



Bruxelles, den 21.11.2018
COM(2018) 809 final

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN

Italien

**Rapport udarbejdet i henhold til artikel 126, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske
Unions funktionsmåde**

DA

DA

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN
Italien

**Rapport udarbejdet i henhold til artikel 126, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske Unions
funktionsmåde**

1. INDLEDNING

Der er i artikel 126 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (TEUF) fastsat en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Denne procedure er nærmere fastsat i Rådets forordning (EF) nr. 1467/97 om fremskyndelse og afklaring af gennemførelsen af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud¹, som indgår i stabilitets- og vækstpagten (SVP). Der er i forordning (EU) nr. 473/2013² fastsat særlige bestemmelser for medlemsstaterne i euroområdet omfattet af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud.

I henhold til artikel 126, stk. 2, i TEUF skal Kommissionen overvåge, om budgetdisciplinen overholdes på grundlag af følgende to kriterier: a) hvorvidt den procentdel, som det forventede eller faktiske offentlige underskud udgør af bruttonationalproduktet (BNP), overstiger en referenceværdi på 3 %, og b) hvorvidt den procentdel, som den offentlige gæld udgør af BNP, overstiger referenceværdien på 60 %, medmindre denne procentdel mindskes tilstrækkeligt og nærmer sig referenceværdien med en tilfredsstillende hastighed.

Det fastsættes i artikel 126, stk. 3, at Kommissionen udarbejder en rapport, hvis en medlemsstat ikke opfylder kravene i forbindelse med et af eller begge ovenstående kriterier. I rapporten skal der ligeledes "tages [...] hensyn til, om det offentlige underskud overstiger de offentlige investeringsudgifter, samt til alle andre relevante forhold, herunder medlemsstatens økonomiske og budgetmæssige situation på mellemlang sigt".

Denne rapport, som er det første skridt i proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud, indeholder en analyse af Italiens overholdelse af gældskriteriet i traktaten i 2017 og er udarbejdet under behørig hensyntagen til den økonomiske baggrund og andre relevante forhold. Den 29. oktober 2018 fremsendte Kommissionen en skrivelse til de italienske myndigheder med meddelelse om, at Kommissionen havde til hensigt at revurdere Italiens overholdelse af gældskriteriet i efteråret 2018 under hensyntagen til de væsentlige ændringer i de relevante forhold, der er angivet i udkastet til budgetplan for 2019.

Den 23. maj 2018 havde Kommissionen offentliggjort en rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF³, da Italien ikke gjorde tilstrækkelige fremskridt i retning af at overholde gældskriteriet i 2017. Rapporten konkluderede, at kriteriet burde anses for at være opfyldt på daværende tidspunkt, navnlig under hensyn til Italiens efterfølgende overholdelse af den forebyggende del i 2017. Det anførte ligeledes i rapporten, at der – på baggrund af begge regeringens planer og Kommissionens prognose fra foråret 2018 – var en risiko for en betydelig afvigelse fra tilpasningen i retning af den mellemfristede budgetmålsætning for 2018 henstillet af Rådet.

Italiens finanspolitiske planer for 2019 er imidlertid blevet væsentligt ændret, hvad angår de forhold, som Kommissionen analyserede i maj 2018. Den 16. oktober forelagde Italien sit

¹ EFT L 209 af 2.8. 1997, s. 6. I denne rapport tages der ligeledes hensyn til "Specifikationer om gennemførelsen af stabilitets- og vækstpagten og retningslinjer for stabilitets- og konvergensprogrammernes indhold og form" som vedtaget af Det Økonomiske og Finansielle Udvalg den 15. maj 2017, som kan ses på: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf>.

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 473/2013 af 21. maj 2013 om fælles bestemmelser om overvågning og evaluering af udkast til budgetplaner og til sikring af korrektion af uforholdsmæssigt store underskud i medlemsstaterne i euroområdet (EUT L 140 af 27.5.2013, s. 11).

³ Kommissionens rapport COM(2018) 428 final af 23.5.2018: "Italien – Rapport udarbejdet i henhold til artikel 126, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde".

udkast til budgetplan for 2019⁴, der navnlig indebar en forværring af den (genberegnete) strukturelle saldo⁵ på 0,9 % af BNP i 2019. Den 23. oktober 2018 vedtog Kommissionen en udtalelse⁶ om udkastet til budgetplan for 2019, hvori den navnlig påviste en særlig alvorlig manglende overholdelse af Rådets finanspolitiske henstilling til Italien af 13. juli 2018 og anmodede Italien om at forelægge et revideret udkast til budgetplan. Den 13. november 2018 forelagde Italien et revideret udkast til budgetplan for 2019. Ændringerne i det reviderede udkast til budgetplan for 2019 var meget begrænsede og bestod primært i et højere privatiseringsmål for 2019 (1 % af BNP i stedet for 0,3 %). Den 21. november 2018 vedtog Kommissionen sin udtalelse om Italiens reviderede udkast til budgetplan for 2019, hvori den navnlig bekræftede den særligt alvorlige manglende overholdelse af den finanspolitiske henstilling for 2019. Dette berettiger en ny vurdering af overholdelsen af gældsreduktionsmålet i 2017.

De oplysninger, som myndighederne indberettede i oktober 2018⁷, og som efterfølgende blev valideret af Eurostat⁸, viser, at Italiens samlede offentlige underskud faldt til 2,4 % af BNP i 2017 (et fald fra 2,5 % i 2016), mens gælden stabiliserede sig på 131,2 % af BNP (et fald fra 131,4 % i 2016), dvs. over referenceværdien på 60 % af BNP. I Italiens reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes gældskvoten at falde en smule til 130,9 % i 2018. I 2019 forventes et yderligere fald (1,7 procentpoint) i gældskvoten til 129,2 %. Indberettede data og Kommissionens prognose fra efteråret 2018 viser, at Italien hverken har overholdt gældsreduktionsmålet i 2016 (forskul på 5,2 % af BNP) eller i 2017 (forskul på 6,6 % af BNP) (se tabel 1).

Italiens manglende overholdelse af gældsreduktionsmålet i 2017 tyder umiddelbart på eksistensen af et uforholdsmæssigt stort underskud som omhandlet i stabilitets- og vækstpagten, før der er taget hensyn til alle følgende relevante forhold. På baggrund af begge regeringens planer og Kommissionens prognose fra efteråret 2018 forventes Italien desuden ikke at overholde gældsreduktionsmålet i 2018 (forskul på henholdsvis 3,7 % og 6,6 % af BNP) og i 2019 (forskul på henholdsvis 3,6 % og 6,7 % af BNP).

Kommissionen har derfor udarbejdet denne rapport for at foretage en samlet kvalitativ vurdering af afvigelsen fra gældsreduktionsmålet og undersøge, om det er berettiget at indlede proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud, efter at der er taget hensyn til alle relevante forhold. Afsnit 2 i rapporten indeholder en gennemgang af underskudskriteriet. I afsnit 3 gennemgås gældskriteriet. Afsnit 4 omhandler offentlige investeringer og andre relevante forhold, herunder vurderingen af den krævede tilpasning i retning af den mellemlistede budgetmålsætning. Der er i denne rapport taget hensyn til Kommissionens prognose fra efteråret 2018, der blev offentliggjort den 8. november 2018.

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

⁵ Den konjunkturkorregerede saldo eksklusive engangsforanstaltninger og midlertidige foranstaltninger, der er genberegnet af Kommissionen efter den metode, som er aftalt i fællesskab.

⁶ Kommissionens udtalelse C(2018) 7510 final af 23.10.2018 om Italiens udkast til budgetplan og anmodning til Italien om at forelægge et revideret udkast til budgetplan.

⁷ I henhold til Rådets forordning (EF) nr. 479/2009 skal medlemsstaterne to gange om året underrette Kommissionen om deres forventede og faktiske offentlige underskud og om niveauet for deres offentlige gæld. Italiens seneste indberetning findes på: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>.

⁸ Eurostats pressemeddelelse nr. 163/2018 af 22. oktober 2018, der findes på adressen: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9328077/2-22102018-AP-EN.pdf/e1b423ef-a337-42ea-90cb-4a6775ba4c07>.

Kommissionens prognose er baseret på udkastet til budgetplan for 2019 og ikke på den reviderede plan, men ændringerne mellem de to dokumenter er marginale.

Tabel 1: Samlet offentligt underskud og gæld (% af BNP)^a

		2015	2016	2017	2018		2019	
					KOM	PLAN	KOM	PLAN
Underskudskriterie	Offentlig saldo	-2,6	-2,5	-2,4	-1,9	-1,8	-2,9	-2,4
	Offentlig bruttogæld	131,6	131,4	131,2	131,1	130,9	131,0	129,2
Gældskriterie	Afvigelse fra gældsreduktionsmåle	i.r.	5,2	6,6	6,6	3,7	6,7	3,6
	Ændring i strukturel saldo	0,1	-0,7	-0,3	0,0	0,2	-1,2	-0,9
	Krævet tilpasning	3,4	i.r.	i.r.	i.r.	i.r.	i.r.	i.r.

Ann.:

^a 1 % af BNP, medmindre andet er angivet, "i.r." står for "ikke relevant".

Kilde: Kommissionens tjenestegrene, Italiens reviderede udkast til budgetplan for 2019 (PLAN) og Kommissionens prognose fra efteråret 2018 (KOM)

2. GÆLDSKRITERIET

Italien gjorde en betydelig finanspolitisk indsats i perioden 2010-2013, øgede det primære overskud til over 2 % af BNP og ophørte med at være omfattet af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i 2013 ved at sikre, at det samlede budgetunderskud ikke oversteg 3 % af BNP fra 2012 (et fald fra over 5 % i 2009). Den finanspolitiske kurs er imidlertid blevet lempet i de seneste år. I 2017 faldt det primære overskud til 1,4 %, og det samlede underskud blev stabiliseret på omkring 2,4 % af BNP. Det forventes dog, at begge tal vil blive forbedret i 2018. I 2019 og 2020 forventes både den samlede saldo og den primære saldo at blive væsentligt forværret, hovedsagelig på grund af de foranstaltninger, der indgår i udkastet til budgetplan for 2019, og som er bekræftet i det reviderede udkast til budgetplan for 2019.

Italiens samlede offentlige underskud udgjorde 2,4 % af BNP i 2017. Ifølge det reviderede udkast til budgetplan og Kommissionens prognose fra efteråret 2018 forventes det, at referenceværdien i traktaten på 3 % af BNP vil blive overholdt i perioden 2018-2019. Referenceværdien vil imidlertid blive overskredet i 2020 ifølge Kommissionens prognose under antagelse af en uændret politik. I det reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes det samlede offentlige underskud at udgøre 1,8 % af BNP i 2018 og 2,4 % i 2019. I Italiens "Nota di Aggiornamento al DEF", der ajourfører budgetmålene for Italiens stabilitetsprogram for 2018, forventes det samlede underskud at falde til 2,1 % af BNP i 2020. Stigningen i det forventede samlede offentlige underskud for 2019 skyldes primært de budgetforanstaltninger, der påtænkes i det reviderede udkast til budgetplan for 2019, med en nettounderskudsforøgende virkning på ca. 1,2 % af BNP i regeringens fremskrivninger. Faldet i det offentlige underskud i 2020 skyldes primært indvirkningen (ca. 0,7 % af BNP) af højere momssatser i 2020 indført ved lov som en sikkerhedsklausul. Ifølge Kommissionens prognose fra efteråret 2018 forventes Italiens samlede offentlige underskud at udgøre 1,9 % af BNP i 2018 og stige til 2,9 % i 2019. Det underskud, som Kommissionen forventer for 2018, er en smule højere end det forventede underskud i det reviderede udkast til budgetplan

for 2019, og denne forskel forklares primært med mere forsigtige antagelser om størrelsen af de offentlige udgifter, herunder renteudgifter. Det underskud, som Kommissionen forventer for 2019, er også højere end det forventede underskud i det reviderede udkast til budgetplan for 2019, og denne forskel skyldes primært lavere vækst i BNP og højere renteudgifter end i regeringens fremskrivninger. Ifølge Kommissionens prognose fra efteråret 2018 når Italiens samlede offentlige underskud op på 3,1 % af BNP i 2020 under antagelse af en uændret politik. Det større underskud, som Kommissionen forventer i 2020 i forhold til regeringens fremskrivninger, skyldes primært, at Kommissionen ikke medtager de højere momsatsen for 2020 indført ved lov som en beskyttelsesklause, samt andre faktorer såsom lavere nominel BNP-vækst og større renteudgifter.

Italien overholder således for øjeblikket underskudskriteriet som defineret i traktaten og i forordning (EF) nr. 1467/97, selv om der ifølge Kommissionens prognose fra efteråret 2018 er risiko for, at underskudskriteriet ikke vil blive overholdt i 2020 under antagelse af en uændret politik.

3. GÆLDSKRITERIET

Efter stigningen på 5 procentpoint pr. år i gennemsnit under dobbeltdykket i 2008-2013 steg Italiens offentlige gældskvotens fortsat i 2014-2015 i et lavere tempo med 1 procentpoint om året i gennemsnit. Kvoten toppede med 131,4 % i 2016 og faldt en smule til 131,2 % i 2017. På grundlag af det reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes gældskvoten at falde gradvist til 130,9 % i 2018, 129,2 % i 2019 og 127,3 % i 2020. I Kommissionens prognoser forventes gældskvoten at stabilisere sig på omkring 131 % i perioden 2018-2020. Frem til 2018 bidrog gunstige — om end forringede — finansieringsvilkår til at understøtte den økonomiske genopretning og reducere sneboldeffekten. Herefter forventes stigende finansieringsomkostninger, et mindre primært overskud og privatiseringsindtægter under målsætningen at hæmme gældsreduktionen. Selv om gældsrefinansieringsrisiciene er begrænsede på kort sigt, er den store offentlige gæld fortsat en vigtig kilde til sårbarhed for den italienske økonomi.

Efter ophævelsen af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i juni 2013 fik Italien tildelt en periode på tre år til at bringe sig i overensstemmelse med gældsreduktionsmålet, der blev indledt i 2013 og sluttede i 2015. Efter udløbet af overgangsperioden blev gældsreduktionsmålet gældende i 2016. Ifølge indberettede data og Kommissionens prognose udgjorde afvigelsen fra gældsreduktionsmålet 5,2 % af BNP i 2016 og 6,6 % i 2017. Ifølge det reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes Italien desuden hverken at overholde gældsreduktionsmålet i 2018 (afvigelse fra gældsreduktionsmålet på 3,7 % af BNP) eller i 2019 (afvigelse fra gældsreduktionsmålet på 3,6 % af BNP). Denne konklusion bekræftes i Kommissionens prognose (afvigelse fra gældsreduktionsmålet på 6,6 % og 6,7 % af BNP i henholdsvis 2018 og 2019).

Mere specifikt nåede gældskvoten op på 131,2 % i 2017, dvs. 0,2 procentpoint lavere end i 2016. Faldet var begrænset, til dels som følge af en fortsat gældsforøgende sneboldeffekt, da de faktiske implicitte gældsomkostninger⁹, om end de var gradvist faldende (til 2,4 % fra 2,7 % i 2013), fortsat var højere end realvæksten i BNP (1,6 %). De effektive spotrenter i

⁹ De faktiske implicitte gældsomkostninger på tidspunkt t kan defineres som det nominelle afkast betalt af regeringen i form af afdrag på den udestående gæld på tidspunktet $t-1$, med fradrag af indvirkningen af inflation på tidspunkt t . I tabel 2 kan den årlige ændring i gældskvoten baseret på de faktiske implicitte gældsomkostninger beregnes ved at tillægge de respektive bidrag fra renteudgifter (gældsforøgende) og BNP-deflator (gældsformindskende).

forbindelse med nye emissioner af statspapirer, der lå på omkring nul i perioden 2015-2017, blev rent faktisk kun gradvist tillagt de faktiske gældsbetjeningsomkostninger for den udestående gæld på grund af varigheden af den italienske statsgæld og refinansieringsperioden kombineret med lav inflation (BNP-deflator på 0,6 %) – se også tabel 2 og figur 1. Forskellen i den positive rente-vækstrate (0,9 procentpoint sammenlignet med 0,8 procentpoint i 2016) betød, at den gældsforøgende indvirkning af sneboldeffekten (1,1 % af BNP i forhold til 1,0 % i 2016 – se tabel 2) fortsat var stor. På den anden side bidrog et nogenlunde stabilt overskud på den primære saldo på 1,4 % af BNP til at begrænse gældsdynamikken i 2017. Stock-flow-tilpasningen forøgede underskuddet en smule i 2017 (0,2 %), hvilket primært skyldes støtten til banksektoren¹⁰, som delvis blev opvejet af faldet i likviditetsbufferen, og der var ikke nogen privatiseringsindtægter¹¹.

I det reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes gældskvoten at falde en smule til 130,9 % i 2018, hvilket er et fald på 0,3 procentpoint i forhold til niveauet i 2017. Den forventede udvikling skyldes primært den faldende, men fortsat gældsforøgende sneboldeffekt (0,5 % af BNP)¹², og en lille forøgelse af det primære overskud (1,8 % af BNP), hvilket mere end opvejer den gældsforøgende stock-flow-tilpasning (1,0 % af BNP). Kommissionen forventer, at gældskvoten vil falde til 131,1 % af BNP i 2018, hvilket er lidt højere end i det reviderede udkast til budgetplan for 2019. Forskellen skyldes et lidt lavere primært overskud og en større sneboldeffekt, der hænger sammen med marginalt højere fremskrivninger for de faktiske implicitte gældsomkostninger.

I det reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes et stort fald i gældskvoten i 2019 på 1,7 procentpoint til 129,2 %. Dette skyldes primært en gældsformindskende stock-flow-tilpasning (-0,1 % af BNP), der primært kan forklares ved større indtægter fra privatiseringer, der er planlagt af regeringen (1 % af BNP), og en marginalt gældsformindskende sneboldeffekt, der kan forklares ved en forventet kraftig stigning i den nominelle vækst i forhold til 2018, som forventes at opveje et faldende primært overskud (1,2 % af BNP). I Kommissionens prognoser forventes gældskvoten at forblive stort set uændret i 2019 på 131,0 %. Forskellen skyldes betydeligt lavere fremskrivninger for den nominelle vækst og større forventede renteudgifter, hvilket afspejler en fortsat stor gældsforøgende sneboldeffekt, samt et mindre forventet primært overskud (1 % af BNP) og lavere privatiseringsindtægter. Risiciene forbundet med gældsretningsprognoserne i både Kommissionens prognose og det reviderede udkast til budgetplan for 2019 er ringere vækstudsigter end forventet, en kraftigere forværring af den primære saldo, lavere inflation eller privatiseringsindtægter og højere renteudgifter end forventet.

I Kommissionens prognoser forventes gældskvoten ligeledes at forblive stort set uændret i 2020, da en yderligere forværring af det primære overskud og stigende renteudgifter forventes at opveje den nominelle BNP-vækst.

Som det fremgår af figur 1, resulterede det gradvise fald i de faktiske implicitte gældsbetjeningsomkostninger (*stiplet sort linje*) og genopretningen af realvæksten i BNP (*blå linje*) indtil 2016 i en gradvist faldende difference (*gul skygge*), som ventes at forblive

¹⁰ De indberettede data viser, at redningsforanstaltningerne til støtte for Banca Monte Paschi og de to venetianske banker påvirkede gælden med næsten 1 % af BNP og underskuddet med næsten 0,4 % af BNP.

¹¹ Andre mindre transaktioner, der påvirkede stock-flow-tilpasningen, er ikke indberettet. Se også det italienske økonomi- og finansministeriums "Public Debt Report 2017" på: http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/presentazioni_studi_relazioni/Rapporto_sul_Debito_Pubblico_2017.pdf.

¹² Sneboldeffekten mindskes navnlig som følge af en meget højere inflation og marginalt lavere renteudgifter.

nogenlunde stabil i perioden 2018-2019 og at stige en smule i 2020 på grund af de stigende faktiske implicitte gældsomkostninger. Den gældsforøgende sneboldeffekt aftog i 2017 til 1,1 % af BNP, hvilket skal sammenholdes med det gennemsnitlige niveau fra før krisen på 1,2 % i perioden 2000-2007. Sneboldeffekten forklarer derfor kun delvist Italiens manglende overholdelse af gældsreduktionsmålet i 2017 og i de kommende år.

Samlet set tyder denne analyse således umiddelbart på, at gældskriteriet som defineret i traktaten og i forordning (EF) nr. 1467/97 ikke er overholdt, uanset om den er baseret på det reviderede udkast til budgetplan for 2019 eller Kommissionens prognose, før der er taget hensyn til alle de relevante forhold, der er anført nedenfor.

Tabel 2: Gældsdynamik^a

	2015	2016	2017	2018		2019	
				KOM	PLAN	KOM	PLAN
Bruttogældskvot	131,6	131,4	131,2	131,1	130,9	131,0	129,2
Ændring i bruttogældskvot ^b (1 = 2+3+4)	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1	-1,7
<i>Årsager:</i>							
• Primær saldo (2)	-1,5	-1,4	-1,4	-1,7	-1,8	-1,0	-1,2
• Sneboldeffekt (3)	1,7	1,0	1,1	0,6	0,5	0,7	-0,3
<i>heraf:</i>							
<i>Renteudgifter</i>	4,1	3,9	3,8	3,7	3,6	3,8	3,6
<i>Vækst i reall BNP</i>	-1,2	-1,5	-2,0	-1,5	-1,5	-1,5	-1,9
<i>Inflation (BNP-deflator)</i>	-1,2	-1,4	-0,6	-1,6	-1,6	-1,7	-2,0
• Stockflowjusteringer (4)	-0,4	0,2	0,2	1,1	1,0	0,2	-0,1
<i>heraf:</i>							
<i>Periodiseringsforskel</i>	0,3	-0,8	1,3	0,7	0,5	0,5	0,5
<i>Nettoakkumulation af finansielle aktiver</i>	-0,7	1,0	-1,2	0,4	0,0	-0,3	-0,7
<i>heraf indtægter fra privatiseringer</i>	-0,4	-0,1			-0,3	-0,2	-1,0
<i>Værdiansættelses- og residueffekt</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,1

Ann.

^a 1 % af BNP, medmindre andet er angivet.

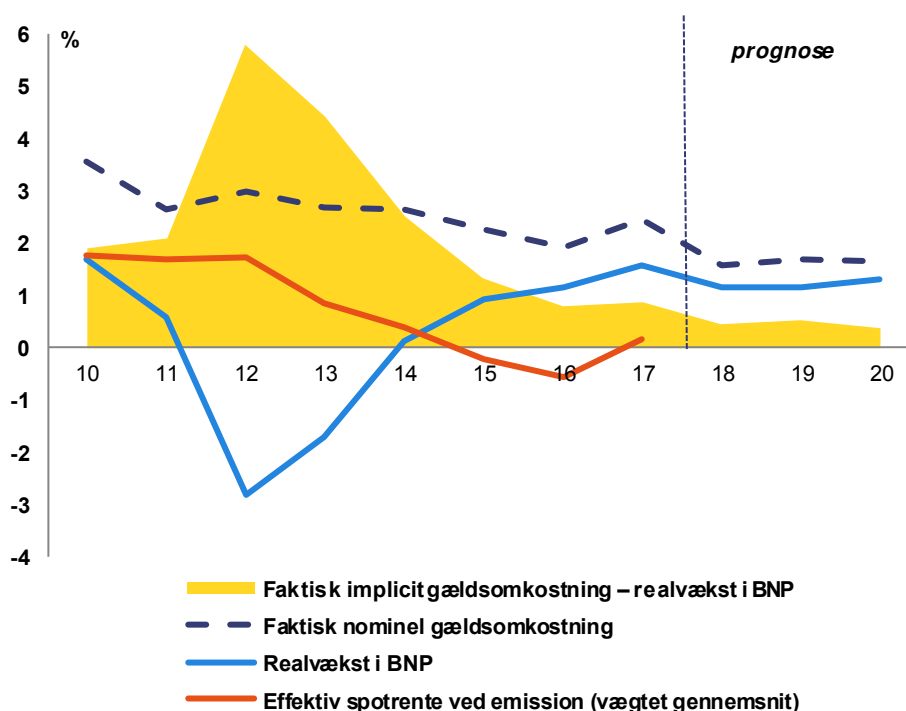
^b Ændringen i bruttogældskvoten kan opgøres således:

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

hvor t er tiden, D , PD , Y og SF står for hhv. offentlig gæld, primært underskud, nominelt BNP og stockflowjusteringer, og i og y er gennemsnitlige gældsomkostninger og vækst i nominelt BNP. Parentesen betegner sneboldeffekten, dvs. renteudgifternes og den økonomiske væksts samlede virkninger for gældskvoten.

Kilde: Kommissionens tjenestegrene, Italiens reviderede udkast til budgetplan for 2019 (PLAN) og Kommissionens prognose fra efteråret 2018 (KOM)

Figur 1: Drivkræfter for sneboldeffekt på offentlig gæld



Kilde: Kommissionens efterårsprognose 2018

4. RELEVANTE FORHOLD

I henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF skal der i Kommissionens rapport ligeledes "tages [...] hensyn til, om det offentlige underskud overstiger de offentlige investeringsudgifter, samt til alle andre relevante forhold, herunder medlemsstatens økonomiske og budgetmæssige situation på mellemlang sigt". I artikel 2, stk. 3, i Rådets forordning (EF) nr. 1467/97 præciseres det, hvilke forhold der er tale om, idet det hedder, at der skal tages behørigt hensyn til "alle andre forhold, som efter den pågældende medlemsstats opfattelse er relevante for at kunne foretage en samlet kvalitativ vurdering af overskridelsen af referenceværdien, og som medlemsstaten har forelagt Kommissionen og Rådet".

I tilfælde af en åbenbar overtrædelse af gældskriteriet er analysen af de relevante forhold især berettiget, da gældsdynamikken i højere grad påvirkes af forhold, der ligger uden for regeringens kontrol, end det er tilfældet for underskuddet. Dette anerkendes i artikel 2, stk. 4, i forordning (EF) nr. 1467/97, hvori det fastsættes, at der skal tages hensyn til de relevante forhold ved vurderingen af overholdelse på grundlag af gældskriteriet uanset omfanget af misligholdelsen. I denne forbindelse skal der som minimum tages hensyn til følgende tre vigtige aspekter (hvilket også er sket tidligere)¹³ ved vurderingen af, om gældskriteriet er overholdt, på grund af deres indvirkning på gældsdynamikken og -bæredygtigheden:

1. Efterlevelse af den mellemfristede budgetmålsætning eller tilpasning i retning heraf, hvilket skal sikre bæredygtighed eller hurtige fremskridt hen imod bæredygtighed under normale makroøkonomiske forhold. Da der i sagens natur tages hensyn til gælds niveauet og implicitte forpligtelser i den mellemfristede budgetmålsætning, bør overholdelsen af den mellemfristede budgetmålsætning eller tilpasningen i retning

¹³ Se rapportererne i henhold til artikel 126, stk. 3 – COM (2015) 113 final af 27.2.2015, COM(2016) 305 final af 18.5.2016 og COM(2018) 428 final af 23.5.2018.

heraf sikre konvergens af gældskvoterne i retning af forsigtige niveauer, i det mindste på mellemlang sigt.

2. Strukturreformer, der allerede er gennemført eller nærmere beskrevet i en plan for strukturreformer, og som forventes at øge bæredygtigheden på mellemlang sigt gennem deres indvirkning på væksten og dermed bidrage til at sikre en tilfredsstillende faldende gældskvotest. Samlet set forventes efterlevelsen af den mellemfristede budgetmålsætning (eller tilpasningen i retning heraf) samt gennemførelsen af strukturreformer (inden for rammerne af det europæiske semester) under normale økonomiske vilkår at bringe gælds dynamikken tilbage på en bæredygtig kurs gennem en kombineret indvirkning på selve gælden (gennem opnåelse af en sund budgetstilling på mellemlangt sigt) og på den økonomiske vækst (gennem reformer).
3. Ugunstige makroøkonomiske forhold og især lav inflation, som kan hæmme reduktionen af gældskvoten og gøre overholdelse af stabilitets- og vækstpaktens bestemmelser særligt krævende. Hvis inflationen er lav, er det vanskeligere for en medlemsstat at overholde gældsreduktionsmålet. Under sådanne betingelser er efterlevelsen af den mellemfristede budgetmålsætning eller tilpasningen i retning heraf et afgørende relevant forhold ved vurderingen af, om gældskriteriet er overholdt.

På baggrund heraf er der i følgende afsnit fokus på: 1) den økonomiske situation på mellemlang sigt, herunder situationen med hensyn til gennemførelsen af strukturreformer, 2) budgetstillingen på mellemlang sigt, herunder en vurdering af den krævede tilpasning i retning af den mellemfristede budgetmålsætning og af offentlige investeringer, 3) udviklingen og holdbarheden i den offentlige gæld på mellemlang sigt, 4) andre forhold, som Kommissionen finder relevante, og 5) andre forhold påpeget af medlemsstaten.

4.1. Den økonomiske situation på mellemlang sigt

Makroøkonomiske forhold med en nominel BNP-vækst på over 2 % siden 2016 kan ikke, selv om de nedadrettede risici for nyligt er blevet forstærket, fremføres som en formildende omstændighed til at forklare Italiens store afvigelse fra det fremadrettede gældsreduktionsmål. På den anden side begrænser den lave produktivitetsvækst stadig Italiens vækspotentiale og hæmmer en hurtigere reduktion af gældskvoten. Selv om Italien har gjort visse fremskridt i gennemførelsen af de landespecifikke henstillinger for 2017, er de foranstaltninger, der indgår i det reviderede udkast til budgetplan for 2019, udtryk for et tilbageskridt i forhold til de hidtidige fremskridt og de strukturelle finanspolitiske aspekter af Rådets henstillinger af 13. juli 2018 til Italien.

Konjunkturforhold, potentiel vækst og inflation

Væksten i Italiens reale BNP nåede op på 1,6 % i 2017. I det reviderede udkast til budgetplan for 2019 og i Kommissionens prognose forventes en opblødning i 2018 med en vækst på henholdsvis 1,2 % og 1,1 %. I det reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes realvæksten i BNP i 2019 at stige til 1,5 %, hvorimod Kommissionen forventer en mere afdæmpet stigning i 2019 (1,2 %) og i 2020 (1,3 %). Den potentielle vækst forventes endelig at blive positiv i 2017 og nå op på 0,3 % (fra -0,2 % i 2016) og at stige yderligere i 2018-2020, om end fortsat på meget lave niveauer. Kommissionen forventer således, at Italiens negative produktionsgab mindskes hurtigt fra -3,6 % af det potentielle BNP i 2015 til -0,3 % i 2018 for derefter at blive positivt i 2019 (0,3 %) og stige yderligere i 2020 (til 0,8 %).

På trods for de fremskridt, der er gjort på vigtige reformområder (f.eks. arbejdsmarkedet og reformer af den offentlige administration, bekæmpelse af skatteunddragelse, genopretning af bankernes balancer), tynger eftervirkningerne af krisen og de tilbageværende strukturelle svagheder fortsat Italiens vækstpotentiale¹⁴. Italiens BNP ligger stadig under niveauet fra før krisen og er ikke steget i 15 år, mens den årlige vækst i resten af euroområdet har ligget på 1,2 % i gennemsnit. Dette skyldes også strukturelle forhold, der hindrer en effektiv ressourceallokering og udgør en hæmsko for produktiviteten. Den stadig større andel af udgifterne til alderspensioner og gældsbetjening i Italiens samlede offentlige udgifter begrænser væksthæmmende udgiftsposter såsom uddannelse og infrastruktur. Den høje skattebyrde på produktionsfaktorer og den fortsat ringe efterlevelse af skattereglerne bremser fortsat den økonomiske vækst. Væksten i beskæftigelsen er blevet understøttet af arbejdsmarkedsreformer og ansættelsesincitamenter, men kontrakterne har primært været tidsbegrænsede, og de fortsat høje niveauer af langtidsledighed og ungdomsarbejdsløshed begrænser de fremtidige økonomiske vækstmuligheder. Erhvervs miljøet hæmmer fortsat iværksætter, herunder som følge af svage punkter i den offentlige forvaltning og meget langvarige civil- og strafferetlige sager. Endelig er investeringerne, navnlig i immaterielle aktiver, fortsat begrænsede. I denne sammenhæng er det vigtigt, at Italien fortsætter reformbestrebelse for at forbedre vækstudsigterne på mellemlang sigt og styrke holdbarheden af landets offentlige finanser.

Efter at have ligget på omkring 0 % i 2015 og 2016, primært som følge af den lave samlede efterspørgsel, begrænsede lønpres og et fald i energipriserne, steg det kumulative harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) i 2017, nemlig til 1,3 %, hvilket især skyldtes højere energipriser. På grundlag af Kommissionens prognose forventes det at ligge stabilt på 1,3 % i 2018 og at stige yderligere til 1,5 % i 2019, primært som følge af højere oliepriser, hvorefter det vil falde en smule til 1,4 % i 2020. Kerneinflationen forventes også at stige gradvist i de kommende år – i takt med moderate lønstigninger – og nå op på 1,4 % i 2020.

Indtil for nylig har Italiens mulighed for at yde en stor finanspolitisk indsats for at nedbringe sin gældskvote på afgørende vis været hæmmet af ugunstige makroøkonomiske udsigter og den dermed forbundne risiko for en kontraproduktiv finanspolitik, idet gældskvoten og den primære saldo påvirkes negativt af en lav prisudvikling. Desuden har lav inflation gjort det sværere for Italien at reducere de offentlige udgifters andel af BNP ved at fastfryse lønninger og pensionsrettigheder nominelt, og det har resulteret i faldende skatteindtægter. Endelig har de ugunstige makroøkonomiske forhold, herunder stramme finansieringsvilkår, resulteret i højere finanspolitiske multiplikatorer end normalt, som er blevet forstærket af den stramme monetære politik på grund af den nedre nulgrænse¹⁵. Realvæksten i BNP steg til 1,1 % i 2016 og til 1,6 % i 2017 med en nominel BNP-vækst på over 2 % (2,3 % i 2016 og 2,1 % i 2017) for første gang siden den globale finanskrise. Selv om Kommissionen forventer, at realvæksten i BNP vil falde drastisk igen til 1,1 % i 2018, og at den kun vil stige ganske lidt igen til 1,2 % i 2019 og til 1,3 % i 2020, forventes den nominelle BNP-vækst at stige til 2,4 % i 2018, til 2,5 % i 2019 og til 2,7 % i 2020 på grund af den underliggende prisudvikling (BNP-deflator). Makroøkonomiske forhold synes ikke længere at være en formildende omstændighed, der kan forklare Italiens store afvigelse fra det fremadrettede

¹⁴ Se arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene SWD (2018) 210 final af 7.3.2018 om landerapporten for Italien "Country Report Italy 2018. Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances".

¹⁵ Se f.eks. Blanchard O. og D. Leigh (2013) på www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf.

gældsreduktionsmål, selv om Italiens vækstudsigter synes at være underlagt forstærkede nedadrettede risici fremover. En længerevarende stigning i renten på statsobligationer kan navnlig forværre bankernes finansieringsvilkår og kapitalbuffer og derved indvirke negativt på realvæksten i BNP ved at hæmme kreditomkostninger og udbud. Dette vil øge risiciene for den finanspolitiske holdbarhed i Italien.

Tabel 3: Makroøkonomisk udvikling og budgetudvikling^a

	2015	2016	2017	2018		2019	
				KOM	PLAN	KOM	PLAN
Realt BNP (ændring i %)	0,9	1,1	1,6	1,1	1,2	1,2	1,5
BNP-deflator (ændring i %)	0,9	1,1	0,5	1,3	1,3	1,3	1,6
Potentielt BNP (ændring i %)	-0,1	-0,2	0,3	0,5	0,7	0,6	0,9
Produktionsgab (i % af potentielt BNP)	-3,6	-2,3	-1,0	-0,3	-0,4	0,3	0,4
Offentlig saldo	-2,6	-2,5	-2,4	-1,9	-1,8	-2,9	-2,4
Primær saldo	1,5	1,4	1,4	1,7	1,8	1,0	1,2
Engangs- og andre midlertidige foranstaltninger	-0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Offentlige faste bruttoinvesteringer	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	1,9	2,1
Konjunkturkorrigeret saldo	-0,7	-1,3	-1,9	-1,8	-1,6	-3,0	-2,6
Konjunkturkorrigeret primær saldo	3,4	2,6	1,9	1,9	#REF!	0,8	#REF!
Strukturel saldo ^b	-0,5	-1,5	-1,8	-1,8	-1,6	-3,0	-2,6
Strukturel primær saldo	3,6	2,4	2,0	1,8	2,0	0,9	1,0

Anm.:

^a I % af BNP, medmindre andet er angivet.

^b Konjunkturkorrigeret saldo uden engangs- og andre midlertidige foranstaltninger

Kilde: Kommissionens tjenestegrene, Italiens reviderede udkast til budgetplan for 2019 (PLAN) og Kommissionens prognose fra efteråret 2018 (KOM)

Strukturreformer

Det nationale reformprogram for 2018¹⁶, der blev vedtaget i april 2018 af forretningsministeriet efter parlamentsvalget den 4. marts 2018, indeholdt ikke nye lovgivningsinitiativer, men blot de reformer, der allerede var vedtaget på daværende tidspunkt på en række områder såsom offentlig forvaltning, retsvæsen, konkurrence, arbejdsmarkedet, uddannelse og konkurrenceevne.

I sin landerapport for 2018 vurderede Kommissionen, at Italien havde gjort visse fremskridt i gennemførelsen af de landespecifikke henstillinger fra 2017, men også, at reformtempoet havde aftaget, og at der fortsat var betydelige udfordringer på forskellige reformområder. Italiens makroøkonomiske ubalancer – navnlig relateret til en meget stor offentlig gæld og en svag produktivitetsvækst – blev ikke længere forværret, men var fortsat høje¹⁷. Som følge heraf konkluderede Kommissionen, at Italien fortsat havde uforholdsmæssigt store makroøkonomiske ubalancer¹⁸.

I det reviderede udkast til budgetplan for 2019 blev der indført flere nye politiske initiativer, som blev nærmere beskrevet i to lovgivningsforslag, nemlig det "finanspolitiske dekret"¹⁹ af

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

¹⁷ Se landerapporten for Italien 2018. Ibid.

¹⁸ Se Kommissionens meddelelse COM (2018) 120 final – Det europæiske semester 2018: Vurdering af fremskridtene med strukturreformer, forebyggelse og korrektion af makroøkonomiske ubalancer og resultater af dybdegående undersøgelser i henhold til forordning (EU) nr. 1176/2011.

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

23. oktober 2018 og budgetudkastet, der blev forelagt Parlamentet den 31. oktober 2018, der begge er under behandling.

Det "finanspolitiske dekret" omfatter foranstaltninger, der har til formål at fremme efterlevelsen af skattereglerne, samt en række foranstaltninger vedrørende opkrævning af forfalden skattegæld og oprydning i skatteregistre. Vedrørende det første punkt bliver elektronisk fremsendelse af fakturaer obligatorisk også for transaktioner med de endelige forbrugere. Med det "finanspolitiske dekret" er der samtidig blevet indført en ny og mere fordelagtig mulighed for skatteyderne til at afvikle forfalden skattegæld, idet de kan afvikle deres gæld i rater over flere år uden bøder og til fordelagtige rentesatser. En supplerende foranstaltning vil også give skatteyderne mulighed for – under særlige betingelser og inden for visse beløbsgrænser – at opgive tidligere ikke-opgivet indkomst ved blot at betale 20 % af den tilsvarende skatteforpligtelse i flere rater uden renter og bøder. Det "finanspolitiske dekret" omfatter også en række mindre bestemmelser, der reducerer ældre udestående skattegæld af begrænset størrelse og mindsker skatteydernes incitament til at forlænge varigheden af skattesager. Samlet set anslås den positive indvirkning på indtægterne til ca. 0,1 % af BNP i 2020.

Budgetudkastet omfatter adskillige foranstaltninger, der berører en lang række områder, herunder beskatning, offentlige investeringer, de sociale sikringsordninger og pensionssystemet. Med hensyn til beskatning vil en række ændringer i skattesystemerne, navnlig for virksomheder og selvstændige, delvist omfordele skattebyrden på tværs af sektorer, hvilket vil få en samlet positiv indvirkning på indtægterne i 2019. Foranstaltninger, der reducerer skattebyrden:

1) Anvendelsesområdet for den forenkede skatteordning for selvstændige vil blive udvidet ved at lempe adgangsbetingelserne. I øjeblikket har selvstændige erhvervsdrivende med en årlig omsætning under sektorspecifikke tærskler mulighed for i stedet for personlig indkomstskat at betale en flad indkomstskat på 15 % på deres årlige omsætning justeret for specifikke "rentabilitetskoefficienter". Med den nye ordning harmoniseres og forhøjes alle tærskler for årlig omsætning, der i øjeblikket varierer på tværs af erhvervssektorer op til 55 000 EUR, til 65 000 EUR. Desuden fjernes en række andre adgangsbetingelser. Foranstaltningen forventes at reducere indtægterne strukturelt med 0,1 % af BNP.

2) Der indføres en lignende foranstaltning for arbejdstagere, der udfører iværksætteraktiviteter, med en årlig omsætning på mellem 65 000 EUR og 100 000 EUR, hvis tilsvarende indtægter vil blive beskattet uden for det almindelige personskattesystem med en flad indkomstskat på 20 %²⁰. Det forventede indtægtstab udgør 0,1 % af BNP fra 2021.

3) Selskabsskattesatsen nedsættes fra 24 % til 15 % for den andel af virksomhedernes overskud, der anvendes til at øge investeringerne eller ansætte nye medarbejdere. Det forventede strukturelle indtægtstab udgør ca. 0,1 % af BNP.

En række andre eksisterende bestemmelser, som har mindsket virksomhedernes skattebyrde, vil blive ophævet eller begrænset. Tidligere vedtaget lovgivning, nemlig et forenklet skattesystem for personlig indkomst fra iværksætteraktiviteter ("Imposta sul Reddito Imprenditoriale") og de eksisterende skatteincitament for virksomhedernes kapitalforøgelse ("Aiuto alla Crescita Economica") vil blive ophævet (hvilket indebærer

²⁰ Da denne foranstaltning vil blive gennemført fra 2020, er den kun medtaget i budgetudkastet og ikke i det reviderede udkast til budgetplan for 2019.

højere indtægter på 0,1 % af BNP i 2019 og 0,2 % i 2020). De midlertidige investeringsincitamerter ("Superammortamento") vil ikke blive forlænget, men de midlertidige skatteincitamerter til innovative investeringer ("Iperammortamento") vil blive udvidet, om end anvendelsesområdet begrænses. Skattefradrag for særlige udgifter for visse kategorier af virksomheder – især banker – vil endvidere blive begrænset, hvilket vil få en midlertidig positiv indvirkning på indtægterne på 0,2 % af BNP i 2019. Mere specifikt reduceres skattefradraget for goodwill og andre immaterielle aktiver i tilknytning til tidligere aktiviteter ved at sprede det over 11 år, skattefradraget for kredittab i 2018 udskydes til 2026, skattefradraget for tab på grund af gennemførelsen af nye regnskabsprincipper reduceres ved at sprede det over ti år, og forudbetalingen af forsikringsafgiften forøges.

Budgetudkastet indeholder også en række foranstaltninger til støtte for offentlige investeringer. Budgetmidlerne til offentlige investeringer vil blive forøget med 0,2 % af BNP i 2019 gennem oprettelse af to fonde – for planlagte investeringer på centralt plan (Fondo Investimenti Amministrazioni centrali) og på lokalt plan (Fondo Investimenti enti territoriali). Desuden vil der blive oprettet to institutionelle organer for at lette de administrative procedurer, nemlig et centralt kontor (InvestItalia), der skal koordinere det ministerielle arbejde med at fastsætte investeringsstrategier på nationalt plan, overvåge gennemførelsen af programmerne og tackle flaskehalsproblemer, og et uafhængigt kontor for projektplanlægning (Centrale per la progettazione delle opera pubbliche), der skal yde teknisk bistand til lokale og centrale forvaltninger i projektgennemførelsesfasen.

De to vigtigste foranstaltninger i det reviderede udkast til budgetplan for 2019 er indførelsen af "borgerløn" og en "kvote 100" ("*Quota 100*") vedrørende henholdsvis de sociale sikringsordninger og pensionssystemet. Budgetudkastet omfatter kun de midler, der afsættes til disse foranstaltninger, som vil blive udformet og implementeret gennem særskilte love. Foranstaltningernes vigtigste aspekter er imidlertid omtalt i det reviderede udkast til budgetplan for 2019.

"Borgerløn" er en mindstelønsordning, som ifølge regeringens planer skal garantere en månedlig indkomst på 780 EUR, der svarer til den relative fattigdomsgrænse. Der skal imidlertid lovgives om det nøjagtige beløb og betingelserne for adgang til ydelserne på et senere tidspunkt. De budgetterede midler beløber sig til 9 mia. EUR pr. år fra 2019, hvoraf 1 mia. EUR er afsat til styrkelse af jobcentre. Da fonden vil absorbere ca. 2 mia. EUR af tidligere tildelte midler til bekæmpelse af fattigdom (*Reddito di inclusione*), er nettovirkningen på de offentlige udgifter 0,4 % af BNP.

"Quota 100" er en førtidspensionsordning, hvor minimumstærsklen for tidlig pensionering er fastsat til 62 år og 38 års bidrag. Budgetmidlerne beløber sig til 6,7 mia. EUR i 2019 og 7 mia. EUR i 2020 (0,4 % af BNP).

Foranstaltningerne i det reviderede udkast til budgetplan for 2019 tyder imidlertid på, at der vil ske tilbageskridt både med de reformer, som Italien har vedtaget i overensstemmelse med tidligere landespecifikke henstillinger, og med de strukturelle finanspolitiske aspekter af Rådets henstillinger af 13. juli 2018 til Italien. Rådet henstillede navnlig, at Italien skulle mindske den andel, som udgifterne til alderspension udgør af de offentlige udgifter, således at der bliver mulighed for at afholde andre sociale udgifter, men den nyligt indførte mulighed for at gå tidligt på pension skader de tidligere pensionsreformer, som understøtter holdbarheden af Italiens betydelige offentlige gæld på længere sigt. Desuden kan den større fleksibilitet med hensyn til at gå tidligt på pension have en negativ indvirkning på arbejdskraftudbuddet og således hæmme vækstpotentialet.

De styrkede foranstaltninger vedrørende elektronisk fakturering forventes at bidrage til at reducere momsgabet ved at give skatteforvaltningen mere rettidige og præcise oplysninger, som vil muliggøre målrettede inspektioner med afskrækkende virkninger for skatteyderne. Skatteydernes nye muligheder for at afvikle tidligere skatteforpligtelser og opgive ikke-opgivet indkomst på fordelagtige betingelser forventes imidlertid at få den modsatte effekt ved implicit at belønne manglende regelefterlevelse.

Formålet med de planlagte ændringer i skattesystemerne for selvstændige og virksomheder er en bedre målretning af skatteincitamenter mod økonomisk vækst. Denne ændring i strategien er imidlertid forbundet med nedadrettede risici, da nogle af de ophævede foranstaltninger rent faktisk har understøttet investeringer og virksomhedernes kapitalforøgelse. Ophævelsen af den eksisterende fordelagtige skatteordning for geninvesterede indtægter, der var indført som led i "fradraget for egenkapitalinvesteringer" (ACE), der primært blev anvendt af virksomheder, kan forværre skævheden til fordel for gældsfinansiering i selskabsbeskatningen og potentielt mindske incitamentene til andre former for finansiering end banklån. Det kan samtidig vise sig vanskeligt at gennemføre de nedsatte selskabsskattesatser for virksomheder, der ansætter personale eller investerer, i praksis, og det kan indebære yderligere indberetningskrav for virksomhederne, selv om satserne gør det muligt at målrette incitamentene mere effektivt mod økonomisk vækst. Desuden øger reformpakken samlet set virksomhedernes skattebyrde i 2019, selv om den kun har en stort set neutral effekt i 2020.

De foranstaltninger, der indebærer lavere skattefradrag for omkostninger ved implicit at øge bankernes skattebyrde, kan reducere kreditudbuddet og således forværre de eventuelle negative virkninger af højere statsobligationsrenter og bankfinansieringsomkostninger.

De øgede midler og den styrkede administrative kapacitet inden for offentlige investeringer forventes at understøtte den økonomiske vækst, men indvirkningen kan blive forsinket på grund af gennemførelsesefterslæb og administrative flaskehalse.

Det reviderede udkast til budgetplan for 2019 synes generelt ikke at bidrage til at fremme den potentielle vækst, da tilbageskridtene i forhold til tidligere strukturreformer kan være til skade for efterlevelsen af skattereglerne og øger virksomhederne samlede skattebyrde, og de kan reducere kreditudbuddet, idet bankernes finansieringsvilkår forværres som følge af højere renter på statsobligationer.

4.2. Budgetstillingen på mellemlang sigt

Den efterfølgende vurdering af Italiens overholdelse af den forebyggende del peger i retning af en vis afvigelse fra tilpasningen i retning af den mellemfristede budgetmålsætning i 2017, når der er taget hensyn til de afvigelser, der er mulighed for i henhold til fleksibilitetsbestemmelserne og i tilfælde af usædvanlige begivenheder. For 2018 forventes den finanspolitiske justering derimod ikke at være tilstrækkelig i lyset af Italiens udfordringer for så vidt angår holdbarheden. For 2019 påviste Kommissionen i sin udtalelse af 23. oktober 2018 om udkastet til budgetplan for 2019 en særlig alvorlig manglende overholdelse af Rådets finanspolitiske henstilling til Italien af 13. juli 2018. Denne vurdering blev bekræftet i Kommissionens udtalelse af 21. november 2018 om Italiens reviderede udkast til budgetplan for 2019. I Kommissionens prognose forventes størrelsen af afvigelsen fra den anbefalede tilpasning i retning af den mellemfristede budgetmålsætning at stige yderligere i 2020 under antagelse af en uændret politik.

Strukturel saldo og tilpasninger i retning af det mellemfristede mål

Tekstboks 1: fleksibilitet under den forebyggende del

Efter ophævelsen af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i 2013 overholdt Italien generelt bestemmelserne i den forebyggende del indtil 2017. I perioden 2015-2017 kunne Italiens generelle overholdelse bl.a. tilskrives den fleksibilitet, som Kommissionen havde givet mulighed for i sin meddelelse om optimal udnyttelse af fleksibiliteten inden for rammerne af de gældende regler under stabilitets- og vækstpagten fra januar 2015, der blev bekræftet i Rådets landespecifikke henstillinger. Italien har i høj grad nydt godt af fleksibiliteten inden for rammerne af stabilitets- og vækstpagten. I 2015 blev der bevilget en fleksibilitet på 0,03 % af BNP begrundet i usædvanlige begivenheder i forbindelse med flygtningekrisen. Samme år blev kravet vedrørende den strukturelle saldo på 0,5 % af BNP halveret til 0,25 % af BNP som følge af den øgede hensyntagen til konjunkturbetingelserne. I 2016 blev der fastsat en overordnet fleksibilitet på 0,83 % af BNP inden for rammerne af strukturreformklausulen, investeringsklausulen og klausulen om usædvanlige begivenheder. Sidstnævnte blev fastsat med henvisning til flygtningekrisen og ekstra sikkerhedsomkostninger grundet terrortruslen. I 2017 blev der fastsat en overordnet fleksibilitet på 0,35 % af BNP inden for rammerne af klausulen om usædvanlige begivenheder som følge af flygtningekrisen og behovet for at beskytte det nationale område mod seismiske risici. Kommissionen fandt, at en finanspolitisk strukturel indsats på mindst 0,3 % af BNP ville være tilstrækkelig i 2018 til at skabe balance mellem Italiens behov for stabilitet og eksisterende udfordringer for så vidt angår holdbarheden. Samlet set fik Italien tilladelse til at afvige midlertidigt fra tilpasningen i retning af den mellemfristede budgetmålsætning med næsten 1,8 procentpoint af BNP i perioden 2015-2018.

For **2017** blev Italien opfordret til at sikre en strukturel tilpasning på 0,6 % af BNP eller derover, således at der kunne gøres tilstrækkelige fremskridt hen imod den mellemfristede budgetmålsætning. Stabilitetsprogrammet for 2018 bekræftede imidlertid, at den endelige budgetvirkning af den ekstraordinære tilstrømning af flygtninge og en forebyggende investeringsplan til beskyttelse af det nationale område mod seismiske risici var betydelig i 2017, ca. 0,35 % af BNP, hvilket kun var en smule højere end det forudgående skøn. På dette grundlag bekræftede Kommissionen den midlertidigt tilladte afvigelse i henhold til klausulen om usædvanlige begivenheder²¹. Derfor har den påkrævede tilpasning hen imod den mellemfristede budgetmålsætning for 2017 været mindre for at tage hensyn til disse udgifter.

Den samlede vurdering i foråret 2018 på grundlag af Kommissionens prognose fra foråret 2018 tyder på en vis afvigelse fra den anbefalede tilpasningssti hen imod den mellemfristede budgetmålsætning i både 2016 og 2017. Denne vurdering bekræftes i Kommissionens prognose fra efteråret 2018.

For **2018** blev Italien opfordret til at sikre en nominel reduktion i de primære offentlige nettoudgifter på mindst 0,2 % i 2018, hvilket svarer til en årlig strukturel tilpasning på mindst 0,6 % af BNP. Kommissionen anførte imidlertid i sin meddelelse om det europæiske

²¹ De støtteberettigede udgifter i 2017 beløb sig til 0,16 % af BNP for den ekstraordinære tilstrømning af flygtninge og til 0,19 % af BNP for beskyttelse mod seismiske risici.

semester 2017²² fra maj 2017, at den var parat til at anvende sin skønsmargen, hvis den konstaterede, at de omfattende finanspolitiske tilpasninger havde betydelig indvirkning på væksten og beskæftigelsen. Generelt fandt Kommissionen, at en finanspolitisk strukturel indsats på mindst 0,3 % af BNP ville være tilstrækkelig i 2018 uden yderligere margen for afvigelse over et år til at skabe balance mellem Italiens nuværende behov for stabilitet og udfordringer for så vidt angår holdbarheden. Dette svarer til en nominel vækstrate i de primære nettoudgifter på højst 0,5 %.

På grundlag af det reviderede udkast til budgetplan for 2019 tyder udgiftsmålet på en utilstrækkelig finanspolitisk tilpasning i 2018, fordi vækstraten i de offentlige udgifter, eksklusiv diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden og engangsforanstaltninger, vil overstige Rådets henstilling. Forbedringen i den forventede (genberegnete) strukturelle saldo for 2018 (0,2 % af BNP) afviger desuden fra den hensigtsmæssige strukturelle tilpasning på 0,3 % af BNP. En samlet vurdering på baggrund af regeringens planer tyder på, at der er en risiko for en betydelig afvigelse fra tilpasningen i retning af den mellemfristede budgetmålsætning for 2018 henstillet af Rådet. På grundlag af Kommissionens prognose fra efteråret 2018 bekræftes den samlede vurdering på baggrund af regeringens planer. Ifølge Kommissionens prognose forventes den strukturelle saldo at forblive uændret i 2018 på -1,8 % af BNP. På grundlag af Kommissionens prognose tyder udgiftsmålet på en utilstrækkelig finanspolitisk tilpasning i 2018, og man når frem til samme konklusion på grundlag af den strukturelle saldo.

Med hensyn til **2019** påpegede Kommissionen i sin udtalelse af 23. oktober 2018 om det reviderede udkast til budgetplan for 2019 en særlig alvorlig manglende overholdelse af Rådets finanspolitiske henstilling til Italien af 13. juli 2018. Denne vurdering blev bekræftet i Kommissionens udtalelse af 21. november 2018 om Italiens reviderede udkast til budgetplan for 2019.

For 2019 opfordres Italien til at sikre, at den nominelle vækstrate i de primære offentlige nettoudgifter ikke overstiger 0,1 % i, hvilket svarer til en årlig strukturtilpasning på 0,6 % af BNP.

På grundlag af det reviderede udkast til budgetplan for 2019 tyder udgiftsmålet på en risiko for en væsentlig afvigelse både i 2019 (forskul på 1,3 % af BNP) og for 2018 og 2019 samlet set (forskul på 0,9 % af BNP pr. år i gennemsnit, idet der tages højde for den tilpasning, Rådet har henstillet til i begge år), fordi vækstraten i de offentlige udgifter, eksklusiv diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden og engangsforanstaltninger, vil overstige Rådets henstilling. Man når frem til samme konklusion på grundlag af den strukturelle saldo. I det reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes den (genberegnete) strukturelle saldo at blive forværret med 0,9 % af BNP i 2019. Den strukturelle saldo tyder på en risiko for en væsentlig afvigelse både over ét år (forskul på 1,5 % af BNP i 2019) og for 2018 og 2019 samlet set (forskul på 1,0 % pr. år i gennemsnit, idet der tages højde for den tilpasning, Rådet har henstillet til i begge år). Selv hvis der foretages en reduceret tilpasning i 2018 efter anvendelsen af skønsmargenen, ændrer det ikke ved konklusionen. En samlet vurdering på baggrund af regeringens planer tyder på, at der er en særlig alvorlig manglende tilpasning i retning af den mellemfristede budgetmålsætning for 2019 henstillet af Rådet. Der ændres ikke ved denne konklusion, selv om de budgetmæssige virkninger (ca. 0,2 % af BNP) af det ekstraordinære program for vedligeholdelse af vejnettet og -forbindelserne efter

²²<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-european-semester-country-specific-recommendations-commission-recommendations-communication.pdf>.

sammenstyrningen af Morandi-broen i Genova og en forebyggende plan til begrænsning af hydrogeologiske risici på grund af ugunstige vejrforhold blev betragtet som usædvanlige begivenheder uden for den berørte medlemsstats kontrol i medfør af artikel 5, stk. 1, og artikel 6, stk. 3, i forordning (EF) nr. 1466/97 og således ikke var omfattet af kravet i den forebyggende del af stabilitets- og vækstpagten.

Den samlede vurdering baseret på regeringens planer bekræftes på grundlag af Kommissionens prognose fra efteråret 2018, da udgiftsmålet også tyder på en risiko for en væsentlig afvigelse både i 2019 (forskul på 1,5 % af BNP) og for 2018 og 2019 samlet set (forskul på 1,3 % af BNP pr. år i gennemsnit, idet der tages højde for den tilpasning, Rådet har henstillet til i begge år). Man når frem til samme konklusion på grundlag af den strukturelle saldo. Ifølge Kommissionens prognose fra efteråret 2018 forventes Italiens strukturelle saldo at blive forværret med 1,2 % af BNP i 2019 og nå ned på -3,0 % af BNP. Den strukturelle saldo tyder på en risiko for en væsentlig afvigelse både over ét år (forskul på 1,8 % af BNP i 2019) og for 2018 og 2019 samlet set (forskul på 1,2 % pr. år i gennemsnit).

Offentlige investeringer

Hvad angår offentlige investeringer, udgjorde Italiens offentlige faste bruttoinvesteringer omkring 3 % af BNP i gennemsnit i perioden 1999-2010, men behovet for at tilpasse sig hurtigt som reaktion på statsgældskrisen førte til et betydeligt fald i offentlige investeringer til ca. 2,4 % af BNP i gennemsnit i perioden 2011-2016. I 2017 nåede den offentlige investeringskvote et nyt lavpunkt på 2 % af BNP (-5,3 % pr. år nominelt). I det reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes kvoten at falde en anelse til 1,9 % af BNP i 2018 (-2,2 % pr. år nominelt). I det reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes en gradvis genopretning af de offentlige investeringer i 2019 og 2020 understøttet gennem tildeling af yderligere midler og de foranstaltninger, der er truffet for at fremskynde administrative procedurer. I korte træk synes de offentlige investeringer ikke at udgøre en formildende omstændighed, som begrundes Italiens manglende opfyldelse af gældsreduktionsmålet, da de har været generelt faldende over tid.

4.3. Offentlig gæld på mellemlang sigt

Italiens offentlige gæld gør fortsat økonomien meget sårbar. Nyligt vedtagne foranstaltninger vil sammen med den negative demografiske udvikling sandsynligvis vende den positive udvikling, der kan tilskrives tidligere pensionsreformer, og svække den finanspolitiske holdbarhed på lang sigt. Den finanspolitiske holdbarhed på lang sigt er ligeledes blevet svækket af stigningen i rentesatserne på statsobligationer i 2018, og den kan blive yderligere forværret, hvis realrentesatserne stiger mere end forventet på nuværende tidspunkt.

I Kommissionens prognose fra efteråret 2018 forventes Italiens gældskvotepå, der nåede op på 131,2 % i 2017, at stabilisere sig på omkring 131 % i perioden 2018-2020. En begrænset stigning i det primære overskud, renteudgifter, der kun falder marginalt, og indtægter fra privatiseringer under målsætningen forventes fortsat at hæmme gældsreduktionstempoet i 2018. Den betydelige forværring af det primære overskud og stigende renteudgifter forventes at hæmme gældsreduktionen yderligere i 2019 og 2020.

Ifølge Europa-Kommissionens kortsigtede finanspolitiske bæredygtighedsrisikoindikator "S0" synes Italien ikke at stå over for udfordringer for så vidt angår holdbarheden på kort

sigt, selv om der er sårbarheder på det finanspolitiske område²³. De makrofinansielle risici er rent faktisk generelt begrænsede, hvilket også kan tilskrives ECB's fortsat lempelige pengepolitik. Italien oplever imidlertid pludselige stigninger i risikoaversionen på det finansielle marked på grund af det fortsat store, om end faldende, behov for refinansiering (ca. 17 % af BNP i 2018) af den offentlige gæld. Disse stigninger, der er blevet observeret siden maj 2018, kan føre til høj volatilitet på markederne for statsobligationer og betydeligt højere gældsbetjeningsomkostninger med deraf følgende risiko for negative afsmittende virkninger for banksektoren og finansieringsvilkårene for virksomheder og husholdninger.

Italien står over for markante udfordringer for så vidt angår holdbarheden på mellemlang sigt. Det strukturelle primære overskud forventes at blive yderligere forværret til 0,9 % af BNP i 2019 og til 0,4 % af BNP i 2020, hvilket er et fald fra 3,6 % i 2015. Dette kan øge risiciene for holdbarheden på mellemlang sigt, da en svag finanspolitisk stilling kan forøge risikopræmierne yderligere. Dette afspejles i Kommissionens mellemfristede gældsberedygtighedsanalyse og i den finanspolitiske holdbarhedsrisikoindikator S1²⁴, der begge viser, at der er en "høj risiko"²⁵. Det høje og stigende forventede gælds niveau i 2029 i basisscenariet og dets følsomhed over for makroøkonomiske og finanspolitiske chok understøtter denne vurdering. For at opnå en gældskvote på 60 % af BNP i 2033 skal Italien derfor yde en betydelig samlet finanspolitisk indsats på 9,4 procentpoint af BNP i perioden 2021-2025.

På lang sigt forventes Italien også at stå over for markante udfordringer for så vidt angår holdbarheden, både som følge af den påkrævede betydelige finanspolitiske tilpasning for at stabilisere gældskvoten, navnlig i lyset af de fremtidige omkostninger som følge af befolkningens aldring, og som følge af sårbarhederne forbundet med den store gældsbyrde. Den langsigtede finanspolitiske bæredygtighedsrisikoindikator S2²⁶ viser, at der er væsentlige risici, da en permanent stigning i det strukturelle primære overskud på omkring 2,9 procentpoint af BNP vil være nødvendig for at stabilisere gældskvoten over en længere periode, hvilket også kan tilskrives omkostningerne som følge af befolkningens aldring. I lyset af sårbarhederne relateret til den store gældsbyrde – afspejlet i gældsberedygtighedsanalysen – viser dette resultat også, at der er en "høj risiko" på lang sigt. Den langsigtede bæredygtighed, der blev sikret ved de tidligere pensionsreformer ved at begrænse de implicite forpligtelser i forbindelse med befolkningens aldring, er rent faktisk ved at blive svækket. Dette skyldes den forværrede demografiske udvikling ifølge Eurostats prognoser og nyligt vedtagne reformer. Budgetterne for 2017 og 2018 indeholdt allerede

²³ Den kortsigtede finanspolitiske bæredygtighedsindikator S0 (*en indikator for "tidlig varsling" af finanspolitiske risici på kort sigt relateret til økonomiens særlige finanspolitiske, makrofinansielle og konkurrencemæssige karakter over en etårig horisont baseret på 25 forskellige finanspolitiske og makroøkonomiske variabler*) er sat lavere end "højrisiko"-tærsklen i 2018, men den er fortsat blandt de højeste i EU (0,36), primært på grund af Italiens meget store offentlige gæld. Desuden ligger det finanspolitiske delindeks over den kritiske tærskel.

²⁴ Den mellemfristede finanspolitiske bæredygtighedsindikator S1 viser den yderligere tilpasningsindsats i form af en samlet gradvis forbedring i den strukturelle primære saldo over fem år (fra 2021), der skal gøres for at opnå en gældskvote på 60 % i 2033, herunder for at tage højde for fremtidige yderligere omkostninger som følge af befolkningens aldring.

²⁵ Se Europa-Kommissionens rapport om finanspolitisk holdbarhed 2018, under udarbejdelse. Metoden er desuden yderligere forklaret i Europa-Kommissionens "Debt sustainability monitor 2017".

²⁶ Den langsigtede finanspolitiske bæredygtighedsindikator S2 viser den forudgående justering af den nuværende strukturelle primære saldo (den justerede værdi fastholdes herefter på ubestemt tid), der skal foretages for at stabilisere gældskvoten på ubestemt tid, herunder for at tage højde for fremtidige yderligere omkostninger som følge af befolkningens aldring.

foranstaltninger, som delvist omgjorde tidligere pensionsreformer, hvilket bidrog til at øge Italiens alderspensionudgifter på mellemlang sigt. I denne forbindelse indeholder det reviderede udkast til budgetplan for 2019 supplerende foranstaltninger, der vil være et tilbageskridt i forhold til tidligere fremskridt, idet de vil øge de offentlige udgifter til alderspensioner væsentligt. Selv om den præcise udformning af reformen vil blive nærmere fastlagt i lovdekreter efter vedtagelsen af budgettet for 2019, indebærer den planlagte reform – baseret på oplysningerne i det reviderede udkast til budgetplan for 2019 – en væsentlig lempelse af betingelserne for tidlig pensionering ved at fastsætte den relevante tærskel på 62 år og 38 års bidrag. De yderligere omkostninger anslået til ca. 0,4 % af BNP i 2019 vil således være en væsentlig forøgelse af Italiens udgifter til alderspension, der udgjorde ca. 15 % af det potentielle BNP i 2016 og allerede er blandt de højeste i Unionen og i OECD. Den øgede fleksibilitet med hensyn til at gå tidligt på pension kan desuden have en negativ indvirkning på udbuddet af arbejdskraft i en situation, hvor Italien allerede er bagud i forhold til EU-gennemsnittet med hensyn til ældre arbejdstageres (55-64) deltagelse på arbejdsmarkedet, hvilket således hæmmer den potentielle vækst. Generelt vil yderligere tilbageskridt i gennemførelsen af tidligere pensionsreformer kunne forværre risiciene for de offentlige finansers langsigtede holdbarhed i Italien.

Indtægterne fra privatiseringer lå under regeringens målsætning på 0,5 % af BNP i 2016 og 2017, hvor de udgjorde henholdsvis 0,05 % af BNP og under 0,01 % af BNP. I det reviderede udkast til budgetplan for 2019 forventes fremover fortsat indtægter fra privatiseringer på 0,3 % af BNP pr. år i perioden 2018-2020. For 2018 har Kommissionen ikke medtaget privatiseringsindtægter i prognosen på grund af de hidtidige erfaringer med privatiseringer og de begrænsede fremskridt, der er registreret indtil sent på året. For 2019 er halvdelen af de forventede indtægter medtaget i prognosen i lyset af de troværdige og veldefinerede forslag, der drøftes i øjeblikket. For 2020 er der ikke medtaget privatiseringsindtægter i prognosen af forsigtighedshensyn.

På denne baggrund kan den planlagte finanspolitiske forværring og den planlagte pensionsreforms mulige negative indvirkning på den potentielle vækst forværre Italiens finanspolitiske risici på mellemlang og lang sigt betydeligt og således bringe en hensigtsmæssig plan for nedbringelsen af den store offentlige gæld i fare.

4.4. Andre forhold, som Kommissionen finder relevante

Blandt de andre forhold, som Kommissionen finder relevante, tages der særligt hensyn til økonomiske bidrag til fremme af international solidaritet og til opfyldelse af Unionens politiske mål, gæld stiftet som følge af bilateral og multilateral støtte mellem medlemsstater i forbindelse med sikring af finansiel stabilitet og gæld i relation til finansiel stabilisering i perioder med stor finansiel uro (artikel 2, stk. 3, i forordning (EF) nr. 1467/97). Hvad angår regeringens støtte til finanssektoren under finanskrisen, udgjorde eventualforpligtelser til støtte for de finansielle institutioners likviditet ca. 1,5 % af BNP ved udgangen af 2017 (af samlede eventualforpligtelser på 3,7 % af BNP), en stigning fra 0,5 % af BNP ved udgangen af 2016.

Støtte til finansielle institutioner med indvirkning på den offentlige gæld udgjorde 1 % af BNP i 2017 (en stigning fra 0,2 % ved udgangen af 2016). Denne støtte var primært relateret til afviklingen af to italienske regionale långivere (Banca Popolare di Vicenza og Veneto Banca) og den forebyggende rekapitalisering af Banca Monte dei Paschi di Siena. Den dermed forbundne indvirkning på underskuddet var ca. 0,4 % af BNP. En yderligere risiko

for de offentlige finanser er den mulige (engangs)virkning af støtten til finansielle institutioner på underskuddet for 2019 og 2020 samt den offentlige forvaltnings betydelige forfaldne handelsgæld.

I henhold til artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) nr. 473/2013 skal der i denne rapport også tages hensyn til "i hvilken udstrækning den berørte medlemsstat har taget hensyn til" Kommissionens udtalelse om en medlemsstats udkast til budgetplan, jf. artikel 7, stk. 1, i samme forordning. I 2017 påpegede Kommissionen i sin udtalelse om Italiens udkast til budgetplan for 2018²⁷ en risiko for manglende overholdelse af bestemmelserne i stabilitets- og vækstpagten og opfordrede myndighederne til at træffe de fornødne foranstaltninger inden for rammerne den nationale budgetprocedure for at sikre overensstemmelse. Til trods for de påpegede risici for manglende overholdelse af stabilitets- og vækstpagten blev budgettet for 2018 imidlertid vedtaget uden væsentlige ændringer i forhold til udkastet til budgetplan. I 2018 påviste Kommissionen i sin udtalelse om udkastet til budgetplan for 2019 en alvorlig manglende overholdelse af Rådets henstilling til Italien af 13. juli 2018 og anmodede myndighederne om at forelægge et revideret udkast til budgetplan. Den 13. november 2018 forelagde Italien imidlertid et revideret udkast til budgetplan, hvori de planlagte finanspolitiske for 2019 blev bekræftet.

4.5. Andre forhold påpeget af medlemsstaten

Den 13. november 2018 fremsendte de italienske myndigheder dokumenter vedrørende relevante forhold i overensstemmelse med artikel 2, stk. 3, i forordning (EF) nr. 1467/97 ("de italienske bemærkninger"). De fleste af de forhold, der blev fremført af myndighederne, er allerede omfattet af analysen i de andre afsnit i denne rapport.

I de italienske bemærkninger understreges Italiens solide budgetresultater i form af vedvarende betydelige primære overskud, der dog fortsat udlignes af forskelle i obligationsafkast og vækst i euroområdet, som er ugunstige for Italien, i en sådan udstrækning at det ikke er muligt at sikre overholdelsen af gældsreduktionsmålet.

Det første relevante forhold, der drøftes i de italienske bemærkninger, er udsigterne til nominal BNP-vækst, der er påvirket af nyligt forstærkede nedadrettede risici, hvor en stor finanspolitisk indsats kunne vise sig at være kontraproduktiv og til hinder for opfyldelsen af gældsreduktionsmålet på grund af en negativ denominatoreffekt.

Det andet og relaterede relevante forhold er undervurderingen af afmatningen i den italienske økonomi, selv efter ændringen af den "i fællesskab aftalte metode" til estimering af produktionsgab i overensstemmelse med visse forslag til tekniske ændringer, som den italienske delegation havde forelagt for arbejdsgruppen vedrørende produktionsgab. Selv om disse tekniske ændringer indebar en udvidelse af Italiens produktionsgab for 2017 til -1,2 % af det potentielle BNP (fra -0,6 %, baseret på Kommissionens prognose fra efteråret 2017), anføres det fortsat i Kommissionens reviderede estimater, at landets økonomiske aktivitet bør nå op på sit fulde potentiale i 2019. Produktionsgab forventes rent faktisk at blive positivt, nemlig +0,3 % af det potentielle BNP, i 2019, hvilket de italienske myndigheder ikke mener er i overensstemmelse med den økonomiske situation, da Italien fortsat har en høj arbejdsløshed på 11 % og stort set stabile lønninger og priser. I de italienske bemærkninger fremlægges således alternative estimater, hvor produktionsgab stadig ligger på omkring -3 % af det potentielle BNP i 2018 baseret på regeringens fremskrivninger, hvorved Italien næsten ville nå sin mellemfristede målsætning om strukturel budgetbalance.

²⁷ Kommissionens udtalelse C(2017) 8019 final af 22.11.2017 om Italiens udkast til budgetplan.

Italien ville desuden opfylde gældsreduktionsmålet i sin "konjunkturkorrigerede konfiguration" under den yderligere antagelse, at den "normale" inflationsrate (baseret på BNP-deflatoren) var 2 %.

Det tredje relevante forhold fremhævet i de italienske bemærkninger er logikken i at støtte social inklusion og offentlige investeringer, der ligger til grund for regeringens finanspolitiske planer i udkastet til budgetplan for 2019. Der henvises navnlig til borgerløn i udkastet til budgetplan for 2019 i overensstemmelse med de landespecifikke henstillinger fra 2018 om at øge de sociale udgifter, gennemføre reformen af den aktive arbejdsmarkedspolitik og fremme kvinders arbejdsmarkedsdeltagelse ved at forenkle politikkerne for familiestøtte. De italienske myndigheder mener desuden, at stigningen i de offentlige investeringer på 0,2 % af BNP i 2019 er i overensstemmelse med den landespecifikke henstilling fra 2018 om at fremme forskning, innovation, digitale færdigheder og infrastruktur ved hjælp af mere målrettet investering og større deltagelse i videregående uddannelser, der er mere erhvervsrettede.

Det fjerde forhold, der er nævnt i de italienske bemærkninger, er de mange forskellige væksthæmrende strukturreformer, som regeringen har planlagt på forskellige områder lige fra retssystemet til den offentlige sektor.

Andre relevante forhold, som blev fremført af de italienske myndigheder i relation til Italiens offentlige gæld, er dens holdbarhed, da risiciene for de offentlige financers langsigtede holdbarhed i Italien fortsat er lave på trods af de forværrede demografiske fremskrivninger, den overkommelige pris på grund af de faldende renteudgifter, de meget lave eventualforpligtelser og den meget lave gæld i den private sektor. Det understreges ligeledes i de italienske bemærkninger, at risikoen for de italienske offentlige finanser, herunder i forbindelse med den seneste stigning i renterne på statsobligationer, er begrænset på grund af Italiens stærke økonomiske stilling, den offentlige gælds karakter i form af fastforrentede lån med lang løbetid og den nylige genopretning af banksektorens rentabilitet.

5. KONKLUSIONER

Italiens offentlige gældskvote, der udgjorde 131,2 % i 2017, er den anden største i Unionen og en af de største i verden. I 2017 svarede den i gennemsnit til 37 000 EUR pr. indbygger, og den gennemsnitlige årlige gældsbetaling var ca. 1 000 EUR pr. indbygger. Den store offentlige gæld fratager Italien det finanspolitiske råderum, som landet har brug for til at stabilisere økonomien i tilfælde af makroøkonomiske chok, og den udgør også en byrde for flere generationer og påvirker levestandarden for landets kommende generationer. Det forhold, at gældsbetalingen sluger en betydelig større del af de offentlige ressourcer i Italien end i resten af euroområdet, går også hårdt ud over landets produktive udgifter. Italiens renteudgifter lå således i 2017 på ca. 65,5 mia. EUR eller 3,8 % af BNP, hvilket stort set svarede til det beløb, der er afsat til uddannelse. Endvidere skaber en stor offentlig gæld i mangel af en forsigtig finanspolitik manglende markedstillid til statsobligationer med negative konsekvenser både for de renter, landet skal betale, og de samlede finansieringsomkostninger for realøkonomien, hvilket vil have en negativ indvirkning på væksten. Italiens store offentlige gæld gør den italienske økonomi meget sårbar, og det bør fortsat være en prioritet i Italiens bedste interesse at gøre ihærdige bestræbelser på at reducere den.

Den 23. maj 2018 offentliggjorde Kommissionen en rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF²⁸, da Italien ikke gjorde tilstrækkelige fremskridt i retning af at overholde gældskriteriet i 2017. Rapporten konkluderede, at gældskriteriet burde anses for at være opfyldt på daværende tidspunkt, navnlig under hensyn til Italiens overholdelse af den forebyggende del.

Italiens finanspolitiske planer for 2019 er imidlertid blevet væsentligt ændret, hvad angår de forhold, som Kommissionen analyserede i maj 2018. I sit udkast til budgetplan for 2019 forventer Italien navnlig en alvorlig forværring i den strukturelle saldo for 2019 på 0,9 % af BNP, mens Rådet havde henstillet, at Italien burde forbedre sin strukturelle saldo med mindst 0,6 % af BNP. Den 23. oktober 2018 vedtog Kommissionen derfor en udtalelse²⁹ om Italiens udkast til budgetplan for 2019, hvori den navnlig påviste en særlig alvorlig manglende overholdelse af Rådets finanspolitiske henstilling til Italien af 13. juli 2018 og anmodede om forelæggelse af et revideret udkast til budgetplan. Den 13. november 2018 forelagde Italien et let ændret udkast til budgetplan, hvis finanspolitiske mål imidlertid var uændrede i forhold til det oprindelige budget, herunder den forventede alvorlige strukturelle forværring i 2019.

Den 21. november 2018 vedtog Kommissionen sin udtalelse om Italiens reviderede udkast til budgetplan for 2019³⁰, hvori den – på baggrund af både regeringens planer og Kommissionens prognose fra efteråret 2018 – bekræftede risikoen for en betydelig afvigelse fra tilpasningen i retning af den mellemfristede budgetmålsætning for 2018 henstillet af Rådet og den særligt alvorlige manglende overholdelse af den finanspolitiske henstilling for 2019. Denne konklusion berettiger, at Kommissionen foretager en ny vurdering af Italiens umiddelbart manglende overholdelse af gældskriteriet i 2017.

Italiens offentlige bruttogæld nåede rent faktisk op på 131,2 % af BNP i 2017, hvilket er et godt stykke over referenceværdien i traktaten på 60 % af BNP, og Italien havde ikke

²⁸ Kommissionens rapport COM(2018) 428 final af 23.5.2018: "Italien – Rapport udarbejdet i henhold til artikel 126, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde".

²⁹ Kommissionens udtalelse C(2018) 7510 final af 23.10.2018 om Italiens udkast til budgetplan og anmodning til Italien om at forelægge et revideret udkast til budgetplan.

³⁰ Kommissionens udtalelse C(2018) 8030 final af 21.11.2018 om Italiens udkast til budgetplan.

overholdt gældsreduktionsmålet i 2017 baseret på resultatdata. På baggrund af både regeringens planer og Kommissionens prognose fra efteråret 2018 forventes Italien desuden heller ikke at overholde gældsreduktionsmålet i 2018 og 2019. Disse konstateringer tyder klart på, at gældskriteriet som defineret i traktaten ikke umiddelbart synes at være opfyldt af Italien, inden der tages hensyn til de relevante forhold. I overensstemmelse med traktaten undersøges de enkelte relevante forhold i denne rapport.

Selv om det blev vurderet, at Italien havde gjort visse fremskridt i gennemførelsen af Rådets landespecifikke henstillinger til Italien for 2017, indebærer de foranstaltninger, der indgår i det reviderede udkast til budgetplan for 2019, en risiko for tilbageskridt i forhold til reformer vedtaget i overensstemmelse med tidligere landespecifikke henstillinger og de strukturelle finanspolitiske aspekter i Rådets seneste henstillinger til Italien. Rådet henstillede bl.a. til, at Italien skulle mindske den andel, som udgifterne til alderspension udgør af de offentlige udgifter, således at der bliver mulighed for at afholde andre sociale udgifter, men den nyligt indførte mulighed for at gå tidligt på pension skader de tidligere pensionsreformer, som understøtter holdbarheden af Italiens betydelige offentlige gæld på længere sigt. Desuden kan indførelsen af en skatteamnesti være til skade for efterlevelsen af skattereglerne. Generelt indeholder det reviderede udkast til budgetplan for 2019 ingen effektive foranstaltninger til afhjælpning af Italiens svage potentielle vækst og navnlig den langvarige stagnation i produktiviteten. Muligheden for at gå tidligt på pension kan navnlig have en negativ indflydelse på arbejdskraftudbuddet. De nyligt indførte foranstaltninger, der øger beskatningen af bankerne, kan sammen med indvirkningen af højere statsobligationsrenter desuden reducere kreditudbuddet. Indvirkningen på væksten af de politiske foranstaltninger i udkastet til budgetplan for 2019 kan i lyset heraf, selv på kort sigt, blive mindre end forventet af regeringen.

Selv om den efterfølgende vurdering af Italiens overholdelse af den forebyggende del fra maj 2018 viste, at der generelt er sket en tilpasning i retning af den mellemfristede budgetmålsætning i 2017 som anbefalet i lyset af den fleksibilitet, Kommissionen har givet mulighed for i tilfælde af usædvanlige begivenheder, tyder en samlet vurdering på baggrund af både regeringens planer og Kommissionens prognose fra efteråret 2018 på, at der er en risiko for en betydelig afvigelse fra tilpasningen i retning af den mellemfristede budgetmålsætning for 2018 henstillet af Rådet og en særlig alvorlig manglende overholdelse for 2019. Der ændres ikke ved denne konklusion, selv om de budgetmæssige virkninger (ca. 0,2 % af BNP) af det ekstraordinære program for vedligeholdelse af vejnettet og -forbindelserne efter sammenstyrtningen af Morandi-broen i Genova og en forebyggende plan til begrænsning af hydrogeologiske risici på grund af ugunstige vejrforhold blev betragtet som usædvanlige begivenheder uden for statens kontrol i medfør af artikel 5, stk. 1, og artikel 6, stk. 3, i forordning (EF) nr. 1466/97 og således ikke var omfattet af kravet i den forebyggende del af stabilitets- og vækstpakten.

Analysen, som fremlægges i denne rapport, omfatter en vurdering af alle relevante forhold, og det fastslås: i) at de makroøkonomiske forhold, selv om de nedadrettede risici for nyligt er blevet forstærket, ikke kan forklare Italiens store afvigelse fra gældsreduktionsmålet, da det nominelle BNP er vokset med over 2 % siden 2016, ii) at den italienske regerings planer er udtryk for et markant tilbageskridt i forhold til de tidligere vækstfremmende strukturreformer, ikke mindst pensionsreformerne, og frem for alt iii) at der – på baggrund af både regeringens planer og Kommissionens prognose fra efteråret 2018 – er påvist risiko for en betydelig afvigelse fra den anbefalede tilpasning i retning af den mellemfristede

budgetmålsætning i 2018 og en særligt alvorlig manglende overholdelse i 2019 af Rådets henstilling til Italien af 13. juli 2018. Overordnet set fremgår det af analysen, at gældskriteriet som defineret i traktaten og i forordning 1467/1997 må anses for ikke at være overholdt, og at det derfor er berettiget at indlede en gældsaseret procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud.