeven.

⁹ Dat bedrag is inclusief de intrekking van de btw-verhoging (ten belope van 0,7 % van het bbp) die voor 2019 als garantieclausule in de wet is opgenomen en de inwerkingstelling van het uitgavenbevroezingsmechanisme (ten belope van 2 miljard EUR of 0,11 % van het bbp in 2019) uit het Italiaanse stabiliteitsprogramma voor 2019.

"sneeuwbaaleffect", een afnemend primair overschot en achterblijvende privatiseringsopbrengsten. De risico's voor herfinanciering blijven weliswaar beperkt op de korte termijn, maar de hoge overheidsschuld blijft een bron van kwetsbaarheid voor de Italiaanse economie.

Na de intrekking van de buitensporigtekortprocedure in juni 2013 was Italië onderworpen aan een overgangsperiode van drie jaar richting de schuldreductiebenchmark; deze periode begon te lopen in 2013 en liep af in 2015. In 2016, na het eind van de overgangsperiode, is de schuldreductiebenchmark van kracht geworden. Op basis van de genotificeerde gegevens en de prognose van de Commissie bedroeg de afwijking van de schuldbenchmark in 2018 7,6 %. Voorts is het op basis van het stabiliteitsprogramma de verwachting dat Italië niet voornemens is de schuldreductiebenchmark in acht te nemen in 2019 (afwijking ten opzichte van de schuldbenchmark van 5,1 % van het bbp) noch in 2020 (afwijking ten opzichte van de schuldbenchmark van 4,5 % van het bbp). Deze conclusie wordt, met grotere afwijkingen, bevestigd op basis van de prognose van de Commissie (afwijking van de schuldbenchmark van respectievelijk 9,0 % en 9,2 % van het bbp).

Meer bepaald is de schuldquote van Italië in 2018 uitgekomen op 132,2 %, d.w.z. 0,8 procentpunt hoger dan in 2017. Zoals in tabel 2 is samengevat, was die stijging voornamelijk te wijten aan een grote schuldverhogende stock-flow adjustment (0,9 % van het bbp) die ook verband hield met een sterke stijging van de liquiditeitsreserves van de schatkist. Het schuldverlagende effect van het hogere primaire overschot (1,6 % van het bbp, tegenover 1,4 % in 2017) compenseerde een schuldverhogend "sneeuwbaaleffect" (1,5 %) bijna helemaal. Zoals te zien is in grafiek 1, bleef de reële impliciete kostprijs¹⁰ in feite boven de reële groei van het bbp in Italië in 2018 (0,9 %), hoewel deze licht daalde (naar 2 %, tegenover 2,4 % in 2017) dankzij een geleidelijke doorwerking van hogere spot yields bij de uitgifte (1,1 % in 2018, tegenover 0,7 % in 2017)¹¹ in de kosten van de schuldendienst van het uitstaande schuldvolume¹² en een licht stijgende inflatie (bbp-deflatorgroei van 0,8 %). De stijgende spot yields bij de uitgifte in 2018 (en begin 2019) geven aan dat er een hogere risicopremie is voor de Italiaanse overheidsschuld, waarbij het verschil tussen de rendementen op staatsobligaties sinds mei 2018 met circa 100 basispunten is gestegen. In vergelijking met de verwachtingen van de Commissie in de voorjaarsprognose voor 2018 bleken de rentelasten in 2018 circa 2,2 miljard EUR hoger te zijn (65 miljard EUR in plaats van 62,8 miljard EUR).

De verwachting van het stabiliteitsprogramma voor 2019 is dat de schuldquote verder stijgt naar 132,6 %, d.w.z. met 0,4 procentpunt ten opzichte van 2018. De verwachtingen ten aanzien van de dynamiek vloeien voornamelijk voort uit een schuldverhogend "sneeuwbaaleffect" (2 % van het bbp) vanwege verslechterende macro-economische omstandigheden (de nominale bbp-groei daalt naar 1,2 %, tegenover 1,7 % in 2018), hoewel het primaire overschot (1,2 % van het bbp) en de ambitieuze privatiseringsopbrengsten (1 % van het bbp) dit grotendeels compenseren. De Commissie verwacht dat de schuldquote van Italië in 2019 veel sterker zal stijgen, naar 133,7 %. Het verschil is gelegen in een groter

¹⁰ De reële impliciete kostprijs van schuld op tijdstip t kan worden gedefinieerd als het nominale rendement dat de overheid bij de aflossingen en rentebetalingen op tijdstip $t-1$ heeft betaald, exclusief het effect van de inflatie op tijdstip t . In tabel 2 kan de jaarmutatie van de schuldquote als gevolg van de reële impliciete kostprijs van de schuld worden verkregen door de respectieve bijdragen uit rentelasten (schuldverhogend) en bbp-deflator (schuldverlagend) bij elkaar op te tellen.

¹¹ Deze mutatie was tussen januari en april 2019 gemiddeld 1,33 %.

¹² Dit houdt verband met de gemiddelde duur van de Italiaanse overheidsschuld en de overgangsperiode ervan.

schuldverhogend "sneeuwbaaleffect" (2,6 %), in verband met voorzichtigere aannames over de nominale bbp-groei (0,8 % in plaats van 1,2 %) en deels in een schuldverhogende stock-flow adjustment die grotendeels wordt verklaard door het veronderstelde achterblijven van de door het kabinet verwachte privatiseringen (0,1 % van het bbp in plaats van 1 %).

De verwachting van het stabiliteitsprogramma voor 2020 is dat de schuldquote daalt naar 131,3 %, d.w.z. met 1,3 procentpunt ten opzichte van 2019. De verwachtingen ten aanzien van de dynamiek vloeien voornamelijk voort uit een groot verwacht primair overschot (1,6 % van het bbp) en een neutraal "sneeuwbaaleffect" vanwege de veronderstelde sterke stijging van de nominale bbp-groei (2,8 %), ondanks een licht schuldverhogende stock-flow adjustment (0,3 %). De Commissie verwacht daarentegen dat de schuldquote van Italië in 2020 zal blijven stijgen, naar 135,2 %. Het verschil is gelegen in een veel lager primair saldo (een primair tekort van 0,2 % van het bbp) daar de Commissie in haar prognose de stijging van de btw-tarieven die als garantieclausule bij wet zijn vastgelegd niet heeft opgenomen, en een veel groter schuldverhogend "sneeuwbaaleffect" (1,4 %), in verband met voorzichtigere aannames over de nominale bbp-groei (1,8 % in plaats van 2,8 %). Bovendien verwacht de Commissie dat de door het kabinet geplande privatiseringen achterblijven (0 in plaats van 0,3 % van het bbp). Risico's voor de schuldprognoses in zowel de prognose van de Commissie als het stabiliteitsprogramma kunnen verband houden met slechtere macro-economische vooruitzichten dan verwacht, een sterkere verslechtering van het primaire saldo, lagere inflatie en/of privatiseringsopbrengsten, en hogere rentelasten dan verwacht.

Zoals uit grafiek 1 blijkt, was de nog altijd dalende reële impliciete kostprijs van de overheidsschuld (*zwarte stippellijn*), ondanks de verslechterende reële bbp-groei in 2018 (*ononderbroken blauwe lijn*), toereikend om het schuldverhogende "sneeuwbaaleffect" in 2018 te beperken (*gele kleur*) tot 1,2 % (tegenover 0,7 % in 2017), d.w.z. grotendeels gelijk aan het gemiddelde van vóór de crisis (1,2 % in de periode 2000-2007), na enkele jaren waarin het lager lag (¾ % in 2016-2017). Hoewel het positieve rente-groeiverschil onder de huidige omstandigheden een *unicum* is binnen de Unie, leidt het tot een schuldverhogend "sneeuwbaaleffect" en biedt het daarom slechts een gedeeltelijke verklaring voor het feit dat Italië de schuldreductiebenchmark in 2018 niet in acht heeft genomen, voornamelijk vanwege zijn prospectieve waarde. Het "sneeuwbaaleffect" zal in 2019 naar verwachting stijgen tot 2 %, d.w.z. duidelijk boven het historische gemiddelde, voornamelijk vanwege de verslechterende macro-economische omstandigheden. Daardoor is het een van de belangrijkste redenen waarom wordt verwacht dat Italië de schuldreductiebenchmark in een prospectieve waarde niet in acht neemt.

Al met al blijkt uit deze analyse dat in 2018, 2019 en 2020 op het eerste gezicht niet aan het schuld criterium in de zin van het Verdrag en Verordening (EG) nr. 1467/97 lijkt te worden voldaan, ongeacht of nu het stabiliteitsprogramma dan wel de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 als basis wordt gebruikt. Dit geldt voordat alle hierna beschreven relevante factoren worden onderzocht.

Tabel 2: Schuldynamiek ^a

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	SP	COM	SP
Bruto schuldquote van de overheid	131,4	131,4	132,2	133,7	132,6	135,2	131,3
Verandering in de schuldquote ^b (1 = 2+3+4)	-0,2	0,0	0,8	1,6	0,4	1,5	-1,3
<i>Bijdragen:</i>							
• Primair saldo (2)	-1,4	-1,4	-1,6	-1,2	-1,2	-0,2	-1,6
• "Sneeuwbaaleffect" (3)	1,0	0,9	1,5	2,6	2,0	1,4	0,0
<i>waarvan:</i>							
Rente-uitgaven	3,9	3,8	3,7	3,6	3,6	3,7	3,6
Reële bbp-groei	-1,5	-2,2	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	-1,0
Inflatie (bbp-deflator)	-1,5	-0,7	-1,1	-0,9	-1,3	-1,4	-2,6
• Stock-flow adjustment (4)	0,3	0,4	0,9	0,1	-0,3	0,3	0,3
<i>waarvan:</i>							
verschil kasbasis/transactiebasis	-0,3	1,4	0,2	0,4	0,4	0,4	0,0
nettoaccumulatie financiële activa	0,5	-1,0	0,2	-0,3	-0,7	-0,1	0,0
<i>waarvan</i> privatiseringsopbrengsten	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-1,0	0,0	-0,3
Waarderingseffect & residueel	0,0	0,0	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,2

Noten:

^aAls percentage van het bbp, tenzij anders aangegeven.

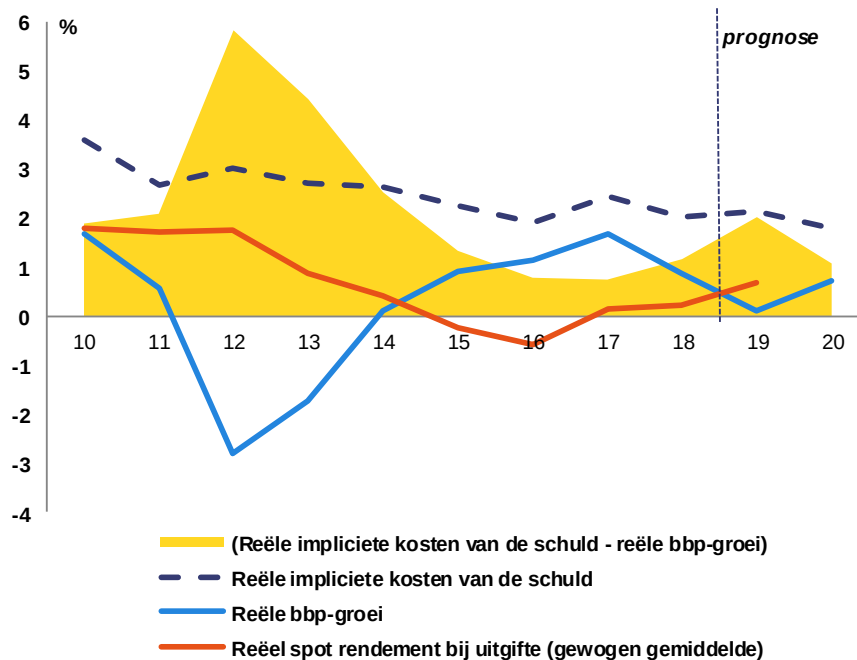
^bDe verandering in de bruto schuldquote kan als volgt worden uitgesplitst:

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

waarbij t verwijst naar een tijdsindex; D, PD, Y en SF verwijzen naar respectievelijk de stand van de overheidsschuld, het primaire tekort, het nominale bbp en de stock-flow adjustment, en i en y de gemiddelde kosten van de schuld en de nominale bbp-groei voorstellen. De term tussen haken stelt het "sneeuwbaaleffect" voor, dat het gecombineerde effect van de rente-uitgaven en de economische groei op de schuldquote weergeeft.

Bron: Diensten van de Commissie, Stabiileitsprogramma 2019 van Italië en voorjaarsprognoses van de Commissie

Grafiek 1: Oorzaken van het "sneeuwbaaleffect" op de overheidsschuld



Bron: voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 en gegevens van het ministerie van Financiën. De reële spot yield bij uitgifte voor 2019 omvat uitsluitend gegevens tot april 2019

4. RELEVANTE FACTOREN

In artikel 126, lid 3, VWEU is het volgende bepaald: *"In het verslag van de Commissie wordt er tevens rekening mee gehouden of het overheidstekort groter is dan de investeringsuitgaven van de overheid en worden alle andere relevante factoren in aanmerking genomen, met inbegrip van de economische en budgettaire situatie van de lidstaat op middellange termijn."* Die factoren worden nader omschreven in artikel 2, lid 3, van Verordening (EG) nr. 1467/97 van de Raad, waarin ook is bepaald dat terdege rekening moet worden gehouden met *"alle andere factoren die naar het oordeel van de betrokken lidstaat relevant zijn om de naleving van de tekort- en schuldcriteria uitvoerig te kunnen beoordelen, welke factoren die lidstaat aan de Raad en de Commissie kenbaar heeft gemaakt"*.

In geval van een kennelijke schending van het schuld criterium is een analyse van de relevante factoren des te meer gerechtvaardigd omdat de schulddynamiek in sterkere mate dan het tekort wordt beïnvloed door factoren die buiten de macht van de overheid vallen, dan bij het tekort het geval is. Dit wordt erkend in artikel 2, lid 4, van Verordening (EG) nr. 1467/97, waarin is bepaald dat de relevante factoren bij de nalevingsbeoordeling op basis van het schuld criterium in aanmerking moeten worden genomen, ongeacht de omvang van de inbreuk. In dat verband moeten ten minste de volgende drie belangrijke aspecten in aanmerking worden genomen (en zijn in eerdere verslagen in aanmerking genomen) bij de beoordeling van de naleving van het schuld criterium gezien de impact ervan op de dynamiek en de houdbaarheid van de schuld:

1. inachtneming van de middellangetermijndoelstelling (MTD) of van het aanpassingstraject richting die doelstelling, hetgeen wordt geacht de houdbaarheid of een snelle voortgang richting houdbaarheid te waarborgen onder normale macro-economische omstandigheden. Omdat qua opzet de landspecifieke MTD rekening houdt met het schuldniveau en impliciete verplichtingen, moet inachtneming van de MTD of het aanpassingstraject in de richting daarvan ervoor zorgen dat de schuldquotes ten minste op de middellange termijn naar een prudent niveau convergeren;
2. structurele hervormingen die reeds zijn geïmplementeerd of gespecificeerd in een plan voor structurele hervormingen en die naar verwachting de houdbaarheid op middellange termijn zullen bevorderen door hun impact op groei, waardoor zij ertoe bijdragen de schuldquote bevredigend te doen dalen. Al met al wordt aangenomen dat de inachtneming van de MTD (of van het aanpassingstraject in de richting daarvan), samen met het doorvoeren van structurele hervormingen (in de context van het Europees semester), de schulddynamiek onder normale economische omstandigheden op een houdbaar pad zal brengen wegens het gecombineerde effect daarvan op het schuldniveau zelf (via het realiseren van een gezonde begrotingssituatie die met de MTD overeenstemt) en op de economische groei (via de hervormingen);
3. ongunstige macro-economische omstandigheden, en met name lage inflatie, die een belemmering kunnen vormen voor de verlaging van de schuldquote en die de naleving van de voorschriften van het stabiliteits- en groeipact (SGP) bijzonder moeilijk kunnen maken. Een klimaat van lage inflatie maakt het voor een lidstaat zwaarder om aan de schuldreductiebenchmark te voldoen. Onder dergelijke omstandigheden is naleving van de MTD of van het aanpassingstraject in de richting daarvan een zeer belangrijke relevante factor bij de beoordeling van de naleving van het schuld criterium.

In het licht van het bovenstaande wordt in de volgende onderdelen gekeken naar: 1) de begrotingssituatie op middellange termijn, met inbegrip van een beoordeling van de verwezenlijking van de vereiste aanpassingsinspanning in de richting van de MTD en de ontwikkeling van de overheidsinvesteringen; 2) de ontwikkelingen van de schuldpositie van de overheid op middellange termijn, met inbegrip van de vooruitzichten voor de houdbaarheid ervan; 3) de economische situatie op middellange termijn, met onder meer de stand van zaken op het gebied van de uitvoering van structurele hervormingen; 4) andere door de Commissie relevant geachte factoren, en 5) andere door de lidstaat kenbaar gemaakte factoren.

4.1. Budgettaire situatie op middellange termijn

Zelfs met inachtneming van de zogeheten "beoordelingsmarge" wijst een ex-postbeoordeling erop dat Italië zich in 2018 niet aan het aanbevolen aanpassingstraject richting de MTD heeft gehouden. Bovendien loopt Italië, zelfs met inachtneming van de toegestane marge voor buitengewone gebeurtenissen, voor 2019 het risico om het preventieve deel van het stabiliteits- en groeipact niet na te komen. Uitgaande van ongewijzigd beleid zal de omvang van de afwijking van het aanbevolen aanpassingstraject richting de MTD naar verwachting verder toenemen in 2020 volgens de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019. Dit geldt als een verzwarende factor.

Structureel saldo en aanpassing richting de MTD

Wat **2018** betreft heeft de Raad Italië op 11 juli 2017 aanbevolen een aanzienlijke budgettaire inspanning te leveren in overeenstemming met de vereisten van het preventieve deel van het SGP, waarbij de noodzaak om het huidige herstel te versterken en de houdbaarheid van de overheidsfinanciën te waarborgen, nadrukkelijk in aanmerking moet worden genomen. Op basis van de gezamenlijk overeengekomen aanpassingsmatrix uit hoofde van het preventieve deel van het SGP is die aanpassing vertaald in de vereiste dat de netto primaire overheidsuitgaven nominaal met ten minste 0,2 % moesten dalen, hetgeen overeenstemt met een jaarlijkse structurele begrotingsinspanning van ten minste 0,6 % van het bbp. Tezelfdertijd had de Raad aangegeven dat bij de beoordeling van het ontwerpbegrotingsplan voor 2018 en de daarop aansluitende beoordeling van de begrotingsresultaten van 2018 terdege rekening zou moeten worden gehouden met de doelstelling om een begrotingskoers te bereiken die bijdroeg aan het versterken van het voortgaande herstel en het waarborgen van de houdbaarheid van de overheidsfinanciën. Nadat de Commissie de kracht van het Italiaanse herstel in november 2017 in haar advies over het Italiaanse ontwerpbegrotingsplan voor 2018 had beoordeeld met inachtneming van de houdbaarheidsuitdagingen, heeft de Raad op 13 juli 2018 een vereiste structurele begrotingsinspanning van ten minste 0,3 % van het bbp vastgesteld voor 2018, zonder enige extra afwijkingsmarge over één jaar. Dit komt overeen met een nominale groei van de netto primaire overheidsuitgaven van maximaal 0,5 %.

Op basis van genotificeerde gegevens wijst de uitgavenbenchmark op een ontoereikende begrotingsaanpassing in 2018, daar de groei van de overheidsuitgaven in Italië, zonder discretionaire maatregelen aan de ontvangstzijde en eenmalige maatregelen, met 2 % naar verwachting hoger was dan de door de Raad aanbevolen stijging van 0,5 %. Op basis van genotificeerde gegevens en de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 wordt er voorts van uitgegaan dat het structurele saldo van Italië in 2018 met 0,1 % van het bbp is gedaald, waardoor niet wordt voldaan aan de gepaste structurele inspanning van 0,3 % van het bbp. Meer bepaald werd de stijging van de structurele primaire uitgaven van Italië met circa 0,45 % van het potentiële bbp in vergelijking met 2017 grotendeels veroorzaakt door de

compensatie voor werknemers en sociale overdrachten in contanten. Die stijging werd slechts gedeeltelijk gecompenseerd door de verlaging van de te betalen rente in de orde van grootte van 0,1 % van het bbp¹³, leidend tot een algehele stijging van de structurele uitgaven met circa 0,35 % van het potentiële bbp. Anderzijds zijn de structurele ontvangsten van Italië met slechts circa 0,25 % van het potentiële bbp gestegen, welke stijging grotendeels is toe te schrijven aan ontvangsten uit indirecte belastingen en socialezekerheidsbijdragen. Een algehele evaluatie wijst er dus op dat Italië zich niet heeft gehouden aan het aanpassingstraject richting de door de Raad voor 2018 aanbevolen budgettaire middellangetermijndoelstelling.

Voor **2019** heeft de Raad Italië aanbevolen ervoor te zorgen dat de nominale groei van de netto primaire overheidsuitgaven niet hoger ligt dan 0,1 %, hetgeen overeenstemt met een jaarlijkse structurele aanpassing van 0,6 % van het bbp.

Op basis van het stabiliteitsprogramma wijst de uitgavenbenchmark op een risico op een aanzienlijke afwijking zowel in 2019 (afwijking van 0,7 % van het bbp) als over 2018 en 2019 samen (gemiddelde afwijking van 0,7 % van het bbp per jaar, rekening houdende met de beoordelingsmarge in 2018¹⁴), daar de groei van de overheidsuitgaven, zonder discretionaire maatregelen aan de ontvangtzijde en eenmalige maatregelen, met 1,8 % de door de Raad aanbevolen groei zal overschrijden. De pijler van het structurele saldo wijst in dezelfde richting, daar in het stabiliteitsprogramma wordt verwacht dat het (herberekende) structurele saldo in 2019 met 0,2 % van het bbp verslechtert. Dit wijst op een risico op een aanzienlijke afwijking zowel over één jaar (afwijking van 0,8 % van het bbp in 2019) als over 2018 en 2019 samen (gemiddelde afwijking van 0,6 % van het bbp per jaar, rekening houdende met de beoordelingsmarge in 2018). Een algehele evaluatie op basis van de kabinetsplannen wijst op een risico op een aanzienlijke afwijking van het aanpassingstraject richting de door de Raad voor 2019 aanbevolen budgettaire middellangetermijndoelstelling. Aan die conclusie zou niets veranderen wanneer op de vereiste van het preventieve deel van het stabiliteits- en groeipact het begrotingseffect (circa 0,18 % van het bbp) in mindering zou worden gebracht van het buitengewone onderhoudsprogramma voor het wegennet en de wegverbindingen na de instorting van de Morandi-brug in Genua en een preventief plan ter beperking van hydrogeologische risico's als gevolg van ongunstige weersomstandigheden, gesteld dat deze worden beschouwd als "buitengewone gebeurtenissen" die buiten de macht van de betrokken lidstaat vallen in de zin van artikel 5, lid 1, en artikel 6, lid 3, van Verordening (EG) nr. 1466/97.

Op basis van de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 wordt de algehele beoordeling op basis van de kabinetsplannen bevestigd. De uitgavenbenchmark wijst op een risico op een aanzienlijke afwijking zowel in 2019 (afwijking van 0,9 % van het bbp) als over 2018 en 2019 samen (gemiddelde afwijking van 0,8 % van het bbp per jaar, rekening houdende met de "beoordelingsmarge" in 2018), daar de groei van de overheidsuitgaven, zonder discretionaire maatregelen aan de ontvangtzijde en eenmalige maatregelen, met 2,0 % de door de Raad aanbevolen groei zal overschrijden. De pijler van het structurele saldo

¹³ Zoals hierboven is vermeld, bleken de rentelasten in 2018 echter hoger te zijn dan op basis van het stabiliteitsprogramma voor 2018 werd verwacht in de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2018, vanwege een stijging in het rendement van overheidspapier sinds mei 2018.

¹⁴ De afwijking over een jaar wordt daarom berekend met betrekking tot de vereiste van 0,6 % van het bbp in 2019, terwijl de afwijking over twee jaar (d.w.z. over 2018 en 2019 bij elkaar) wordt berekend op basis van de "aangepaste" vereiste van 0,3 % van het bbp 2018, met inachtneming van de beoordelingsmarge, en van 0,6 % van het bbp in 2019.

wijst in dezelfde richting, daar de Commissie verwacht dat het structurele saldo van Italië in 2019 met 0,2 % van het bbp verslechtert, waarmee het op -2,4 % van het bbp komt. De pijler van het structurele saldo wijst dus op een risico op een aanzienlijke afwijking zowel over één jaar (afwijking van 0,8 % van het bbp in 2019) als over 2018 en 2019 samen (gemiddelde afwijking van 0,6 % van het bbp per jaar, rekening houdende met de "beoordelingsmarge" in 2018). Ook met inachtneming van de toegestane marge voor buitengewone gebeurtenissen in 2019 zou aan die conclusie niets veranderen. De Italiaanse autoriteiten geven echter aan dat de risico's voor de begroting voor 2019 meevallen dankzij hogere ontvangsten dan verwacht en lagere overheidsuitgaven dan geraamd voor maatregelen in de begroting voor 2019 (punt 4.5).

Voor **2020** kreeg Italië de aanbeveling ervoor te zorgen dat de netto primaire overheidsuitgaven met 0,1 % afnemen, hetgeen overeenstemt met een jaarlijkse structurele aanpassing van 0,6 % van het bbp.

Op basis van het stabiliteitsprogramma wijst de uitgavenbenchmark op een risico op enige afwijking in 2020 (afwijking van 0,3 % van het bbp) en op een risico op een aanzienlijke afwijking over 2019 en 2020 samen (gemiddelde afwijking van 0,5 % van het bbp per jaar), daar de groei van de overheidsuitgaven, zonder discretionaire maatregelen aan de ontvangstzijde en eenmalige maatregelen, met 0,6 % de door de Raad aanbevolen groei zal overschrijden. De pijler van het structurele saldo wijst in dezelfde richting, daar in het stabiliteitsprogramma wordt verwacht dat het (herberekende) structurele saldo in 2020 met 0,2 % van het bbp verbetert. Dat wijst op een risico op enige afwijking over één jaar (afwijking van 0,4 % van het bbp in 2020) en op een risico op een aanzienlijke afwijking over 2019 en 2020 samen (gemiddelde afwijking van 0,6 % van het bbp per jaar). De cijfers uit beide pijlers wijzen erop dat de positievere ontwikkelingen die voor 2020 worden verwacht in het stabiliteitsprogramma en die voornamelijk het gevolg zijn van de veronderstelde volledige uitvoering van een grote btw-verhoging, niet toereikend zijn om de grote geplande afwijking van de vereiste van het preventieve deel in 2019 te compenseren. Een algehele evaluatie op basis van de kabinetsplannen wijst op een risico op een aanzienlijke afwijking van het aanpassingstraject richting de door de Raad voor 2020 aanbevolen budgettaire middellangetermijndoelstelling. Ook met inachtneming van de toegestane marge voor "buitengewone gebeurtenissen" in 2019 zou aan die conclusie niets veranderen.

Op basis van de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 wordt de algehele beoordeling op basis van de kabinetsplannen bevestigd. De uitgavenbenchmark wijst op een risico op een aanzienlijke afwijking zowel in 2020 (afwijking van 1,5 % van het bbp) als over 2019 en 2020 samen (gemiddelde afwijking van 1,2 % van het bbp per jaar), daar de groei van de overheidsuitgaven, zonder discretionaire maatregelen aan de ontvangstzijde en eenmalige maatregelen, met 3,3 % de door de Raad aanbevolen groei zal overschrijden. De pijler van het structurele saldo wijst in dezelfde richting, daar de Commissie verwacht dat het structurele saldo van Italië in 2020 met 1,2 % van het bbp verslechtert. Dat wijst op een risico van een aanzienlijke afwijking zowel over één jaar (afwijking van 1,8 % van het bbp in 2019) als over 2019 en 2020 samen (gemiddelde afwijking van 1,3 % van het bbp per jaar). Ook met inachtneming van de toegestane marge voor buitengewone gebeurtenissen in 2019 zou aan die conclusie niets veranderen. Voor beide pijlers zijn de afwijkingen in 2020 aanzienlijk groter op basis van de prognose van de Commissie dan op basis van het stabiliteitsprogramma, daar in de eerste geen rekening wordt gehouden met de garantieclausules en hierin slechtere begrotingsvooruitzichten in 2020 wordt verwacht.

De MTD die in het stabiliteitsprogramma voor 2019 is vastgesteld, d.w.z. een structureel begrotingsoverschot van 0,5 % van het bbp, is de uitkomst van de doelstellingen van het SGP, maar wordt naar verwachting niet binnen de looptijd van het programma behaald. Nadat het structurele saldo in 2018 stabiel is gebleven, zal dit naar verwachting in 2019 met 0,1 % van het bbp verslechteren en in 2020 met 0,2 % van het bbp en zowel in 2021 als in 2022 met 0,3 % van het bbp verbeteren, waarmee het in 2022 uitkomt op -0,8 % van het bbp.

Kader 1: Flexibiliteit in het kader van het preventieve deel

In het kader van het begrotingstoezicht dat de Commissie de afgelopen jaren heeft gehouden, heeft Italië geprofiteerd van verschillende flexibiliteitsclausules en tegemoetkomingen uit hoofde van het SGP. Meer bepaald profiteerde Italië in de periode 2015-2018 van een cumulatieve tegemoetkoming van circa 30 miljard EUR, ofwel 1,8 % van het bbp, naast een voorlopig voor 2019 verleende tegemoetkoming van zo'n 3 miljard EUR, ofwel 0,18 % van het bbp. Op basis van de begrotingsresultaten was de aan Italië toegekende flexibiliteit voornamelijk voor 2015, 2016 en 2017 essentieel om te waarborgen dat het land het preventieve deel van het SGP (grotendeels) naleefde. De Commissie beschouwde de naleving van het preventieve deel ook als een belangrijke verzachtende factor om geen buitensporigtekortprocedure in gang te zetten, hoewel de schuldreductiebenchmark op het eerste gezicht niet in acht werd genomen.

Naar aanleiding van de "Flexibiliteitsmededeling" van januari 2015 beval de Raad Italië in 2015 een begrotingsinspanning van 0,25 % van het bbp aan in plaats van 0,5 %, vanwege het grotere belang dat werd toegekend aan de conjuncturele omstandigheden ("*zeer slechte economische omstandigheden*"). Bovendien heeft Italië een tegemoetkoming van 0,03 % van het bbp gekregen vanwege extra uitgaven in verband met vluchtelingen.

Voor 2016 bedroeg de aan Italië toegekende flexibiliteit 0,5 % van het bbp uit hoofde van de clausule inzake structurele hervormingen, 0,21 % uit hoofde van de investeringsclausule, 0,06 % vanwege extra uitgaven in verband met vluchtelingen en 0,06 % vanwege uitzonderlijke beveiligingsmaatregelen in verband met de terreurdreiging.

Voor 2017 bedroeg de aan Italië toegekende flexibiliteit 0,35 % van het bbp, waarvan 0,18 % voor een preventieve investering ter bescherming van het nationale grondgebied tegen aardbevingsrisico's en 0,17 % voor de vluchtelingencrisis.

Voor 2018 heeft de Commissie in haar advies over het Italiaanse ontwerpbegrotingsplan voor 2018 gebruikgemaakt van haar "*beoordelingsmarge*", door een structurele begrotingsinspanning van 0,3 % van het bbp (in plaats van 0,6 %) in aanmerking te nemen als gepast voor Italië, zonder enige extra afwijkingsmarge over één jaar, vanwege de noodzaak om "*terdege rekening te houden met de doelstelling om een begrotingskoers te bereiken die bijdraagt aan zowel het versterken van het voortgaande herstel als het waarborgen van de houdbaarheid van de overheidsfinanciën*".

Voor 2019 heeft de Commissie in het kader van de dialoog tussen de Italiaanse autoriteiten en de Commissie over het ontwerpbegrotingsplan voor 2019 geoordeeld dat Italië voorlopig in aanmerking kwam voor een tegemoetkoming van circa 0,18 % van het bbp voor "*buitengewone gebeurtenissen*" voor het buitengewone onderhoudsprogramma voor het wegennet en voor een preventief plan ter beperking van hydrogeologische risico's. Deze bedragen moeten op basis van de begrotingsresultaten worden bevestigd.

Overheidsinvesteringen

Wat betreft overheidsinvesteringen bedroegen de Italiaanse bruto-investeringen in vaste activa gemiddeld circa 3 % van het bbp over de periode 1999-2010, maar heeft de noodzaak van snelle aanpassingen om te reageren op de staatsschuldencrisis tot een substantiële daling van de overheidsinvesteringen geleid - tot gemiddeld rond 2,4 % van het bbp over de periode 2011-2016. In 2018 bereikte de overheidsinvesteringsquote een nieuw dieptepunt, met 2,1 % van het bbp (in nominale termen een groei van -4,3 % jaar-op-jaar). In het stabiliteitsprogramma wordt verwacht dat deze quote in 2019 stijgt naar 2,2% van het bbp (in nominale termen +5,2 % jaar-op-jaar) en in 2020 naar 2,4 %, gesteund door de extra middelen die worden uitgetrokken en door de maatregelen die worden getroffen om de administratieve procedures te versnellen. De Commissie verwacht daarentegen dat de investeringen in 2019 grotendeels stabiel blijven op 2,1 % van het bbp (in nominale termen een groei van 1,9 % jaar-op-jaar) en in 2020 herstellen tot 2,3 %.

Al met al lijken overheidsinvesteringen, gezien de ruime daling over langere tijd, geen verzachtende factor te zijn die rechtvaardigt waarom Italië de schuldreductiebenchmark niet in acht neemt.

4.2. Schuldpositie van de overheid op middellange termijn

De overheidsschuld van Italië blijft een belangrijke bron van kwetsbaarheid voor de economie. Nieuwe maatregelen en ongunstige demografische tendensen buigen de positieve tendens die door de voorbije pensioenhervormingen is bereikt gedeeltelijk om, en zullen de budgettaire houdbaarheid in Italië op lange termijn aantasten. De budgettaire houdbaarheid is ook verstoord door de veranderde rentevoet op staatsobligaties in 2018 en begin 2019.

Nadat de schuldquote van Italië in 2018 op 132,2 % was uitgekomen, zal deze, volgens de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019, in 2020 naar verwachting verder stijgen tot circa 135 %. In de periode 2019-2020 zullen een aanzienlijke verslechtering van het primaire saldo, de grotendeels stabiele rentelasten en nagenoeg geen privatiseringsopbrengsten in het kader van een zwakke nominale bbp-groei naar verwachting de belangrijkste oorzaken zijn voor de stijging van de schuldquote.

Volgens de door de Commissie gehanteerde S0-risico-indicator voor de budgettaire houdbaarheid op korte termijn, blijkt Italië niet te kampen met houdbaarheidsuitdagingen op korte termijn, al lijken er wel kwetsbare punten te zijn aan de begrotingszijde¹⁵. De risico's als gevolg van de macrofinanciële context blijven al met al namelijk beperkt, mede dankzij het nog steeds accommoderende monetaire beleid van de ECB. Wel is Italië blootgesteld aan plotse toenames van risicoaversie op de financiële markten door zijn nog steeds grote doorrolbehoeften in verband met zijn overheidsschuld (circa 17 % van het bbp in 2019).

¹⁵ De S0-indicator voor de budgettaire houdbaarheid op korte termijn (*een indicator voor het vroegtijdig opsporen van begrotingsrisico's op korte termijn, die voortvloeien uit kenmerken van de economie over een periode van één jaar wat betreft begroting, macrofinanciële situatie en concurrentievermogen, gebaseerd op een reeks van vijftientig budgettaire en macrofinanciële variabelen*) zal in 2018 onder de "hoog risico"-drempel blijven, maar zal, met een waarde van 0,36, nog steeds een van de hoogste in de EU blijven, in hoofdzaak als gevolg van de zeer hoge overheidsschuld van Italië. Bovendien staat de budgettaire subindex, waarin kwetsbaarheden in beeld worden gebracht die uitsluitend voortkomen uit de begroting, boven de kritieke drempel. Hieruit zou blijken dat er in Italië sprake is van deze kwetsbaarheden, voornamelijk in het licht van de aanzienlijke financieringsbehoeften van het kabinet.

Zoals sinds mei 2018 viel waar te nemen, kunnen dergelijke toenames leiden tot een hoge volatiliteit op de markten voor overheidsobligaties en tot aanzienlijk hogere kosten voor de schuldendienst, met daarna het risico op negatieve overloopeffecten voor de banksector en de financieringsvoorwaarden van ondernemingen en huishoudens.

Op middellange termijn staat Italië voor grote houdbaarheidsuitdagingen. Het structurele primaire overschot van het land zal volgens de prognoses verder verslechteren tot 1,2% van het bbp in 2019 en 0,2% van het bbp in 2020, een daling tegenover 3,5% in 2015. Een en ander kan de houdbaarheidsrisico's op middellange termijn aanscherpen, aangezien een zwakke begrotingspositie voor nog hogere risicopremies kan zorgen. Dit wordt in beeld gebracht door de schuldhoudbaarheidsanalyse op middellange termijn (DSA) en de S1-risico-indicator voor budgettaire houdbaarheid¹⁶, die beide op een "hoog risico" wijzen¹⁷. Het hoge en naar verwachting toenemende schuldvolume in 2029 in het basisscenario en de gevoeligheid ervan voor macro-economisch-budgettaire schokken wegen mee in die beoordeling. Om tegen 2033 een schuldquote van 60 % van het bbp te bereiken, zou Italië dus een grote cumulatieve budgettaire inspanning moeten leveren, ten belope van 10,2 procentpunt van het bbp over de periode 2021-2025.

Op lange termijn zal Italië ook te maken krijgen met aanzienlijke houdbaarheidsuitdagingen, als gevolg van zowel de aanzienlijke begrotingsaanpassing die nodig is om de schuldquote te stabiliseren, vooral in het licht van de toekomstige kosten van de vergrijzing, als de kwetsbaarheden die verband houden met de hoge schuldenlast. De S2-risico-indicator voor de budgettaire houdbaarheid op lange termijn¹⁸ laat middelgrote risico's zien, aangezien een permanente toename van het structurele primaire overschot van Italië met circa 3,2 procentpunt van het bbp nodig zou zijn om zijn schuldquote op lange termijn stabiel te houden, mede als gevolg van de kosten van de vergrijzing. Gezien de kwetsbaarheden die verband houden met de hoge schuldenlast, die in beeld worden gebracht door de DSA-risicobeoordeling, wijst ook die beoordeling op hoge risico's voor de lange termijn. De houdbaarheid op lange termijn die door vroegere pensioenhervormingen werd gewaarborgd - doordat de impliciete verplichtingen voortvloeiend uit de vergrijzing van de bevolking werden omgebogen - verslechtert nu immers door de verslechterende demografische tendensen die Eurostat voorspelt en door recentelijk goedgekeurde hervormingen. Met de begroting voor 2019 heeft het kabinet de mogelijkheid voor vroegpensioen verlengd, waardoor de overheidsuitgaven voor ouderdomspensioenen aanzienlijk toenemen. Door de aanvullende kosten van circa 0,3 % van het bbp in 2019 zouden de Italiaanse uitgaven voor ouderdomspensioenen verder stijgen, die met circa 15 % van het potentiële bbp in 2017 al tot de hoogste in de Unie en in de OESO-landen behoren. Voorts zou de grotere flexibiliteit voor vroegpensioen ook een negatief effect kunnen hebben op het arbeidsaanbod, in een context waarin Italië nu al achterloopt op het EU-gemiddelde voor de arbeidsparticipatie van oudere

¹⁶ De S1-indicator voor de budgettaire houdbaarheid op middellange termijn laat zien welke extra aanpassingsinspanningen vereist zijn, in termen van een gecumuleerde gestage verbetering van het structurele primaire saldo over een periode van vijf jaar (vanaf 2021) om tegen 2033 uit te komen op een schuldquote van 60 % van het bbp, rekening houdende met betalingen voor toekomstige extra uitgaven als gevolg van de vergrijzing.

¹⁷ Zie het te verschijnen Fiscal Sustainability Report 2019 van de Europese Commissie. Meer methodologische toelichting is te vinden in de Debt Sustainability Monitor 2018 van de Commissie.

¹⁸ De S2-indicator voor de budgettaire houdbaarheid op lange termijn laat zien welke onmiddellijke aanpassing van het huidige structurele primaire saldo nodig is (en vervolgens steeds constant op de aangepaste waarde wordt gehouden) om de schuldquote te stabiliseren over de oneindige tijdshorizon, inclusief de betaling van extra uitgaven als gevolg van de vergrijzing.

werknemers (55-64 jaar) - en zo de potentiële groei kunnen belemmeren. Al met al kan een verder terugschroeven van de uitvoering van eerdere pensioenhervormingen de houdbaarheidsrisico's op lange termijn voor Italië aanzienlijk verslechteren, hetgeen een passend reductietraject van de zeer grote schuldquote in het gedrang brengt.

Bovendien waren er in 2018 nagenoeg geen privatiseringsopbrengsten, waardoor deze factor ruimschoots achterbleef bij het door het kabinet voor dat jaar geplande streefcijfer van 0,3 % van het bbp. Voor de toekomst raamt het stabiliteitsprogramma voor 2019 privatiseringsopbrengsten ten belope van een ambitieuze 1 % van het bbp en voor 2020 van 0,3 %. Gezien de zwakke privatiseringen tot nu toe worden in de prognose van de Commissie voor 2019, gelet op de geloofwaardige en uitgewerkte voorstellen waarover op dit moment overleg gaande is, slechts privatiseringsopbrengsten van circa 0,1 % van het bbp verwacht. Voor 2020 worden voorzichtigheidshalve geen privatiseringsopbrengsten verwacht.

4.3. Economische situatie op middellange termijn

De macro-economische vertraging die in het tweede semester van 2018 is opgetreden, met een nominale bbp-groei van minder dan 2 % in 2018 en hetzelfde niveau in 2019-2020 op basis van de prognose van de Commissie, kan deels worden aangevoerd als verklaring voor de sterke afwijkingen van Italië bij de inachtneming van de prospectieve waarde van de schuldreductiebenchmark. Beleidskeuzes kunnen echter aan de macro-economische vertraging hebben bijgedragen doordat zij een negatief vertrouwenseffect hebben gesorteerd en tot een restrictievere kredietverstrekking hebben geleid. Bovendien heeft Italië beperkte vooruitgang geboekt waar het gaat om het opvolgen van de landspecifieke aanbevelingen voor 2018, en in zijn nationale hervormingsprogramma wordt slechts summier ingegaan op het kleine aantal nieuwe verbintenissen in dat programma. Al met al perkt de geringe productiviteitsgroei de potentiële groei van Italië nog steeds in en is deze een rem op een snellere verlaging van de schuldquote.

Conjunctuurklimaat, potentiële groei en inflatie

De Italiaanse economie kromp in het tweede semester van 2018 licht, omdat de gevolgen van de vertraging van de wereldwijde handel zich ook in de Italiaanse economie deden voelen en werden versterkt door een lagere binnenlandse vraag. Hogere rendementen op overheidspapier in vergelijking met begin 2018 hebben zich namelijk, zij het met enige vertraging, vertaald in strengere kredietvoorwaarden, terwijl onzekerheid over de koers van het beleid en de hervormingen nadelig waren voor investeringen. Alles samengenomen beliep de reële bbp-groei in 2018 0,9 %. Voor 2019 wordt in de voorlopige ramingen van ISTAT voor het eerste kwartaal verwacht dat de economische activiteit zal toenemen, hoewel de geringe binnenlandse vraag en het lage ondernemers- en consumentenvertrouwen erop kunnen wijzen dat de productiegroei pas in het tweede semester van het jaar meer zal toenemen (in vergelijking met de laatste twee kwartalen van 2018). Als gevolg daarvan blijft de reële groei van het bbp in 2019 op basis van de prognose van de Commissie naar verwachting zwak met 0,1 %, en bedraagt deze in 2020 0,7 %. De groeiverwachtingen van het stabiliteitsprogramma zijn slechts enigszins optimistischer dan de prognose van de Commissie, waarin de reële productie in 2019 met 0,2 % en in 2020 met 0,8 % groeit, waarbij het kabinet echter de btw-verhoging die voor 2020 bij wet is vastgelegd, meeneemt als garantieclausule.

Wat betreft de bbp-deflatorgroei zijn de verwachtingen van het kabinet ook optimistischer dan die van de Commissie, met een nominale bbp-groei van 1,2 % in plaats van 0,8 % in

2019 (en 2,8 % in plaats van 1,8 % voor 2020, welk verschil grotendeels gebaseerd is op het - veronderstelde - doorvoeren van de btw-verhoging in het stabiliteitsprogramma). Nadat de aan de hand van de geharmoniseerde consumentenprijsindex (HICP) berekende inflatie in 2017 met 1,2 % was gestegen bleef deze in 2018 grotendeels stabiel, en de Commissie verwacht dat deze, deels vanwege de lagere energieprijzen, in 2019 naar slechts 0,9 % zal dalen en in 2020 enigszins zal stijgen naar 1,1 %. De kerninflatie bedroeg in april 2019 0,6 % en komt tegen eind 2020 naar verwachting boven de 1 % uit, waarbij wordt uitgegaan van bescheiden loongroei.

De potentiële groei van Italië is in 2018 naar verwachting gestegen tot 0,5 % (tegenover 0,2 % in 2017), maar daalt in 2019 naar 0,3 % om in 2020 weer te stijgen naar 0,5 %. Al met al blijft de groei zeer laag. Daardoor is de negatieve output gap van Italië volgens de Commissie in 2018 dichtgegroeid tot -0,1 % van het potentiële bbp, tegenover -0,5 % in 2017, maar zal deze in 2019 vanwege de sterkere vertraging van de daadwerkelijke bbp-groei weer groeien tot -0,3 % en in 2020 weer dichtgroeien. Ondanks de vooruitgang die voor sommige hervormingsgebieden is geboekt (bijv. arbeidsmarkt en overheidsdiensten, strijd tegen belastingontduiking, herstel van de balansen van banken) blijven de gevolgen van de crisis en de aanhoudende structurele zwakke punten drukken op het groeipotentieel van Italië¹⁹. Het reële bbp van Italië is amper hersteld tot het niveau van vóór de crisis, terwijl het reële bbp van de rest van de eurozone nu 21 % hoger ligt dan in 2004. Meer bepaald bedroeg de jaarlijkse groei van Italië in de periode 2004-2018 0,1 %, tegenover 1,5 % in de eurozone exclusief Italië.

Dit valt grotendeels te verklaren door structurele factoren die de doelmatige inzet van middelen belemmeren en een rem zetten op de productiviteit. Het feit dat in Italië de ouderdomspensioenen en de kosten van de schuldendienst nog steeds een groot aandeel hebben in de overheidsuitgaven, beperkt de ruimte voor groeibevorderende uitgavenposten zoals onderwijs en infrastructuur. Een hoge belastingdruk op productiefactoren en de nog steeds geringe belastingnaleving blijven de economische groei afremmen. De groei van de werkgelegenheid werd geschaagd door arbeidsmarkthervormingen en prikkels om mensen in dienst te nemen, maar veel sterker nog door tijdelijke contracten, terwijl nog steeds hoge percentages langdurige werkloosheid en jeugdwerkloosheid wegen op toekomstige economische groeivoorzichten. Het ondernemingsklimaat belemmert nog steeds het ondernemerschap, onder meer door zwakke punten in de overheidsdiensten en zeer lange civiel- en strafrechtelijke procedures. Ten slotte zijn de investeringen nog steeds gering, met name in immateriële activa. In dat verband zou het belangrijk zijn geweest dat Italië opnieuw met zijn hervormingsinspanningen was begonnen om de groeivoorzichten op middellange termijn te verbeteren en de overheidsfinanciën van het land beter houdbaar te maken.

Al met al is het verdedigbaar dat de aanhoudende economische vertraging van Italië na de crisisperiode opnieuw een voorzichtige modulatie van de begrotingsaanpassing nodig heeft om te voorkomen dat grote begrotingsinspanningen contraproductief kunnen uitpakken in het kader van een lage nominale bbp-groei. Lage inflatie maakt het voor Italië moeilijker om zijn overheidsuitgaven, uitgedrukt als bbp-percentages, te verminderen door lonen en pensioenrechten in nominale termen te bevriezen, met tegelijk lagere belastingontvangsten

¹⁹ Zie het werkdokument van de diensten van de Commissie: SWD(2019) 1011 final van 27.2.2019, "Country Report Italy 2019. Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances".

dan normaal. Tegelijkertijd leiden ongunstige macro-economische omstandigheden doorgaans tot bovengemiddelde budgettaire multiplicatoren, nog versterkt door de verkrapping van het monetaire beleid als gevolg van de "zero lower bound"²⁰. Anderzijds heeft de samenstelling van de begrotingsinspanning ook veel invloed op de multiplicatoren, met name in landen met een hoge schuld²¹. Als zodanig kan de macro-economische vertraging die in het tweede semester van 2018 in Italië is opgetreden, met een nominale bbp-groei van minder dan 2 % in 2018 die op basis van de prognose van de Commissie in 2019-2020 onder de 2 % blijft, worden aangevoerd als een licht verzachtende factor, die evenwel slechts een gedeeltelijke verklaring vormt voor de sterke afwijkingen van Italië bij de inachtneming van de prospectieve waarde van de schuldreductiebenchmark. Ook voor de toekomst laten de risico's voor de groeivoorzichten een overwegend negatieve tendens zien: spanningen op handelsgebied blijven de mondiale vooruitzichten verslechteren, hogere olieprijs dan verwacht zouden de koopkracht van consumenten kunnen inperken en mogelijke stijgingen van de rendementen op overheidspapier kunnen het vertrouwen en de financieringsvoorwaarden in de particuliere sector beïnvloeden en de houdbaarheidsrisico's van Italië vergroten.

Tabel 3: Macro-economische en budgettaire ontwikkelingen ^a

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	SP	COM	SP
Reëel bbp (verandering in %)	1,1	1,7	0,9	0,1	0,2	0,7	0,8
Bbp-deflator (verandering in %)	1,2	0,5	0,8	0,7	1,0	1,0	2,0
Potentieel bbp (verandering in %)	-0,3	0,2	0,5	0,3	0,4	0,5	0,7
Output gap (% v.h. potentiële bbp)	-2,0	-0,5	-0,1	-0,3	-0,3	-0,1	-0,2
Overheidssaldo	-2,5	-2,4	-2,1	-2,5	-2,4	-3,5	-2,1
Primair saldo	1,4	1,4	1,6	1,2	1,2	0,2	1,5
Eenmalige en andere tijdelijke maatregelen	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Bruto-investeringen in vaste activa van de overheid	2,1	2,2	2,1	2,1	2,2	2,3	2,4
Conjunctuurgezuiverd saldo	-1,5	-2,1	-2,1	-2,3	-2,2	-3,4	-2,0
Conjunctuurgezuiverd primair saldo	2,5	1,7	1,6	1,3	1,4	0,3	1,6
Structureel saldo ^b	-1,7	-2,1	-2,2	-2,4	-2,3	-3,6	-2,1
Structureel primair saldo	2,3	1,7	1,5	1,2	1,3	0,2	1,5

Noten:

^a Als percentage van het bbp, tenzij anders aangegeven.

^b Conjunctuurgezuiverd saldo, ongerekend eenmalige en andere tijdelijke maatregelen.

Bron: Diensten van de Commissie, Stabiliteitsprogramma 2019 van Italië en voorjaarsprognoses 2019 van de Commissie

Structurele hervormingen

In het landenverslag voor 2019²² was de Commissie van oordeel dat Italië beperkte vooruitgang had geboekt bij het opvolgen van de landspecifieke aanbevelingen voor 2018. Er is namelijk enige vooruitgang geboekt bij het bestrijden van corruptie, het verlagen van de oninbare leningen in de banksector en het doorvoeren van de hervorming van het actieve arbeidsmarktbeleid. Er is beperkte vooruitgang geboekt bij het optreden tegen

²⁰ Zie bijv. Blanchard O. en D. Leigh (2013), op www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf

²¹ Zie bijv. Blanchard O. en J. Zettlemeyer (2018): "The Italian Budget: A Case of Contractionary Fiscal Expansion?"

²² Zie "Country Report Italy 2019". Reeds aangehaald.

belastingontduiking, het verbeteren van de toegang tot financiering via de markt, de versterking van het kader voor staatsbedrijven, het stimuleren van vrouwen om te werken en het bevorderen van onderzoek, innovatie, digitale vaardigheden en infrastructuur en beroepsonderwijs. Er is geen vooruitgang geboekt bij het verschuiven van de belastingheffing naar andere dan de productiefactoren, het terugdringen van het aandeel van de ouderdomspensioenen in de overheidsuitgaven (en er zijn op dat gebied inderdaad enkele zaken teruggedraaid), het verlagen van de duur van civiele rechtszaken en het aanpakken van concurrentiebeperkingen.

In de diepgaande evaluatie die is gepubliceerd als onderdeel van het landenverslag voor 2019 bleef Italië voor het zesde jaar op rij ook in de categorie "buitensporige macro-economische onevenwichtigheden", samen met Griekenland en Cyprus²³. De macro-economische onevenwichtigheden van Italië hebben voornamelijk betrekking op zijn hoge overheidsschuld en geringe productiviteitsgroei, terwijl de werkloosheid hoog blijft en de totale oninbare leningen op de balans van de Italiaanse banken hoog blijft.

In de eerste maanden van 2019 heeft het kabinet twee wetsbesluiten ter ondersteuning van investeringen goedgekeurd (de zogenaamde "*Crescita*" en "*Sblocca Cantieri*"). Met het "*Crescita*"-besluit wordt de versterking van de regionale organen die verantwoordelijk zijn voor openbare werken beoogd door middel van de bekostiging van gespecialiseerde werknemers om investeringen in de infrastructuur te ondersteunen. In dit besluit wordt de staatssteun voor de financiering van bedrijven aangemoedigd (bijv. "*Fondo di Garanzia*", "*Nuova Sabatini*"), voornamelijk voor bankkredieten, en wordt een nieuw instrument geïntroduceerd om durfkapitaal te ondersteunen. Met het "*Sblocca Cantieri*"-besluit wordt getracht de problemen waarmee met name kleinere bedrijven te maken hebben als ze deelnemen aan overheidsopdrachten, aan te pakken door de invoering van vereenvoudigde procedures, teneinde langs deze weg overheidsinvesteringen aan te moedigen. In het nationale hervormingsprogramma voor 2019 wordt ook melding gemaakt van een hervorming van de wet inzake overheidsopdrachten, die binnen twee jaar moet worden doorgevoerd.

De begroting voor 2019 en het wetsbesluit tot uitvoering van een nieuwe regeling voor vervroegde uittreding in januari 2019 draaien delen van eerdere pensioenhervormingen terug, waardoor de houdbaarheid van de overheidsfinanciën op de middellange termijn verslechtert. Deze nieuwe bepalingen zullen de pensioenuitgaven op de middellange termijn verder verhogen. Tussen 2019 en 2021 zullen mensen dankzij de nieuwe regeling voor vervroegde uittreding ("*quota 100*") als ze 62 jaar zijn met pensioen kunnen gaan, mits zij 38 jaar lang premie hebben betaald. Bovendien is de reikwijdte van de bestaande voorzieningen voor vervroegde uittreding uitgebreid, onder andere door de indexering van de vereiste minimumpremie op basis van de levensverwachting, die bij eerdere pensioenhervormingen was ingevoerd, op te schorten tot 2026. Voor die voorzieningen zijn in de begroting voor 2019 middelen ter waarde van 0,2 % van het bbp voor 2019, en ter waarde van 0,5 % van het bbp voor 2020 en 2021, gereserveerd, maar de komende jaren worden ook aanvullende kosten verwacht. De hoge overheidsuitgaven voor ouderdomspensioenen beperken de ruimte voor andere sociale en groeibevorderende uitgavenposten, zoals onderwijs en investeringen,

²³ Zie de mededeling van de Commissie "*Europees semester 2019: beoordeling van structurele hervormingen, preventie en correctie van macro-economische onevenwichtigheden, en resultaten van diepgaande evaluaties ingevolge Verordening (EU) nr. 1176/2011*", COM(2019) 150 final.
https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-communication-country-reports_en_0.pdf

evenals de marges om de algehele belastingdruk en de grote overheidsschuld te verlagen. Voorts zou de uitbreiding van de mogelijkheid van vervroegde uittrekking ook een negatief effect kunnen hebben op het arbeidsaanbod, in een context waarin Italië nu al achterloopt op het EU-gemiddelde voor de arbeidsparticipatie van oudere werknemers (55-64 jaar) - en zo de potentiële groei kunnen belemmeren en de houdbaarheid van de overheidsschuld kunnen verslechteren.

Het nationale hervormingsprogramma van Italië voor 2019²⁴ bouwt voort op het "overheidscontract" dat de coalitiepartijen in 2018 zijn overeengekomen en de strategie voor de verbetering van de groei steunt nog steeds hoofdzakelijk op sociale overdrachten (bijv. het "burgerschapsinkomen") en in mindere mate op het verlagen van de belastingdruk en het hervatten van overheidsinvesteringen. Meer bepaald komen de structurele problemen zoals beschreven in de landspecifieke aanbevelingen voor 2018 slechts gedeeltelijk aan de orde in het nationale hervormingsprogramma van Italië. In het bijzonder: i) zijn er geen nieuwe relevante maatregelen ter bevordering van een "belastingverschuiving" naar andere dan de productiefactoren; in plaats daarvan wordt er met het nationale hervormingsprogramma een nieuwe mogelijkheid voor bedrijven geïntroduceerd om eerdere belastingverplichtingen zonder boetes te voldoen, wat een negatief effect kan hebben op de naleving op dit vlak; ii) bevat het programma geen grote nieuwe verbintenissen op het gebied van rechtspraak, maar bevestigt het eerdere verbintenissen zoals de lopende hervorming betreffende civiele en strafzaken; iii) staan hierin geen plannen voor nadere acties op het gebied van concurrentie en de banksector, behalve de voortzetting van de inspanning om oninbare leningen te verlagen en de voltooiing van lopende hervormingen (bijv. kleine coöperatieve banken); iv) ligt de nadruk op de voltooiing van de invoering van het burgerschapsinkomen en de invoering van een minimumloon, terwijl er nauwelijks gewag wordt gemaakt van maatregelen die de arbeidsparticipatie van vrouwen bevorderen en er helemaal niets wordt gezegd over het stimuleren van het beroepsonderwijs.

Als met al komen de structurele problemen zoals beschreven in de landspecifieke aanbevelingen voor 2018 slechts gedeeltelijk aan de orde in het nationale hervormingsprogramma van Italië voor 2019 en ontbreken er veelal details over het kleine aantal nieuwe verbintenissen in dat programma en over de termijnen voor de vaststelling en uitvoering ervan. Hoe dan ook bouwt de algehele hervormingsstrategie grotendeels voort op grote hervormingen op verschillende gebieden die al in de pijplijn zitten, wat wijst op grote continuïteit ten opzichte van eerdere nationale hervormingsprogramma's.

4.4. Andere door de Commissie relevant geachte factoren

Wat betreft de andere door de Commissie relevant geachte factoren wordt vooral aandacht besteed aan de financiële bijdragen ter bevordering van de internationale solidariteit en ter verwezenlijking van de beleidsdoelen van de Unie, de schuld opgelopen in de vorm van bilaterale en multilaterale steun tussen lidstaten in het kader van het waarborgen van de financiële stabiliteit, en de schuld die met financiële stabilisatieoperaties tijdens ernstige financiële crises verband houdt (artikel 2, lid 3, van Verordening (EG) nr. 1467/97). Wat betreft de overheidssteun voor de financiële sector tijdens de financiële crisis, bedroegen de latente verplichtingen in verband met maatregelen voor liquiditeitssteun aan financiële instellingen eind 2018 rond 0,9 % van het bbp (op een totaal volume latente verplichtingen van 4,2 % van het bbp), een daling ten opzichte van de 1,3 % van het bbp eind 2017.

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

De steun aan financiële instellingen met een effect op de overheidsschuld was nul in 2018 (tegenover circa 1 % eind 2017²⁵). Een ander risico voor de overheidsfinanciën hield verband met het mogelijke (eenmalige) effect van de steun voor financiële instellingen ook op het tekort voor 2019 en 2020, alsmede met het aanzienlijke volume uitstaande handelsschulden van overheidsdiensten.

In artikel 12, lid 1, van Verordening (EU) nr. 473/2013 is bepaald dat in dit verslag tevens rekening moet worden gehouden "met de mate waarin de betrokken lidstaat het in artikel 7, lid 1, [van genoemde verordening] bedoelde advies" van de Commissie over het ontwerpbegrotingsplan "in acht heeft genomen". In 2018 is in het advies van de Commissie over het ontwerpbegrotingsplan van Italië voor 2019 gewezen op een "bijzonder ernstig geval van niet-naleving" van de aanbeveling die de Raad op 13 juli 2018 aan Italië had gericht, en is de autoriteiten verzocht een herzien ontwerpbegrotingsplan in te dienen. Op 13 november 2018 heeft Italië een herzien ontwerpbegrotingsplan ingediend waarin de voor 2019 geplande begrotingsdoelstellingen werden bevestigd. De autoriteiten hebben de begroting voor 2019 in december 2018 gewijzigd, waardoor de "bijzonder ernstige niet-naleving" van het SGP werd beëindigd. Ondanks die wijzigingen wijzen de begrotingsdoelstellingen van Italië op basis van zowel de kabinetsplannen als de prognose van de Commissie nog altijd op een risico op een aanzienlijke afwijking van het preventieve deel in 2019.

4.5. Andere door de lidstaat naar voren gebrachte factoren

Op 31 mei 2019 hebben de Italiaanse autoriteiten documenten overgelegd met betrekking tot relevante factoren in de zin van artikel 2, lid 3, van Verordening (EG) nr. 1467/97 (hierna "de Italiaanse opmerkingen" genoemd). In de analyse in de andere delen van dit verslag is reeds grotendeels ingegaan op de belangrijkste factoren die de autoriteiten kenbaar hebben gemaakt.

Wat betreft de naleving van het preventieve deel van het SGP door Italië, worden in de Italiaanse opmerkingen de volgende relevante factoren benadrukt:

i) voor 2018 voeren de autoriteiten aan dat het niet-leveren van de vereiste begrotingsinspanning niet aan het zittende kabinet zou moeten worden toegeschreven, omdat zij aanvoeren dat dit alleen uitvoering heeft gegeven aan de vastleggingen in de begroting van de hand van het vorige kabinet en zich heeft onthouden van verdere budgettaire expansie. De Commissie was echter op basis van haar voorjaarsprognose voor 2018 al van oordeel dat er een risico was dat het stabiliteitsprogramma voor 2018 in dat jaar niet in overeenstemming zou zijn met het SGP, waarbij zij het kabinet opriep om de naleving te waarborgen. Bovendien was de verslechtering van de structurele begrotingsinspanning op basis van de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 ten opzichte van die van 2018 grotendeels te wijten aan hogere rentelasten dan verwacht, wat het gevolg was van de stijging van de rendementen op staatsobligaties sinds het nieuwe kabinet in mei 2018 is aangetreden;

ii) voor 2019 bevatten de Italiaanse opmerkingen aanwijzingen voor meevallende risico's voor de uitvoering van de begroting, die kunnen leiden tot een lager nominaal tekort dan verwacht van circa 2,3 % van het bbp (in vergelijking met 2,4 % in het Italiaanse stabiliteitsprogramma voor 2019 en 2,5 % op basis van de voorjaarsprognose van de

²⁵ Die steun (van in totaal 16,6 miljard EUR) hield voornamelijk verband met de liquidatie van de twee Italiaanse regionale kredietverschaffers "Banca Popolare di Vicenza" en "Veneto Banca" en de preventieve herkapitalisatie van "Banca Monte dei Paschi di Siena". Het effect daarvan op het tekort bedroeg in 2017 rond 0,33 % van het bbp.

Commissie voor 2019). Dit zou voornamelijk te danken zijn aan hogere ontvangsten dan verwacht en lagere overheidsuitgaven dan geraamd voor het burgerschapsinkomen en de nieuwe regeling voor vervroegde uittreding, aangezien er tot nu toe weinig gebruik van wordt gemaakt. Hoewel die meevallende risico's voor de Italiaanse begroting voor 2019 over het geheel genomen plausibel lijken, kunnen deze pas later in het jaar worden bevestigd wanneer er meer gegevens beschikbaar zijn;

iii) voor 2020 bevatten de Italiaanse opmerkingen geen nieuwe verbintenissen en wordt de tekortdoelstelling van 2,1 % van het bbp uit het Italiaanse stabiliteitsprogramma voor 2019 slechts bevestigd, waarbij wordt gewezen op de verbintenis om alternatieve financieringsmaatregelen te vinden om deze doelstelling te bereiken zonder de btw-verhoging door te voeren die in de wet is opgenomen als garantieclausule. Er worden echter geen details over die alternatieve maatregelen gegeven, behalve een algemene verwijzing naar een uitgaventoetsing.

Andere relevante factoren die de autoriteiten, naast het eenvoudigweg naleven van het SGP, naar voren brengen, zijn:

i) het trackrecord van Italië van aanzienlijke primaire overschotten in combinatie met een solide basis en een sterke financiële positie. Dit komt voornamelijk tot uiting in een hoog overschot op de lopende rekening, een positieve netto internationale investeringspositie, een overheidsschuld met een lange looptijd en een vaste rente, lage particuliere schulden en de herstelde kracht van de Italiaanse banksector, met een in het algemeen sterke liquiditeitspositie, herstelde winstgevendheid en de voortdurende verlaging van de oninbare leningen. Tegen die achtergrond wijzen de autoriteiten op ongunstige macro-economische omstandigheden en met name het nog altijd grote verschil tussen de gemiddelde financieringskosten en de nominale bbp-groei, dat wordt aangevoerd als de belangrijkste reden waarom Italië de schuldreductiebenchmark in 2018 niet in acht heeft genomen. Het feit dat de macro-economische vertraging als een verzachtende factor wordt gezien, wordt versterkt door het feit dat de deflatoire druk en de neergang van de industrie in Italië naar verluidt grotendeels te wijten waren aan externe factoren. De Commissie herinnert er in dit verslag echter aan dat beleidskeuzes aan de macro-economische vertraging kunnen hebben bijgedragen doordat zij een negatief vertrouwenseffect hebben gesorteerd en tot een restrictievere kredietverstrekking hebben geleid, niet in de laatste plaats via de hogere rendementen op staatsobligaties sinds mei 2018.

ii) de verbintenis van Italië tot begrotingsconsolidatie en de verlaging van de schuldquote in de komende jaren, waarbij het nominale tekort in 2022 naar verwachting afneemt tot 1,5 % en het structurele saldo in 2022 dienovereenkomstig verbetert tot -0,8 % van het bbp "op weg naar een nulsaldo in de twee of drie jaar daarna". Tegelijkertijd blijkt ook uit dat argument dat Italië heeft besloten om het bereiken van zijn MTD van een structureel overschot van 0,5 % van het bbp uit te stellen;

iii) de onderschatting van de slappe van de Italiaanse economie op basis van de gezamenlijk overeengekomen methode. De krappe ramingen van de output gap van Italië op basis van de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 op -0,1 % van het potentiële bbp in 2018, -0,3 % in 2019 en -0,1 % in 2020, zouden niet overeenkomen met de macro-economische aanwijzingen voor een relatief hoge werkloosheid en een zeer lage inflatie, en op basis van vergelijking bovendien discutabel zijn. Op basis daarvan overleggen de autoriteiten alternatieve ramingen van de output gap van Italië op -1,5 % van het potentiële bbp in 2018, -1,7 % in 2019 en -1,6 % in 2020. Op basis daarvan voeren zij ook aan dat Italië

het preventieve deel in 2019 naar verwachting grotendeels in acht neemt, gezien de verlaagde inspanning van 0,25 % van het bbp die de matrix van het preventieve deel zou voorschrijven op basis van deze ruimere schatting van de negatieve output gap, daar Italië zou worden aangemerkt als verkerend "in slechte economische omstandigheden", en van het groeipotentieel, waarbij Italië in 2019 minder zou groeien dan dat potentieel. Bovendien voeren de autoriteiten aan dat Italië met ruimere ramingen van de output gap dichterbij het voldoen aan de schuldregel in de conjunctuurgezuiverde vorm zou zijn;

iv) het trackrecord van Italië van groeibevorderende structurele hervormingen in overeenstemming met de landspecifieke aanbevelingen voor 2018, te beginnen met de aanzienlijke middelen die worden besteed aan de verbetering van sociale inclusie en de stimulering van overheidsinvesteringen. De nieuwe regeling voor het burgerschapsinkomen zou aan de landspecifieke aanbevelingen voldoen doordat de inkomenssteun voor personen en huishoudens onder de armoedegrens wordt verhoogd en extra personele, financiële en technologische middelen worden gereserveerd voor actief arbeidsmarktbeleid. Bovendien is het kabinet voornemens de overheidsinvesteringen voor 2021 met 0,6 procentpunt van het bbp te verhogen ten opzichte van 2018 en zijn in het nationale hervormingsprogramma voor 2019 hervormingen voorzien van het rechtssysteem, het systeem ter voorkoming van corruptie, de publieke sector en de belastingheffing. In de Italiaanse opmerkingen wordt ook de nadruk gelegd op de positieve invloed die de geplande beleidsmaatregelen ter ondersteuning van de geaggregeerde vraag en daarmee van de bbp-groei op de houdbaarheid van de overheidsschuld hebben;

v) de nog altijd geringe budgettaire-houdbaarheidsrisico's van Italië op de lange termijn, met inachtneming van nationale ramingen voor uitgaven aan ouderdomspensioenen in combinatie met lage latente verplichtingen in vergelijking met andere landen binnen de Unie.

5. CONCLUSIES

De overheidsschuldquote van Italië is met 132,2 % in 2018 de op één na hoogste in de Unie en een van de hoogste ter wereld. In 2018 vertegenwoordigde deze een gemiddelde last van 38 400 EUR per inwoner, plus een gemiddelde jaarlijkse kostprijs van de schuldendienst van circa 1 000 EUR per inwoner. Het grote volume overheidsschulden ontnemt Italië de begrotingsruimte die het land nodig heeft om zijn economie te stabiliseren in geval van macro-economische schokken. Het vormt ook een intergenerationele last die drukt op de levensstandaard van toekomstige generaties Italianen. Het feit dat de kosten voor de schuldendienst in Italië een aanzienlijk groter bedrag aan overheidsmiddelen opsorpen dan in de rest van de eurozone, eist ook zijn tol waar het gaat om de productieve uitgaven van het land. De rente-uitgaven van Italië beliepen in 2018 rond 65 miljard EUR of 3,7 % van het bbp, d.w.z. ruwweg het bedrag aan overheidsmiddelen dat naar onderwijs gaat. Bovendien stelt een grote overheidsschuld, doordat het aan voorzichtig begrotingsbeleid ontbreekt, het land bloot aan schokken in het vertrouwen van markten in het rendement van overheidspapier, met een negatief effect op zowel de rente die het land moet betalen als de algemene financieringskosten voor de reële economie, hetgeen dan weer een negatief effect op de groei kan hebben. De hoge Italiaanse overheidsschuld is een belangrijke bron van kwetsbaarheid voor de Italiaanse economie en het krachtig terugdringen van deze schuld moet in het belang van Italië een prioriteit blijven.

De Italiaanse bruto overheidsschuld kwam in 2018 uit op 132,2 % van het bbp, ruim boven de referentiewaarde uit het Verdrag van 60 % van het bbp, en Italië heeft volgens de begrotingsresultaten de schuldreductiebenchmark in 2018 niet in acht genomen. Bovendien is op basis van zowel de kabinetsplannen als de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019 de verwachting dat Italië in 2019 noch in 2020 zal voldoen aan de schuldreductiebenchmark. De Commissie verwacht in het bijzonder dat de schuldquote van Italië over de gehele prognosehorizon sterk zal stijgen vanwege een zwakke nominale bbp-groei, een verslechtering van het primaire saldo en achterblijvende privatiseringsopbrengsten, waarmee deze in 2019 op 133,7 % en in 2020 op 135,2 % komt. Die bevindingen zijn een duidelijke aanwijzing dat Italië, voordat alle relevante factoren in aanmerking worden genomen, op het eerste gezicht niet aan het schuld criterium als omschreven in het Verdrag lijkt te hebben voldaan. Conform het Verdrag zijn in dit verslag ook de relevante factoren onderzocht.

Met name de macro-economische vertraging die in het tweede semester van 2018 is opgetreden, met een nominale bbp-groei van minder dan 2 % in 2018 en hetzelfde niveau in 2019-2020 op basis van de voorjaarsprognose van de Commissie voor 2019, kan tot op zekere hoogte worden aangevoerd als een verzachtende factor bij de verklaring voor de sterke afwijkingen van Italië bij de inachtneming van de prospectieve schuldreductiebenchmark. Bovendien perkt de geringe productiviteitsgroei de potentiële groei van Italië nog steeds in en is deze een rem op een snellere verlaging van de schuldquote.

Italië heeft echter beperkte vooruitgang geboekt bij het opvolgen van de landspecifieke aanbevelingen voor 2018 en de structurele hervormingsagenda uit het nationale hervormingsprogramma voor 2019 bevat slechts marginale maatregelen die voortbouwen op eerdere hervormingen op verschillende gebieden en draait delen van eerdere grote hervormingen terug. Daar waar de Raad Italië had aanbevolen het aandeel van de ouderdomspensioenen in zijn overheidsuitgaven terug te dringen om ruimte te creëren voor andere sociale uitgaven, worden onder andere met de nieuw ingevoerde mogelijkheid voor

vroegpensioen eerdere pensioenhervormingen teruggedraaid die de houdbaarheid op lange termijn van de aanzienlijke Italiaanse overheidsschuld schragen en een negatief effect kunnen hebben op het groeipotentieel van Italië.

Zelfs met inachtneming van de zogeheten "beoordelingsmarge" wijst een *ex-postbeoordeling* er bovendien op dat Italië zich in 2018 niet aan het aanbevolen aanpassingstraject richting de middellangetermijndoelstelling (MTD) heeft gehouden, . Voor 2019 loopt Italië het risico om het preventieve deel van het stabiliteits- en groeipact niet na te komen, zelfs met inachtneming van de toegestane marge voor "buitengewone gebeurtenissen", hoewel de Italiaanse autoriteiten aangeven dat de risico's voor de begroting voor 2019 mogelijk meevallen dankzij hogere ontvangsten dan verwacht en lagere overheidsuitgaven dan verwacht voor maatregelen in de begroting voor 2019. Op basis van de prognose van de Commissie wordt verwacht dat de omvang van de afwijking van het aanbevolen aanpassingstraject richting de MTD in 2020 verder zal toenemen, wanneer het nominale tekort van Italië uitgaande van ongewijzigd beleid naar verwachting boven de tekortdrempel van 3 % van het bbp zal liggen. Dit geldt als een verzwarende factor.

De in dit verslag gepresenteerde analyse omvat de beoordeling van alle relevante factoren en met name: i) de niet-naleving van het aanbevolen aanpassingstraject richting de budgettaire middellangetermijndoelstelling in 2018 op basis van ex-postgegevens, in combinatie met een risico op een aanzienlijke afwijking van het preventieve deel in 2019 en een nominaal tekort van meer dan 3 % van het bbp in 2020 op basis van de prognose van de Commissie; ii) de macro-economische vertraging in Italië in het tweede semester van 2018, die slechts een gedeeltelijke verklaring biedt voor de sterke afwijkingen van Italië bij de inachtneming van de schuldreductiebenchmark; en iii) de beperkte vooruitgang die Italië heeft geboekt bij het opvolgen van de landspecifieke aanbevelingen voor 2018, waaronder het terugdraaien van eerdere groeibevorderende hervormingen, en het ontbreken van details over de verbintenissen in het nationale hervormingsprogramma van Italië voor 2019. Al met al blijkt uit de bovenstaande analyse dat het schuld criterium in de zin van het Verdrag en van Verordening (EG) nr. 1467/97 als niet nageleefd dient te worden beschouwd, en dat dus een buitensporigtekortprocedure op basis van de schuld gerechtvaardigd is.