



Bruxelas, 21.11.2018
COM(2018) 809 final

RELATÓRIO DA COMISSÃO

Itália

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

RELATÓRIO DA COMISSÃO

Itália

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

1. INTRODUÇÃO

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

Nos termos do artigo 126.º, n.º 2, do TFUE, incumbe à Comissão velar pelo respeito da disciplina orçamental com base em dois critérios, a saber: a) se a relação entre o défice orçamental previsto ou efetivo e o produto interno bruto (PIB) excede o valor de referência de 3 %; e b) se a relação entre a dívida pública e o PIB excede o valor de referência de 60 %, a menos que essa relação esteja a diminuir significativamente e a aproximar-se, de forma satisfatória, do valor de referência.

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

O presente relatório, que constitui a primeira etapa do PDE, analisa se a Itália cumpriu, em 2017, o critério da dívida estabelecido no Tratado, tendo devidamente em conta o contexto económico e outros fatores pertinentes. Em 29 de outubro de 2018, a Comissão enviou uma carta às autoridades italianas, anunciando a sua intenção de reavaliar, no outono de 2018, o cumprimento pela Itália do critério da dívida, tendo em conta a alteração importante dos fatores pertinentes que representa o projeto de plano orçamental para 2019.

Em 23 de maio de 2018, a Comissão publicou um relatório ao abrigo do artigo 126.º, n.º 3, do TFUE³, em virtude de a Itália não ter realizado progressos suficientes rumo ao cumprimento do critério da dívida em 2017. O relatório concluiu que o critério devia ser considerado como cumprido na altura, atendendo em especial ao cumprimento *ex post* da vertente preventiva por parte da Itália em 2017. O relatório referiu igualmente a existência de um risco de desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento rumo ao objetivo orçamental de médio

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

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

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

prazo recomendado pelo Conselho para 2018, com base nos planos do Governo e nas previsões da primavera de 2018 da Comissão.

Contudo, os planos orçamentais da Itália para 2019 representam uma alteração importante dos fatores pertinentes analisados pela Comissão em maio último. Em 16 de outubro, a Itália apresentou o seu projeto de plano orçamental para 2019⁴, que prevê uma deterioração do saldo estrutural (recalculado)⁵ de 0,9 % do PIB em 2019. Em 23 de outubro de 2018, a Comissão adotou um parecer⁶ sobre este projeto de plano orçamental para 2019, em que identifica um incumprimento particularmente grave no que se refere à recomendação do Conselho dirigida à Itália em 13 de julho de 2018 e em que solicita a este país que apresente um projeto revisto de plano orçamental. Em 13 de novembro de 2018, a Itália apresentou um projeto revisto de plano orçamental para 2019. As alterações introduzidas neste último foram muito limitadas, consistindo principalmente numa revisão em alta do objetivo de privatização para 2019 (1 % do PIB em vez de 0,3 %). Em 21 de novembro de 2018, a Comissão emitiu o seu parecer sobre o projeto revisto de plano orçamental da Itália para 2019, confirmando o incumprimento particularmente grave da recomendação orçamental para 2019, o que justifica uma nova avaliação da conformidade com o valor de referência de redução da dívida em 2017.

Os dados notificados pelas autoridades em outubro de 2018⁷ e subsequentemente validados pelo Eurostat⁸ demonstram que o défice das administrações públicas em Itália diminuiu para 2,4 % do PIB em 2017 (contra 2,5 % em 2016), enquanto a dívida estabilizou em 131,2 % do PIB (contra 131,4 % em 2016), ou seja, situava-se acima do valor de referência de 60 % do PIB. Em relação a 2018, o projeto revisto de plano orçamental da Itália para 2019 prevê que o rácio dívida /PIB desça para 130,9 %. Em 2019, prevê uma nova descida (de 1,7 pontos percentuais) do rácio dívida pública/PIB para 129,2 %. Com base nos dados notificados e nas previsões do outono de 2018 da Comissão, a Itália não cumpriu o valor de referência de redução da dívida em 2016 (diferencial de 5,2 % do PIB) nem em 2017 (diferencial de 6,6 % do PIB) (ver quadro 1).

De modo geral, o incumprimento pela Itália do valor de referência para a redução da dívida em 2017 aponta à partida para a existência de um défice excessivo na aceção do PEC, antes de serem tidos em conta todos os fatores indicados infra. Além disso, com base nos planos do Governo e nas previsões do outono de 2018 da Comissão, prevê-se que a Itália não irá cumprir o valor de referência de redução da dívida quer em 2018 (diferencial de 3,7 % e 6,6 % do PIB, respetivamente) quer em 2019 (diferencial de 3,6 % e 6,7 % do PIB, respetivamente).

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

⁵ Saldo corrigido das variações cíclicas, deduzidas as medidas pontuais e temporárias, recalculado pela Comissão segundo a metodologia comumente acordada.

⁶ Parecer da Comissão C(2018) 7510 final, de 23.10.2018, sobre o projeto de plano orçamental da Itália e solicitando à Itália que apresente um projeto revisto de plano orçamental.

⁷ De acordo com o Regulamento (CE) n.º 479/2009 do Conselho, os Estados-Membros devem comunicar à Comissão, duas vezes por ano, os níveis previstos e efetivos do défice orçamental e da dívida pública. A notificação mais recente da Itália pode ser consultada em: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

⁸ Comunicado de imprensa n.º 163/2018 do Eurostat, de 22 de outubro de 2018, disponível em: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9328077/2-22102018-AP-EN.pdf/e1b423ef-a337-42ea-90cb-4a6775ba4c07>

Por conseguinte, a Comissão elaborou o presente relatório para avaliar exaustivamente o desvio em relação ao valor de referência de redução da dívida e se o lançamento de um procedimento de défice excessivo se justifica uma vez tomados em consideração todos os fatores pertinentes. A secção 2 do relatório examina o critério do défice. A secção 3 examina o critério da dívida. A secção 4 incide sobre o investimento público e outros fatores pertinentes, incluindo a avaliação da conformidade com a trajetória de ajustamento necessária para alcançar o objetivo orçamental de médio prazo (OMP). O relatório tem em conta as previsões do outono de 2018 da Comissão, publicadas em 8 de novembro de 2018. Essas previsões baseiam-se no projeto de plano orçamental para 2019 e não no projeto revisto, mas as diferenças entre ambos são negligenciáveis.

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

| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | | 2019 | |
|--------------------|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | COM | PPO | COM | PPO |
| Critério do défice | Saldo das administrações públicas | -2,6 | -2,5 | -2,4 | -1,9 | -1,8 | -2,9 | -2,4 |
| | Dívida bruta das administrações públicas | 131,6 | 131,4 | 131,2 | 131,1 | 130,9 | 131,0 | 129,2 |
| Critério da dívida | Diferencial face ao parâmetro de referência para a redução da dívida | s.o | 5,2 | 6,6 | 6,6 | 3,7 | 6,7 | 3,6 |
| | Variação do saldo estrutural | 0,1 | -0,7 | -0,3 | 0,0 | 0,2 | -1,2 | -0,9 |
| | AELM exigido | 3,4 | s.o | s.o | s.o | s.o | s.o | s.o |

Notas:

^a Em percentagem do PIB, salvo indicação em contrário; «s.o» significa sem objeto

Fonte: Serviços da Comissão, projeto revisto de plano orçamental (PPO) da Itália e previsões do outono de 2018 da Comissão

2. CRITÉRIO DO DÉFICE

A Itália realizou importantes esforços orçamentais entre 2010 e 2013, aumentando o excedente primário para mais de 2 % do PIB e saindo do procedimento relativo aos défices excessivos em 2013, tendo mantido o seu défice nominal a um nível não superior a 3 % do PIB a partir de 2012 (contra mais de 5 % em 2009). No entanto, a sua orientação orçamental abrandou nos últimos anos. Em 2017, o excedente primário diminuiu para 1,4 % e o défice nominal estabilizou em cerca de 2,4 % do PIB. Porém, ambos deverão melhorar em 2018. Em 2019 e 2020, prevê-se uma deterioração significativa tanto do saldo nominal como do saldo primário venham a deteriorar-se significativamente, principalmente devido às medidas incluídas no projeto de plano orçamental para 2019 e confirmadas no projeto revisto de plano orçamental para 2019.

O défice das administrações públicas em Itália ascendeu a 2,4 % do PIB em 2017. De acordo com o projeto revisto de plano orçamental e as previsões do outono de 2018 da Comissão, prevê-se que seja respeitado o valor de referência de 3 % do PIB previsto pelo Tratado no período 2018-2019. No entanto, o valor de referência será excedido em 2020, segundo as previsões da Comissão, num cenário de políticas inalteradas. O projeto revisto de plano orçamental para 2019 prevê que o saldo nominal das administrações públicas se situe em 1,8 % do PIB em 2018 e em 2,4 % do PIB em 2019. A *Nota di Aggiornamento al DEF*, que atualiza os objetivos orçamentais do programa de estabilidade de 2018 da Itália prevê que o

défice nominal desça para 2,1 % do PIB em 2020. O aumento do défice das administrações públicas projetado para 2019 resulta, em grande medida, das medidas orçamentais previstas no projeto revisto de plano orçamental para 2019, cujo impacto se traduzirá num aumento líquido do défice de cerca de 1,2 % do PIB, segundo as projeções do Governo. A diminuição do défice das administrações públicas prevista para 2020 deve-se, em grande medida, ao impacto (correspondente a cerca de 0,7 % do PIB) das taxas de IVA mais elevadas previstas a nível legislativo para 2020 enquanto cláusula de salvaguarda. Segundo as previsões do outono de 2018 da Comissão, o défice das administrações públicas em Itália deverá atingir 1,9 % do PIB em 2018 e subir para 2,9 % do PIB em 2019. O défice previsto pela Comissão para 2018 é ligeiramente superior ao constante do projeto revisto de plano orçamental para 2019, e essa diferença explica-se sobretudo por pressupostos mais prudentes quanto à dimensão da despesa pública, incluindo as despesas com juros. O défice previsto pela Comissão para 2019 é também ligeiramente superior ao constante do projeto revisto de plano orçamental para 2019, sendo a diferença devida sobretudo a um menor crescimento do PIB e a despesas de juros mais elevadas do que nas projeções do Governo italiano. Segundo as previsões do outono de 2018 da Comissão, o défice das administrações públicas em Itália deverá elevar-se a 3,1 % do PIB em 2020, num cenário de políticas inalteradas. O défice mais elevado previsto pela Comissão em 2020, em comparação com as projeções do Governo italiano, explica-se principalmente pelo facto de a Comissão não incluir as taxas de IVA mais elevadas previstas a nível legislativo para 2020 enquanto cláusula de salvaguarda, e também se deve, entre outros fatores, ao facto de prever um menor crescimento do PIB nominal, bem como despesas com juros mais elevadas.

Desta forma, a Itália cumpre atualmente o critério do défice, tal como definido no Tratado e no Regulamento (CE) n.º 1467/97, embora prevaleça o risco de o critério do défice não ser cumprido em 2020, de acordo com as previsões do outono de 2018 da Comissão, num cenário de políticas inalteradas.

3. CRITÉRIO DA DÍVIDA

Após um crescimento de 5 pontos percentuais por ano, em média, durante a dupla recessão de 2008-2013, o rácio dívida pública/PIB da Itália continuou a aumentar em 2014-2015, embora a um ritmo mais lento de 1 ponto percentual por ano, em média, até atingir um pico de 131,4 % em 2016, tendo diminuído ligeiramente para 131,2 % em 2017. Com base no projeto revisto de plano orçamental para 2019, o rácio dívida/PIB deverá diminuir progressivamente para 130,9 % em 2018, 129,2 % em 2019 e 127,3 % em 2020. A Comissão prevê que o rácio da dívida se mantenha estável em cerca de 131 % no período 2018-2020. Até 2018, as condições de financiamento favoráveis, embora tenham piorado, contribuíram para apoiar a recuperação económica e reduzir o efeito «bola de neve». Em seguida, os maiores custos de financiamento, o menor excedente primário e as receitas de privatização inferiores ao objetivo fixado deverão entrar a reduzir a dívida. Embora os riscos inerentes ao refinanciamento da dívida sejam limitados a curto prazo, o elevado nível da dívida pública continua a ser uma importante fonte de vulnerabilidade para a economia italiana.

Na sequência da ab-rogação do PDE, em junho de 2013, a Itália passou a estar sujeita a um período de transição de três anos para efeitos do cumprimento do valor de referência de redução da dívida, período esse que começou em 2013 e terminou em 2015. Após o termo do período de transição, o valor de referência para a redução da dívida tornou-se aplicável em 2016. Com base nos dados notificados e nas previsões da Comissão, a diferença em relação ao valor de referência para a dívida ascendeu a 5,2 % do PIB em 2016 e a 6,6 % em 2017.

Além disso, com base no projeto revisto de plano orçamental para 2019, não se prevê que a Itália cumpra o valor de referência para a redução da dívida em 2018 (diferencial em relação ao valor de referência para a dívida de 3,7 % do PIB) ou em 2019 (diferencial em relação ao valor de referência da dívida de 3,6 % do PIB). Esta conclusão é confirmada pelas previsões da Comissão (diferencial em relação ao valor de referência da dívida de 6,6 % e 6,7 % do PIB em 2018 e 2019, respetivamente).

Mais especificamente, o rácio dívida/PIB atingiu 131,2 % em 2017, sendo assim inferior em 0,2 pontos percentuais ao nível registado em 2016. A diminuição foi limitada, em parte, pelo efeito persistente de «bola de neve» no sentido do agravamento da dívida, uma vez que, embora o custo implícito real da dívida⁹ tenha diminuído progressivamente (para 2,4 % contra 2,7 % em 2013), continuou a ser superior ao crescimento real do PIB (1,6 %). Com efeito, as taxas de juro reais em numerário para as novas emissões de obrigações do Estado, próximas da taxa zero em 2015 e 2017, só gradualmente se repercutiram no custo real do serviço da dívida, tendo em conta a duração da dívida italiana e o período de refinanciamento, juntamente com a baixa inflação (crescimento do deflador do PIB de 0,6 %) – ver também o quadro 2 e o gráfico 1. O diferencial positivo entre a taxa de juro e a taxa de crescimento (0,9 pontos percentuais, contra 0,8 em 2016) pressupôs a continuação de um efeito «bola de neve» ainda significativo em termos de agravamento da dívida (1,1 % do PIB, contra 1,0 % em 2016 – ver quadro 2). Por outro lado, um excedente primário globalmente estável, correspondente a 1,4 % do PIB, contribuiu para travar a dinâmica da dívida em 2017. O ajustamento défice-dívida teve um ligeiro efeito de aumento da dívida em 2017 (0,2 %), principalmente devido ao apoio ao setor bancário¹⁰, parcialmente compensado pela redução da reserva de liquidez, não tendo havido quaisquer receitas de privatizações¹¹.

Em relação a 2018, o projeto revisto de plano orçamental para 2019 prevê que o rácio dívida/PIB diminua para 130,9 %, o que representa uma descida de 0,3 pontos percentuais em relação ao nível de 2017. Esta dinâmica projetada resulta principalmente de um efeito «bola de neve» em declínio, embora ainda contribua para o agravamento da dívida (0,5 % do PIB)¹², e de uma ligeira melhoria do excedente primário (para 1,8 % do PIB), que mais do que compensam o ajustamento défice-dívida com efeito de agravamento da dívida (1,0 % do PIB). A Comissão prevê que o rácio da dívida diminua para 131,1 % do PIB em 2018, ligeiramente acima do nível indicado no projeto revisto de plano orçamental para 2019. A diferença deve-se ao facto de prever um excedente primário ligeiramente inferior e um efeito «bola de neve» mais importante, devido a projeções ligeiramente superiores quanto ao custo implícito real da dívida.

⁹ O custo implícito real da dívida no momento t pode ser definido como o rendimento nominal pago pelo Estado para o serviço da dívida no momento $t-1$, líquido do impacto da inflação no momento t . No quadro 2, a variação anual do rácio dívida pública/PIB decorrente do custo implícito real da dívida pode ser obtida adicionando as contribuições respetivas das despesas com juros (efeito de agravamento da dívida e do deflador do PIB (efeito de redução da dívida).

¹⁰ Com efeito, com base nos dados notificados, as operações de resgate bancário relacionadas com o Banca Monte Paschi e dois bancos venezianos tiveram uma incidência de cerca de 1 % do PIB na dívida e de cerca de 0,4 % do PIB no défice.

¹¹ Não são comunicadas outras operações de menor importância que afetam o ajustamento défice-dívida. Ver também o *Relatório de 2017 sobre a dívida pública* do Ministério da Economia e das Finanças italiano, em: http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_publico/presentazioni_studi_relazioni/Rapporto_sul_Debito_Pubblico_2017.pdf

¹² Em especial, o efeito «bola de neve» é reduzido graças a uma inflação muito mais elevada e a uma ligeira diminuição das despesas com juros.

Em relação a 2019, o projeto revisto de plano orçamental para 2019 prevê uma grande descida do rácio dívida /PIB de 1,7 ponto percentuais para 129,2 %. Esta descida deve-se principalmente a um ajustamento défice-dívida com efeito de redução da dívida (-0,1 % do PIB), que se explica sobretudo pelas elevadas receitas de privatizações projetadas pelo Governo (1 % do PIB), e pelo efeito «bola de neve» no sentido de uma ligeira diminuição da dívida, decorrente do forte aumento projetado do crescimento nominal em comparação com 2018, que deverá compensar a contração do excedente primário (equivalente a 1,2 % do PIB). A Comissão prevê que o rácio dívida/PIB se mantenha globalmente estável em 2019, elevando-se a 131,0 %. A diferença advém de projeções significativamente mais baixas para o crescimento nominal e das previsões de despesas com juros mais elevadas, refletindo um efeito «bola de neve» de agravamento da dívida que continua a ser importante, bem como um excedente primário inferior previsto (1 % do PIB) e menores receitas de privatizações. Os riscos que pesam sobre as projeções da dívida, tanto nas previsões da Comissão como no projeto revisto de plano orçamental para 2019, estão relacionados com as perspetivas de crescimento mais desfavoráveis do que as previstas, uma deterioração mais acentuada do saldo primário, uma descida da inflação ou das receitas de privatizações, e despesas de juros mais elevadas do que as projetadas.

A Comissão prevê que o rácio dívida/PIB permaneça globalmente estável igualmente em 2020, uma vez que a deterioração do excedente primário e o aumento das despesas com juros deverão compensar o crescimento do PIB nominal.

Como se pode ver no gráfico 1, a diminuição gradual dos custos reais implícitos do serviço da dívida (*linha negra a tracejado*) e a retoma do crescimento do PIB real (*linha azul contínua*) implicaram, até 2016, uma redução progressiva do seu diferencial (*zona a amarelo*), que deverá manter-se globalmente estável no período 2018-2019, aumentando ligeiramente em 2020 devido à subida do custo implícito real da dívida. De modo geral, o efeito «bola de neve» de agravamento da dívida desceu para 1,1 % do PIB em 2017, contra uma média de 1,2 % no período 2000-2007 antes da crise. Por conseguinte, o efeito «bola de neve» apenas explica de forma parcial o incumprimento pela Itália do valor de referência para a redução da dívida em 2017 e nos anos subsequentes.

De modo geral, esta análise parece assim indicar, à partida, que o critério da dívida, aceção do Tratado e do Regulamento (CE) n.º 1467/97 não é cumprido, com base quer no projeto revisto de plano orçamental para 2019, quer nas previsões da Comissão, antes de serem tomados em consideração todos os fatores pertinentes, tal como indicados em seguida.

Quadro 2: Dinâmica da dívida ^a

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | | 2019 | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | COM | PPO | COM | PPO |
| Rácio da dívida pública bruta | 131,6 | 131,4 | 131,2 | 131,1 | 130,9 | 131,0 | 129,2 |
| Varição do rácio da dívida ^b (1 = 2+3+4) | -0,2 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,3 | -0,1 | -1,7 |
| <i>Contribuições:</i> | | | | | | | |
| • Saldo primário (2) | -1,5 | -1,4 | -1,4 | -1,7 | -1,8 | -1,0 | -1,2 |
| • efeito “bola de neve” (3) | 1,7 | 1,0 | 1,1 | 0,6 | 0,5 | 0,7 | -0,3 |
| <i>incluindo:</i> | | | | | | | |
| Despesas com juros | 4,1 | 3,9 | 3,8 | 3,7 | 3,6 | 3,8 | 3,6 |
| Crescimento do PIB real | -1,2 | -1,5 | -2,0 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,9 |
| Inflação (deflator PIB) | -1,2 | -1,4 | -0,6 | -1,6 | -1,6 | -1,7 | -2,0 |
| • Ajustamento défice-dívida (4) | -0,4 | 0,2 | 0,2 | 1,1 | 1,0 | 0,2 | -0,1 |
| <i>incluindo:</i> | | | | | | | |
| Diferença entre contabilidade de caixa e contabilidade de exercício | 0,3 | -0,8 | 1,3 | 0,7 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Acumulação líquida de ativos financeiros, | -0,7 | 1,0 | -1,2 | 0,4 | 0,0 | -0,3 | -0,7 |
| incluindo receitas de privatização | -0,4 | -0,1 | | | -0,3 | -0,2 | -1,0 |
| Efeito de valorização e residual | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,5 | 0,0 | 0,1 |

Notas:

^a Em percentagem do PIB, salvo indicação em contrário

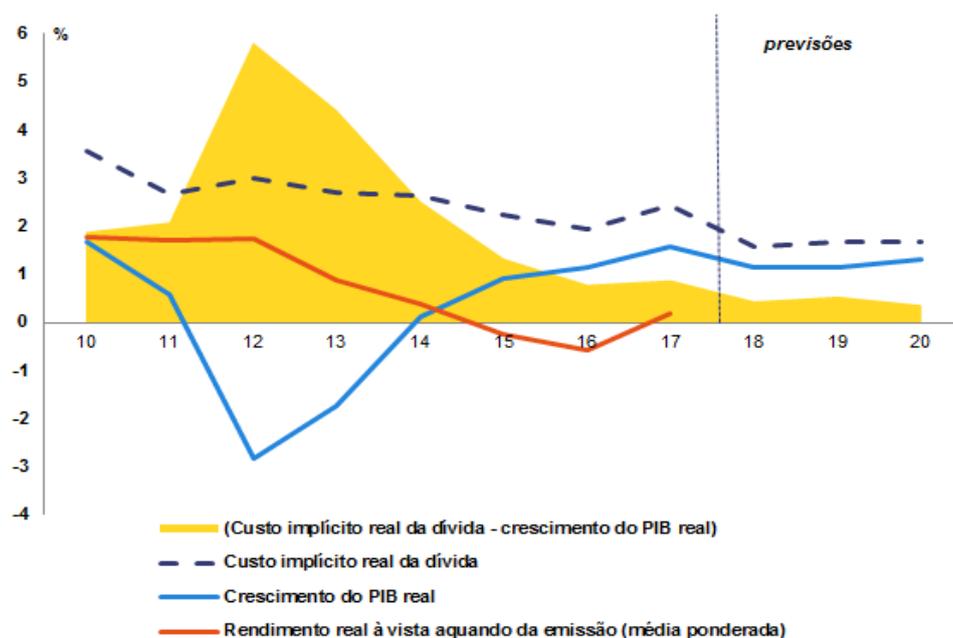
^b A variação do rácio da dívida pública pode ser desagregada do seguinte modo:

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

em que o t é o índice de tempo; D , PD , Y e SF representam respetivamente o montante da dívida pública, o défice primário, o PIB nominal e o ajustamento défice-dívida, enquanto i e y representam o custo médio da dívida e o crescimento do PIB nominal. O termo entre parênteses corresponde ao efeito “bola de neve”, que mede o efeito combinado das despesas com juros e o crescimento económico sobre o rácio da dívida.

Fonte: Serviços da Comissão, PPO revisto da Itália e previsões do outono de 2018 da Comissão

Gráfico 1: Causas do «efeito bola de neve» na dívida pública



Fonte: Previsões do outono de 2018 da Comissão

4. FATORES PERTINENTES

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

Em caso de aparente incumprimento do critério da dívida, a análise dos fatores pertinentes é particularmente justificada, dado que a dinâmica da dívida é influenciada em maior grau do que o défice por fatores que escapam ao controlo do Governo. Tal é reconhecido no artigo 2.º, n.º 4, do Regulamento (CE) n.º 1467/97, que estabelece que os fatores pertinentes devem ser tomados em consideração na avaliação do cumprimento do critério da dívida, independentemente do grau de incumprimento. A este respeito, devem ser tidos em conta, pelo menos, os seguintes três aspetos principais (igualmente tidos em conta no passado)¹³ na avaliação do cumprimento do critério da dívida, dado o seu impacto na dinâmica e na sustentabilidade da dívida:

1. Observância do OMP ou da respetiva trajetória de ajustamento rumo ao mesmo, que deve assegurar a sustentabilidade da dívida ou rápidos progressos nessa direção em circunstâncias macroeconómicas normais. Uma vez que o OMP específico por país tem intrinsecamente em conta o nível da dívida e os passivos implícitos, o cumprimento do OMP ou da trajetória de ajustamento rumo ao mesmo deve garantir a convergência dos rácios da dívida para níveis prudentes, pelo menos a médio prazo;
2. As reformas estruturais, já aplicadas ou especificadas num plano de reformas estruturais, que deverão aumentar a sustentabilidade a médio prazo graças ao seu impacto no crescimento, contribuindo assim para reduzir o rácio dívida/PIB no quadro de uma trajetória descendente satisfatória. Em geral, a observância do OMP (ou da trajetória de ajustamento rumo ao mesmo), juntamente com a execução de reformas estruturais (no contexto do Semestre Europeu), deverá, em condições económicas normais, colocar a dinâmica da dívida numa trajetória sustentável, graças ao seu impacto combinado no nível da dívida (estabelecendo uma situação orçamental sólida, correspondente ao OMP) e no crescimento económico (através das reformas empreendidas);
3. Condições macroeconómicas desfavoráveis e, em especial, uma baixa taxa de inflação, o que pode entravar a redução do rácio dívida/PIB e dificultar numa medida significativa o cumprimento das disposições do PEC. Num contexto de baixa inflação, é mais difícil para um Estado-Membro respeitar o valor de referência para a redução da dívida. Nestas condições, a observância do OMP ou da trajetória de ajustamento rumo ao mesmo é um fator pertinente essencial a ter em conta na avaliação do cumprimento do critério da dívida.

Tendo em conta o que precede, as subsecções que se seguem examinam: 1) a situação económica a médio prazo, incluindo o estado de avanço da execução das reformas estruturais;

¹³ Ver os relatórios elaborados em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, a saber, COM(2016) 113 final de 27.2.2015; COM(2016)305 final de 18.5.2016; e COM(2018) 428 final de 23.5.2018.

2) a situação orçamental a médio prazo, incluindo uma avaliação do cumprimento da trajetória de ajustamento exigida em direção ao OMP e do investimento público; 3) a evolução da dívida pública a médio prazo, incluindo as suas perspectivas de sustentabilidade; 4) outros fatores considerados pertinentes pela Comissão; 5) outros fatores apresentados pelo Estado-Membro.

4.1. Situação económica a médio prazo

As condições macroeconómicas, atendendo a um crescimento do PIB nominal superior a 2 % desde 2016, apesar do recente agravamento dos riscos de revisão em baixa, não podem ser consideradas um fator atenuante para explicar os grandes desvios da Itália face ao cumprimento do valor de referência para a redução da dívida em termos prospetivos. Por outro lado, o fraco crescimento da produtividade continua a entrar o crescimento potencial da Itália e dificulta uma redução mais rápida do rácio da dívida. Embora a Itália tenha realizado alguns progressos na aplicação das recomendações específicas por país de 2017, as medidas incluídas no projeto revisto de plano orçamental para 2019 apontam para um retrocesso face aos progressos realizados anteriormente, bem como no que diz respeito aos aspetos orçamentais estruturais das recomendações que lhe foram dirigidas pelo Conselho em 13 de julho de 2018.

Condições conjunturais, crescimento potencial e inflação

O crescimento do PIB real da Itália atingiu 1,6 % em 2017. Tanto o projeto revisto de plano orçamental para 2019 como as previsões da Comissão preveem o seu abrandamento em 2018 (para 1,2 % e 1,1 %, respetivamente). Em 2019, o projeto revisto de plano orçamental para 2019 prevê uma aceleração do crescimento real do PIB para 1,5 %, enquanto a Comissão prevê uma recuperação mais moderada, tanto em 2019 (1,2 %) como em 2020 (1,3 %). Estima-se que o crescimento potencial se tornou finalmente positivo em 2017, cifrando-se em 0,3 %, (contra -0,2 % em 2016) e que continue a crescer em 2018-2020, embora se mantenha a níveis muito baixos. Consequentemente, segundo as estimativas da Comissão, o hiato do produto negativo da Itália deverá diminuir rapidamente, passando de -3,6 % do PIB potencial em 2015 para -0,3 % em 2018, até tornar-se positivo em 2019 (0,3 %), aumentando de novo em 2020 (0,8 %).

Não obstante os progressos registados anteriormente em importantes domínios de reforma (por exemplo, reformas do mercado de trabalho e da administração pública, luta contra a evasão fiscal, saneamento dos balanços dos bancos), o legado da crise e as deficiências estruturais que subsistem continuam a pesar sobre o crescimento potencial da Itália¹⁴. O PIB de Itália está ainda abaixo do nível registado antes da crise, não tendo aumentado em relação a 15 anos atrás, ao passo que o crescimento anual atingiu 1,2 %, em média, no resto da área do euro. Isto explica-se também por fatores estruturais que dificultam a afetação eficiente dos recursos e entram a produtividade. As pensões de velhice e os custos do serviço da dívida continuam a representar uma proporção importante do conjunto das despesas públicas em Itália, o que limita a realização de despesas favoráveis ao crescimento, como as consagradas à educação e às infraestruturas. A elevada carga fiscal sobre os fatores de produção e o reduzido cumprimento das obrigações fiscais continuam a travar o crescimento económico. O crescimento do emprego foi apoiado por reformas do mercado de trabalho e por incentivos à

¹⁴ Ver documento de trabalho dos serviços da Comissão SWD (2018) 210 final de 7.3.2018, intitulado «*Country Report Italy 2018. Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*».

contratação, embora tenha sido essencialmente impulsionado por contratos temporários, ao passo que os elevados níveis de desemprego de longa duração e desemprego juvenil continuam a pesar sobre as perspectivas de crescimento económico no futuro. O quadro empresarial continua a entrar o empreendedorismo, nomeadamente em virtude dos pontos fracos existentes na administração pública e da grande morosidade dos processos judiciais civis e penais. Por último, o investimento, sobretudo em ativos incorpóreos, ainda é fraco. Neste contexto, é importante que a Itália prossiga os esforços em matéria de reformas, a fim de melhorar as perspectivas de crescimento a médio prazo e reforçar a sustentabilidade das finanças públicas do país.

Após ter-se mantido em torno de 0 % em 2015 e 2016, principalmente devido a uma reduzida procura agregada, a pressões salariais limitadas e a uma queda dos preços da energia, a inflação nominal aferida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) aumentou em 2017 (1,3 %), impulsionada sobretudo pelo aumento dos preços da energia. Segundo as previsões da Comissão, deverá permanecer estável em 1,3 % em 2018 e aumentar para 1,5 % em 2019, impulsionada em grande parte por um aumento dos preços do petróleo, antes de baixar ligeiramente para 1,4 % em 2020. A inflação subjacente deverá também aumentar gradualmente nos próximos anos, em consonância com o crescimento moderado dos salários, e atingir 1,4 % em 2020.

Até recentemente, a possibilidade de a Itália desenvolver grandes esforços orçamentais para reduzir decisivamente o seu rácio dívida/PIB era dificultada pelas perspectivas macroeconómicas adversas e pelo risco associado de as políticas orçamentais poderem tornar-se contraproducentes, sendo o rácio da dívida e o saldo primário negativamente afetados pela atonia da evolução dos preços. Por outro lado, a baixa inflação dificultou a redução das despesas públicas da Itália em percentagem do PIB através do congelamento dos salários e dos direitos de pensão em termos nominais, tendo simultaneamente implicado receitas fiscais inferiores ao normal. Por último, as condições macroeconómicas desfavoráveis, incluindo condições de financiamento restritivas, traduziram-se em multiplicadores orçamentais superiores à média, amplificados por uma política monetária condicionada por taxas de limite inferior zero¹⁵. O crescimento do PIB real acelerou para 1,1 % em 2016 e 1,6 % em 2017, assistindo-se a um crescimento do PIB nominal superior a 2 % (2,3 % em 2016 e 2,1 % em 2017) pela primeira vez desde a eclosão da crise financeira mundial. Embora a Comissão preveja uma acentuada desaceleração do crescimento do PIB real para 1,1 % em 2018 e apenas um aumento muito moderado para 1,2 % em 2019 e 1,3 % em 2020, a evolução dos preços subjacentes (deflator do PIB) aponta para uma aceleração projetada do crescimento do PIB nominal para 2,4 % em 2018, 2,5 % em 2019 e 2,7 % em 2020. As condições macroeconómicas parecem ter deixado de ser um fator atenuante para explicar os grandes desvios da Itália no que se refere ao cumprimento do valor de referência para a redução da dívida em termos prospetivos, embora as perspectivas de crescimento da Itália pareçam estar sujeitas a riscos acrescidos de revisão em baixa. Em especial, um aumento prolongado da rendibilidade das obrigações soberanas pode agravar as condições de financiamento dos bancos, bem como diluir as suas reservas de fundos próprios, afetando assim negativamente o crescimento do PIB real, ao agravar os custos de concessão de crédito e ao restringir a sua oferta. Isto, por sua vez, agravaria os riscos que recaem sobre a sustentabilidade orçamental da Itália.

¹⁵ Ver, por exemplo, Blanchard O. e D. Leigh (2013), em www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf

Quadro 3: Evolução macroeconómica e orçamental ^a

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | | 2019 | |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| | | | | COM | PPO | COM | PPO |
| PIB real (variação em %) | 0,9 | 1,1 | 1,6 | 1,1 | 1,2 | 1,2 | 1,5 |
| Deflator do PIB (variação em %) | 0,9 | 1,1 | 0,5 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,6 |
| PIB potencial (variação em %) | -0,1 | -0,2 | 0,3 | 0,5 | 0,7 | 0,6 | 0,9 |
| Híato do produto (em % do PIB potencial) | -3,6 | -2,3 | -1,0 | -0,3 | -0,4 | 0,3 | 0,4 |
| Saldo das administrações públicas | -2,6 | -2,5 | -2,4 | -1,9 | -1,8 | -2,9 | -2,4 |
| Saldo primário | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,7 | 1,8 | 1,0 | 1,2 |
| Medidas pontuais e extraordinárias | -0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | -0,1 | -0,1 |
| Formação bruta de capital fixo das administrações públicas | 2,2 | 2,1 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 1,9 | 2,1 |
| Saldo corrigido das variações cíclicas | -0,7 | -1,3 | -1,9 | -1,8 | -1,6 | -3,0 | -2,6 |
| Saldo primário corrigido das variações cíclicas | 3,4 | 2,6 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 0,8 | 1,0 |
| Saldo estrutural ^b | -0,5 | -1,5 | -1,8 | -1,8 | -1,6 | -3,0 | -2,6 |
| Saldo primário estrutural | 3,6 | 2,4 | 2,0 | 1,8 | 2,0 | 0,9 | 1,0 |

Notas:

^a Em percentagem do PIB, salvo indicação em contrário

^b Saldo corrigido das variações cíclicas excluindo medidas pontuais e temporárias

Fonte: Serviços da Comissão, PPO revisto da Itália para 2019 e previsões do outono de 2018 da Comissão

Reformas estruturais

Na sequência das eleições gerais de 4 de março de 2018, o Programa Nacional de Reformas de 2018¹⁶, adotado em abril de 2018 pelo Governo de gestão, não propôs novas iniciativas legislativas, mas enumerou as reformas já adotadas nessa fase em vários domínios, como a administração pública, o sistema judicial, a concorrência, o mercado de trabalho, a educação e a competitividade.

No seu relatório de 2018 relativo a este país, a Comissão considerou que a Itália tinha realizado alguns progressos na aplicação das recomendações específicas por país de 2017, mas referiu também que o ritmo das reformas tinha abrandado e que persistiam desafios significativos em diversos domínios de reforma. Os desequilíbrios macroeconómicos da Itália – relacionados sobretudo com uma dívida pública muito elevada e um lento crescimento da produtividade – deixaram de se deteriorar mas continuavam a ser acentuados¹⁷. Consequentemente, a Comissão concluiu que a Itália apresentava ainda desequilíbrios macroeconómicos excessivos¹⁸.

O projeto revisto de plano orçamental para 2019 introduziu várias novas iniciativas estratégicas, que foram especificadas em duas propostas legislativas: o «decreto orçamental»¹⁹ de 23 de outubro de 2018 e o projeto de lei do orçamento, apresentados ao Parlamento em 31 de outubro de 2018, ambos atualmente a serem objeto de debate.

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 Ver «Country Report Italy 2018». Ibidem.

¹⁸ Ver a Comunicação da Comissão, COM (2018) 120 final, intitulada «Semestre Europeu 2018: Avaliação dos progressos em matéria de reformas estruturais, prevenção e correção de desequilíbrios macroeconómicos e resultados das apreciações aprofundadas ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 1176/2011».

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

O «decreto orçamental» inclui medidas destinadas a incentivar o cumprimento das obrigações fiscais, bem como várias medidas destinadas a cobrar dívidas fiscais anteriores e a limpar os registos fiscais. No que se refere ao primeiro ponto, a transmissão eletrónica de faturas será obrigatória também para as transações com os consumidores finais. Ao mesmo tempo, o «decreto orçamental» introduziu uma possibilidade nova e mais vantajosa para os contribuintes de liquidar obrigações fiscais anteriores, mediante o pagamento em prestações ao longo de vários anos, sem coimas e com taxas de juro vantajosas. Uma medida adicional permitirá igualmente aos contribuintes, em determinadas condições e dentro de alguns limites, comunicar rendimentos que não foram anteriormente declarados e que estarão sujeitos ao pagamento de apenas 20 % do imposto correspondente, em várias prestações e sem juros e coimas. O «decreto fiscal» inclui também várias disposições mais modestas que limitam as antigas dívidas fiscais pendentes de âmbito restrito e reduzem os incentivos no sentido de os contribuintes prolongarem a duração dos litígios fiscais. Globalmente, o impacto positivo nas receitas é estimado em cerca de 0,1 % do PIB em 2020.

O projeto de lei do orçamento inclui inúmeras medidas que abrangem um vasto leque de domínios, incluindo a fiscalidade, o investimento público, a segurança social e o sistema de pensões. No que diz respeito à fiscalidade, várias alterações nos regimes de tributação, aplicáveis em especial às empresas e aos trabalhadores por conta própria, permitirão redistribuir parcialmente a carga fiscal entre os setores, traduzindo-se num impacto global positivo sobre as receitas em 2019. As medidas de redução da carga fiscal são as seguintes:

1) O âmbito de aplicação do regime fiscal simplificado para os trabalhadores por conta própria será alargado, flexibilizando as condições de acesso. Atualmente, os trabalhadores por conta própria com um volume de negócios anual inferior aos limiares setoriais têm a opção de pagar, em substituição do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares, uma taxa de imposto fixa de 15 % sobre o seu volume de negócios anual, ajustada em função de «*coeficientes de rendibilidade*» específicos. Com o novo regime, todos os limiares do volume de negócios anual que, atualmente, variam consoante os setores de atividade e ascendem até 55 000 EUR, são harmonizados e aumentados para 65 000 EUR. Além disso, são eliminadas diversas outras condições de acesso. Prevê-se que a medida reduza estruturalmente as receitas em 0,1 % do PIB.

2) É também introduzida uma disposição semelhante para os trabalhadores que exercem atividades empresariais com um volume de negócios anual compreendido entre 65 000 EUR e 100 000 EUR, cujo rendimento correspondente será tributado fora do regime normal do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares, a uma taxa fixa de 20 %²⁰. Prevê-se que a perda de receitas ascenda a 0,1 % do PIB a partir de 2021.

3) A taxa do imposto sobre as sociedades será reduzida de 24 % para 15 % sobre os lucros que estas últimas utilizam para aumentar o investimento ou contratar novos trabalhadores, prevendo-se uma perda de receitas estrutural de cerca de 0,1 % do PIB.

Ao mesmo tempo, várias outras disposições existentes, que reduziam a carga fiscal das empresas, serão revogadas ou restringir-se-á o respetivo âmbito. Desta forma, um regime fiscal simplificado anteriormente aprovado para efeitos do rendimento das pessoas singulares decorrente de atividades empresariais («*Imposta sul Reddito Imprenditoriale*») e os atuais incentivos fiscais a favor dos aumentos de capital das empresas («*Aiuto alla Crescita*»

²⁰ Uma vez que essa medida será implementada a partir de 2020, só está incluída no projeto de lei do orçamento e não no projeto revisto de plano orçamental para 2019.

Economica) serão revogados (implicando um aumento das receitas de 0,1 % do PIB em 2019 e de 0,2 % a partir de 2020). Os incentivos temporários ao investimento («*Superammortamento*») não serão prorrogados, ao passo que os incentivos fiscais temporários para investimentos inovadores («*Iperammortamento*») serão prolongados, mas o seu âmbito tornar-se-á mais restrito. Além disso, a dedutibilidade fiscal de custos específicos para algumas categorias de empresas, em especial os bancos, será limitada, o que terá um efeito positivo temporário sobre as receitas, equivalente a 0,2 % do PIB em 2019. Mais especificamente, é reduzida a dedutibilidade fiscal do trespasse e de outros ativos incorpóreos relacionados com operações anteriores, repartindo-a ao longo de onze anos; é adiada até 2026 a dedutibilidade fiscal das perdas de crédito incorridas em 2018; é reduzida a dedutibilidade fiscal das perdas devidas à aplicação de novos princípios contabilísticos, mediante a sua repartição ao longo de dez anos, é aumentado o montante a pagar antecipadamente a título de imposto sobre seguros.

O projeto de lei do orçamento inclui também várias disposições para apoiar o investimento público. Os recursos orçamentados para os investimentos públicos serão aumentados em 0,2 % do PIB em 2019, através da criação de dois fundos, para os investimentos planeados a nível central (*Fondo Investimenti Amministrazioni centrali*) e a nível local (*Fondo Investimenti enti territoriali*). Além disso, serão criados dois organismos institucionais para facilitar os procedimentos administrativos: um serviço central (*InvestItalia*) coordenará o trabalho ministerial de definição das estratégias de investimento a nível nacional, acompanhando a execução dos programas e suprindo os estrangulamentos; ao mesmo tempo, um gabinete independente para o planeamento de projetos (*Centrale per la progettazione delle opera pubbliche*) prestará apoio técnico às administrações locais e centrais durante a execução dos projetos.

As duas principais medidas incluídas no projeto revisto de plano orçamental para 2019 são o «rendimento da cidadania» e o «limiar 100» («*Quota 100*»), relativos, respetivamente, à segurança social e ao sistema de pensões. O projeto de lei do orçamento inclui apenas os fundos afetados a estas medidas, que serão concebidas e executadas através de leis distintas. No entanto, o projeto previsto de plano orçamental para 2019 refere os principais aspetos dessas medidas.

O «rendimento da cidadania» é um regime de rendimento mínimo que, segundo os planos do governo, visaria garantir um rendimento mensal de 780 EUR, correspondente ao limiar de pobreza relativa. No entanto, o montante exato das prestações e as condições de acesso às mesmas deverão ser fixados a nível legislativo numa etapa ulterior. O fundo orçamentado ascende a 9 mil milhões de EUR por ano a partir de 2019, incluindo mil milhões de EUR para o reforço dos centros de emprego. Uma vez que o fundo irá absorver cerca de 2 mil milhões de EUR de recursos anteriormente afetados ao programa de luta contra a pobreza (*Reddito di inclusione*), o impacto líquido sobre as despesas públicas equivale a 0,4 % do PIB.

O «limiar 100» é um regime de aposentação que fixa o limiar mínimo para a reforma antecipada aos 62 anos de idade e em 38 anos de contribuições. O fundo orçamentado ascende a 6,7 mil milhões de EUR em 2019 e a 7 mil milhões de EUR a partir de 2020 (0,4 % do PIB).

A Comissão considera igualmente que as medidas incluídas no projeto revisto de plano orçamental para 2019 apontavam para um retrocesso a respeito das reformas adotadas pela Itália em resposta a recomendações anteriores específicas por país, bem como no que se refere aos aspetos orçamentais estruturais das Recomendações que lhe foram dirigidas pelo

Conselho em 13 de julho de 2018. É de referir nomeadamente que, tendo o Conselho recomendado que a Itália reduzisse o peso das pensões de velhice nas suas despesas públicas, a fim de criar a margem necessária para outras despesas sociais, a possibilidade de reforma antecipada recentemente introduzida constitui um retrocesso face às anteriores reformas do sistema de pensões que apoiavam a sustentabilidade a longo prazo da elevada dívida pública italiana. Além disso, a maior flexibilidade em matéria de reforma antecipada poderá ter um impacto negativo na oferta de mão-de-obra, entretendo o crescimento potencial.

O reforço da disposição relativa à faturação eletrónica deverá contribuir para reduzir a falta de cumprimento das obrigações em matéria de IVA, ao proporcionar à administração fiscal informações mais atempadas e exatas, o que permitirá a realização de inspeções específicas com efeitos dissuasores nos contribuintes. No entanto, as novas possibilidades propiciadas aos contribuintes no sentido de liquidarem as suas anteriores dívidas fiscais ou de comunicarem rendimentos não declarados em condições vantajosas deverão produzir um efeito contrário, recompensando implicitamente os comportamentos que não respeitam as regras vigentes.

As alterações previstas nos regimes fiscais aplicáveis aos trabalhadores por conta própria e às empresas visam melhor orientar os incentivos fiscais a favor do crescimento económico. No entanto, esta mudança de estratégia apresenta certos riscos, uma vez que algumas das medidas revogadas tiveram um êxito comprovado em termos de apoio ao investimento e aumentos de capital das empresas. A supressão do atual regime fiscal favorável no que se refere aos lucros reinvestidos ao abrigo da «dedutibilidade do capital social das empresas», a que as empresas recorreram em larga escala, poderá agravar a distorção fiscal a favor do endividamento das empresas, reduzindo potencialmente os incentivos a favor de outros formas de financiamento que não a concessão de empréstimos bancários. Simultaneamente, o desagravamento do imposto sobre as sociedades no que se refere às empresas que contratam ou investem – apesar de permitir melhor orientar os incentivos a favor do crescimento económico – pode vir a revelar-se complexo na prática e aumentar os requisitos de informação impostos às empresas. Além disso, o pacote de reformas aumenta a carga fiscal geral que recai sobre as empresas em 2019, tendo apenas um impacto globalmente neutro em 2020.

As medidas que pressupõem uma menor dedutibilidade fiscal dos custos, ao aumentarem implicitamente a carga fiscal que recai sobre os bancos, podem afetar negativamente a oferta de crédito, o que pode agravar a eventual incidência negativa da maior rendibilidade das obrigações soberanas e os custos de financiamento dos bancos.

Os fundos acrescidos e o reforço da capacidade administrativa a favor do investimento público deverão apoiar o crescimento económico, embora o seu impacto possa vir a ser protelado devido a atrasos na execução e a estrangulamentos administrativos.

De modo geral, a composição do projeto revisto de plano orçamental para 2019 não parece ser conducente a um aumento do crescimento potencial, dado constituir um retrocesso em relação a reformas estruturais anteriores, apresentar o risco de desincentivar o cumprimento das obrigações fiscais, agravar a carga fiscal que recai sobre as empresas a um nível agregado e poder conduzir a uma contração da oferta de crédito em virtude de uma deterioração das condições de financiamento dos bancos resultante de uma maior rendibilidade das obrigações soberanas.

4.2. Situação orçamental a médio prazo

A avaliação ex post da conformidade da Itália com a vertente preventiva aponta para um ligeiro desvio em relação à trajetória de ajustamento em direção ao OMP em 2017, uma vez tidas em conta as margens de tolerância autorizadas ao abrigo das cláusulas de flexibilidade e para circunstâncias excepcionais. Em contrapartida, no que diz respeito a 2018, não se prevê que o ajustamento orçamental seja adequado, à luz dos desafios que a Itália enfrenta em matéria de sustentabilidade. Em relação a 2019, a Comissão assinalou no seu parecer, de 23 de outubro de 2018, relativo ao projeto de plano orçamental da Itália para 2019 um incumprimento particularmente grave da recomendação orçamental dirigida à Itália pelo Conselho em 13 de julho de 2018. Essa apreciação foi confirmada no parecer da Comissão, de 21 de novembro de 2018, sobre o projeto revisto de plano orçamental da Itália para 2019. O desvio em relação à trajetória de ajustamento recomendada em direção ao OMP deverá acentuar-se em maior grau em 2020, segundo as previsões da Comissão, num cenário de políticas inalteradas.

Saldo estrutural e ajustamento rumo ao objetivo a médio prazo

Caixa 1: flexibilidade no âmbito da vertente preventiva

Após a sua saída do PDE em 2013, a Itália cumpriu, em geral, as disposições da vertente preventiva até 2017. No entanto, durante o período de 2015-2017, esta conformidade geral foi também assegurada graças à flexibilidade concedida pela Comissão, na sequência da sua Comunicação intitulada «Otimizar o recurso à flexibilidade prevista nas atuais regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento», de janeiro de 2015, e confirmada pelas recomendações específicas por país formuladas pelo Conselho. A Itália beneficiou largamente dessa flexibilidade no quadro do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Em 2015, foi autorizada uma margem de flexibilidade de 0,03 % do PIB para circunstâncias excepcionais relacionadas com a crise dos refugiados. No mesmo ano, o requisito estrutural de referência, equivalente a 0,5 % do PIB, foi reduzido para metade, ou seja, passou para 0,25 % do PIB, na sequência de uma melhor tomada em consideração das condições conjunturais prevalecentes. Em 2016, foi autorizada uma flexibilidade global de 0,83 % do PIB, associada à cláusula das reformas estruturais, à cláusula de investimento e à cláusula relativa a acontecimentos imprevistos. Esta última cláusula foi concedida à luz da crise dos refugiados e dos custos adicionais em matéria de segurança decorrentes da ameaça terrorista. Em 2017, foi autorizada uma flexibilidade global de 0,35 % do PIB ao abrigo da cláusula relativa aos acontecimentos imprevistos, devido à crise dos refugiados e à necessidade de proteger o território nacional contra os riscos sísmicos. Relativamente a 2018, a Comissão considerou que um esforço orçamental estrutural inferior em 0,3 % do PIB face ao requisito de referência seria adequado, no intuito de assegurar um equilíbrio entre as necessidades de estabilização da Itália e os desafios existentes em matéria de sustentabilidade. Globalmente, durante o período de 2015-2018, a Itália foi autorizada a desviar-se temporariamente da trajetória de ajustamento rumo ao OMP em cerca de 1,8 pontos percentuais do PIB.

No que diz respeito a **2017**, a Itália foi convidada a efetuar um ajustamento estrutural equivalente ou superior a 0,6 % do PIB, de modo a realizar progressos suficientes em direção ao seu OMP. No entanto, o Programa de Estabilidade de 2018 confirmou que a incidência orçamental real do afluxo excepcional de refugiados e do plano de investimento preventivo para a proteção do território nacional contra os riscos sísmicos foi significativa em 2017,

situando-se em cerca de 0,35 % do PIB, o que é apenas ligeiramente superior à estimativa *ex ante*. Nesta base, a Comissão confirmou a margem de tolerância autorizada a título preliminar ao abrigo da cláusula relativa a acontecimentos imprevistos²¹. Por conseguinte, o ajustamento necessário rumo ao OMP para 2017 foi reduzido, a fim de ter em conta estes custos.

A avaliação global emitida na primavera de 2018, com base nas previsões da primavera de 2018 da Comissão, apontou para um ligeiro desvio em relação à trajetória de ajustamento recomendada para alcançar o OMP, tanto em 2016 como em 2017. Essa mesma avaliação é confirmada pelas previsões do outono de 2018 da Comissão.

Em relação a **2018**, foi recomendado que a Itália assegurasse uma taxa de redução nominal da despesa pública primária líquida equivalente a, pelo menos, 0,2 % do PIB em 2018, o que corresponderia a um ajustamento estrutural anual de, pelo menos, 0,6 % do PIB. No entanto, na sua Comunicação sobre o Semestre Europeu de 2017, publicada em maio desse ano²², a Comissão indicou que estaria disposta a recorrer à margem discricionária de que dispõe nos casos em que o impacto de um grande ajustamento orçamental sobre o crescimento e o emprego seja especialmente significativo. Em geral, e no intuito de assegurar o devido equilíbrio entre as atuais necessidades de estabilização da Itália e os desafios existentes em matéria de sustentabilidade, a Comissão considerou que, em 2018, se impunha um esforço estrutural orçamental correspondente a, pelo menos, 0,3 % do PIB, sem qualquer margem adicional para desvios no horizonte a um ano. Tal corresponde a uma taxa de crescimento nominal das despesas públicas primárias líquidas não superior a 0,5 %.

Com base no projeto revisto de plano orçamental para 2019, o valor de referência para a despesa aponta para um ajustamento orçamental inadequado em 2018, uma vez que a taxa de crescimento da despesa pública em Itália, líquida de medidas discricionárias em matéria de receitas e de medidas extraordinárias, será superior à recomendada pelo Conselho. Além disso, a melhoria do saldo estrutural (recalculado) prevista pelo Governo para 2018 (0,2 % do PIB) diverge do ajustamento estrutural necessário de 0,3 % do PIB. Uma avaliação global com base nos planos do Governo aponta para um risco de desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento rumo ao objetivo orçamental de médio prazo, recomendado pelo Conselho para 2018. As previsões do outono de 2018 da Comissão confirmaram essa avaliação global com base nos planos do Governo. Segundo as previsões da Comissão, o saldo estrutural deverá manter-se estável em 2018, situando-se em -1,8 % do PIB. Com base nas previsões da Comissão, o valor de referência para a despesa aponta para um ajustamento orçamental inadequado em 2018, o que é igualmente confirmado pelo critério do saldo estrutural.

Para **2019**, a Comissão identificou, no seu parecer de 23 de outubro de 2018 sobre o projeto revisto de plano orçamental da Itália para 2019, um incumprimento particularmente grave no que se refere à recomendação orçamental que o Conselho dirigiu a este país em 13 de julho de 2018. Essa avaliação foi confirmada no parecer da Comissão, de 21 de novembro de 2018, sobre o projeto revisto de plano orçamental da Itália para 2019.

Em relação a 2019, a Itália foi convidada a assegurar uma taxa de crescimento nominal da despesa pública primária líquida que não excedesse 0,1 %, o que corresponde a um ajustamento estrutural anual de 0,6 % do PIB.

²¹ Mais especificamente, as despesas elegíveis em 2017 elevaram-se a 0,16 % do PIB no que se refere ao afluxo excecional de refugiados e a 0,19 % do PIB no que toca à proteção contra os riscos sísmicos.

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

Com base no projeto revisto do plano orçamental para 2019, o valor de referência para a despesa aponta para um risco de desvio significativo em 2019 (diferencial de 1,3 % do PIB) e em 2018 e 2019 considerados em conjunto (diferencial de 0,9 % do PIB por ano, em média, tendo em conta o ajustamento para ambos os anos recomendado pelo Conselho), uma vez que a taxa de crescimento da despesa pública, líquido de medidas discricionárias do lado da receita e de medidas pontuais, será superior à recomendada pelo Conselho. Tal é confirmado pelo critério do saldo estrutural. O projeto revisto de plano orçamental para 2019 prevê que o saldo estrutural (recalculado) venha a deteriorar-se em 0,9 % do PIB em 2019. O pilar do saldo estrutural aponta para um risco de desvio significativo, tanto num ano (diferencial de 1,5 % do PIB em 2019) como para 2018 e 2019, considerados em conjunto (diferencial de 1,0 % por ano, em média, tendo em conta o ajustamento para ambos os anos recomendado pelo Conselho). Esta conclusão não se alteraria, uma vez tido em conta o critério objeto de uma revisão em baixa em 2018 na sequência da aplicação da margem discricionária. Uma avaliação global baseada nos planos do Governo aponta para um risco particularmente grave de desvio em relação à trajetória de ajustamento rumo ao objetivo orçamental de médio prazo, recomendado pelo Conselho para 2019. Esta conclusão não se alteraria mesmo se a incidência orçamental (equivalente a cerca de 0,2 % do PIB) do programa extraordinário de manutenção da rede rodoviária e das ligações na sequência do colapso da ponte de Morandi em Génova, bem como do plano de prevenção destinado a limitar os riscos hidrogeológicos na sequência de condições meteorológicas adversas, fosse considerada resultante de acontecimentos imprevistos, fora do controlo do Estado-Membro em causa, para efeitos do artigo 5.º, n.º 1, e do artigo 6.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1466/97 e abstraindo do requisito da vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento.

Com base nas previsões do outono de 2018 da Comissão, confirma-se a avaliação global baseada nos planos do Governo, uma vez que o valor de referência para a despesa também aponta para o risco de um desvio significativo, tanto em 2019 (diferencial de 1,5 % do PIB) como em 2018 e 2019 considerados em conjunto (diferencial de 1,3 % do PIB por ano, em média, tendo em conta o ajustamento para ambos os anos recomendado pelo Conselho). Tal é confirmado pelo critério do saldo estrutural. Segundo as previsões do outono de 2018 da Comissão, o saldo estrutural da Itália deverá deteriorar-se em 1,2 % do PIB em 2019, atingindo -3,0 % do PIB. O pilar do saldo estrutural aponta para um risco de desvio significativo, tanto num ano (diferencial de 1,8 % do PIB em 2019) como para 2018 e 2019, considerados em conjunto (diferencial de 1,2 % por ano, em média).

Investimento público

No que diz respeito ao investimento público, a formação bruta de capital fixo em Itália foi, em média, equivalente a cerca de 3 % do PIB no período 1999-2010, mas a necessidade de um ajustamento rápido para dar resposta à crise da dívida soberana conduziu a uma redução substancial do investimento público para cerca de 2,4 % do PIB, em média, no período 2011-2016. Em 2017, o rácio investimento público/PIB atingiu um novo nível reduzido, correspondente a 2 % do PIB (-5,3 % numa base anual, em termos nominais). Segundo o projeto revisto de plano orçamental para 2019, o rácio deverá diminuir ligeiramente para 1,9 % do PIB em 2018 (-2,2 % numa base anual, em termos nominais). Em 2019 e 2020, o projeto revisto de plano orçamental para 2019 prevê uma recuperação progressiva do investimento público, com o apoio dos fundos adicionais afetados e das medidas tomadas para acelerar os procedimentos administrativos. Em suma, dado o seu amplo declínio ao

longo do tempo, o investimento público não parece constituir um fator atenuante que justifique o incumprimento pela Itália do valor de referência em matéria de redução da dívida.

4.3. Situação da dívida pública a médio prazo

A dívida pública da Itália continua a ser uma importante fonte de vulnerabilidade para a sua economia. As medidas recentemente adotadas, juntamente com a evolução demográfica desfavorável, irão provavelmente inverter a tendência positiva alcançada com anteriores reformas dos regimes de pensões e enfraquecer a sustentabilidade orçamental a longo prazo. A sustentabilidade orçamental a longo prazo foi também travada pelo aumento das taxas de juro das obrigações do Estado que se verificou em 2018, e poderá vir a agravar-se ainda mais se as taxas de juro reais aumentarem mais do que o previsto atualmente.

Após ter atingido 131,2 % em 2017, o rácio dívida/PIB da Itália deverá estabilizar globalmente em cerca de 131 % no período 2018-2020, com base nas previsões do outono de 2018 da Comissão. Em 2018, prevê-se que o aumento limitado do excedente primário, a diminuição meramente negligenciável das despesas com juros e a obtenção de receitas de privatização abaixo do objetivo fixado continuem a travar o ritmo de redução da dívida. Em 2019 e 2020, o agravamento significativo do excedente primário e o aumento das despesas com juros deverão dificultar ainda mais a redução da dívida.

De acordo com o indicador de risco a curto prazo para a sustentabilidade orçamental «S0» da Comissão Europeia, a Itália não parece enfrentar desafios de sustentabilidade a curto prazo, apesar de existirem fatores de vulnerabilidades do lado orçamental²³. Com efeito, os riscos decorrentes do contexto macrofinanceiro permanecem globalmente limitados, graças em parte à política monetária acomodatória do BCE. No entanto, a Itália está exposta a um maior aversão ao risco que poderá vir a fazer-se sentir repentinamente no mercado financeiro devido a necessidades de refinanciamento que, não obstante a sua melhoria, se mantêm ainda a níveis elevados (cerca de 17 % do PIB em 2018), em virtude da sua dívida pública. Tal como observado desde maio de 2018, esses aumentos podem conduzir a uma elevada volatilidade nos mercados de obrigações soberanas e a custos substancialmente mais elevados do serviço da dívida, com o subsequente risco de repercussões negativas para o setor bancário e para as condições de financiamento das empresas e das famílias.

A médio prazo, a Itália enfrenta desafios substanciais em matéria de sustentabilidade. O seu excedente primário estrutural deverá continuar a deteriorar-se, passando para 0,9 % do PIB em 2019 e para 0,4 % do PIB em 2020, contra 3,6 % em 2015. Tal pode reforçar os riscos para a sustentabilidade a médio prazo, uma vez que uma situação orçamental precária poderá vir a traduzir-se num aumento ainda mais acentuado dos prémios de risco. Isto é tido em conta pela análise de sustentabilidade da dívida a médio prazo e pelo indicador de risco para a

²³ O indicador de sustentabilidade orçamental a curto prazo S0 (*um indicador de «deteção precoce» dos riscos orçamentais a curto prazo, resultante das características da economia no que se refere ao estado das finanças públicas, situação macrofinanceira e nível de competitividade ao longo de um período de um ano, baseado numa série de vinte e cinco variáveis orçamentais e macrofinanceiras*), deverá ser inferior ao limiar de «elevado risco» em 2018 mas, com um valor de 0,36, continua a figurar entre os mais elevados da UE, principalmente devido à dívida pública muito elevada da Itália. Além disso, o subíndice orçamental situa-se acima do seu limiar crítico.

sustentabilidade orçamental a médio prazo S1²⁴ da Comissão, uma vez que ambos apontam para a existência de um «risco elevado»²⁵. O volume elevado e crescente da dívida previsto para 2029 no cenário de base e a sua sensibilidade face aos choques macroeconómicos justificam esta avaliação. Alcançar um rácio da dívida de 60 % do PIB até 2033 exigiria, por conseguinte, que a Itália realizasse grandes esforços orçamentais cumulados, correspondendo a 9,4 pontos percentuais do PIB no período 2021-2025.

A longo prazo, a Itália deverá igualmente enfrentar desafios significativos em matéria de sustentabilidade, impulsionados tanto pelo importante ajustamento orçamental necessário para estabilizar o rácio dívida/PIB, nomeadamente à luz dos futuros custos ligados ao envelhecimento da população, como pelos fatores de vulnerabilidade associados ao elevado peso da dívida. O indicador de risco para a sustentabilidade orçamental a longo prazo S2²⁶ aponta para a existência de riscos significativos, uma vez que seria necessário um aumento permanente do excedente primário estrutural para cerca de 2,9 pontos percentuais do PIB a fim de manter o rácio dívida/PIB estável a longo prazo, igualmente em virtude dos custos ligados ao envelhecimento demográfico. Tendo em conta os fatores de vulnerabilidade inerentes aos elevados encargos da dívida – tidos em conta na avaliação dos riscos no quadro da análise da sustentabilidade da dívida – esse resultado também aponta para um «elevado risco» a longo prazo. Com efeito, a sustentabilidade a longo prazo garantida pelas anteriores reformas dos regimes de pensões que reduziram os passivos implícitos decorrentes do envelhecimento da população tem vindo a deteriorar-se. Tal deve-se ao agravamento da evolução demográfica projetada pelo Eurostat e às reformas recentemente adotadas. Em especial, os orçamentos de 2017 e 2018 já incluíam medidas que invertiam parcialmente as anteriores reformas dos regimes de pensões, contribuindo para aumentar a médio prazo as despesas relacionadas com as pensões de velhice em Itália. A este respeito, o projeto revisto de plano orçamental para 2019 contém disposições adicionais que irão anular os progressos realizados no passado, aumentando substancialmente as despesas públicas consagradas às pensões de velhice. Embora o teor exato da reforma deva vir a ser especificado em decretos legislativos após a adoção do orçamento de 2019, com base nas informações incluídas no projeto revisto de plano orçamental para 2019, a reforma prevista implica uma importante flexibilização das condições de acesso à reforma antecipada ao fixar o limiar relevante em 62 anos de idade e em 38 anos de contribuições. O custo adicional, estimado em cerca de 0,4 % do PIB em 2019, aumentaria significativamente as despesas consagradas às pensões de velhice em Itália que, ascendendo a cerca de 15 % do PIB potencial em 2016, figuram já entre as mais elevadas da União e da OCDE. Além disso, a maior flexibilidade em matéria de reforma antecipada pode vir a ter um impacto negativo na oferta de mão-de-obra, num contexto em que a Itália já regista atrasos em relação à média da UE no que diz respeito à participação dos seus trabalhadores mais idosos (55-64) no mercado de trabalho, situação que entrava o crescimento potencial. De modo geral, se for prosseguido o retrocesso quanto às

²⁴ O indicador da sustentabilidade orçamental a médio prazo S1 demonstra o esforço de ajustamento adicional necessário, em termos de melhoria progressiva acumulada do saldo primário estrutural ao longo de cinco anos (a partir de 2021), para atingir um rácio dívida/PIB de 60 % até 2033, incluindo o pagamento de quaisquer despesas adicionais futuras decorrentes do envelhecimento da população.

²⁵ Ver o próximo relatório de 2018 sobre a sustentabilidade orçamental da Comissão Europeia. Para mais explicações sobre a metodologia, consultar igualmente o documento intitulado *Debt Sustainability Monitor 2017* da Comissão Europeia.

²⁶ O indicador de sustentabilidade orçamental a longo prazo S2 revela o ajustamento inicial do saldo primário estrutural (subsequentemente mantido constante a um valor ajustado para sempre) que é necessário para estabilizar o rácio dívida/PIB por um período indeterminado, incluindo o pagamento de quaisquer despesas adicionais decorrentes do envelhecimento da população.

reformas dos regimes de pensões já implementadas, isto poderá agravar significativamente os riscos para a sustentabilidade a longo prazo da Itália.

As receitas das privatizações não atingiram o objetivo fixado de 0,5 % do PIB projetado pelo Governo em 2016 e 2017, tendo apenas ascendido a 0,05 % do PIB e a menos de 0,01 % do PIB, respetivamente. Em termos prospetivos, o projeto revisto de plano orçamental para 2019 prevê ainda receitas de privatizações equivalentes a 0,3 % por ano no período 2018-2020. No que diz respeito a 2018, a Comissão não integra quaisquer receitas de privatizações *ex ante*, tendo em conta os resultados das privatizações até à data e os fracos progressos registados até quase ao fim do ano. No que diz respeito a 2019, à luz das propostas credíveis e bem especificadas atualmente em debate, metade das receitas previstas estão incluídas nas previsões. Em relação a 2020, por uma questão de prudência, não são tidas em conta *ex ante* quaisquer receitas de privatizações nas previsões.

Neste contexto, a deterioração orçamental projetada e o eventual impacto negativo no crescimento potencial resultante da reforma prevista do sistema de pensões poderia agravar significativamente os riscos para a sustentabilidade orçamental da Itália a médio e a longo prazo, comprometendo uma trajetória adequada de redução da elevada dívida pública.

4.4. Outros fatores considerados pertinentes pela Comissão

Entre outros fatores considerados pertinentes pela Comissão, é atribuída especial atenção às contribuições financeiras destinadas a promover a solidariedade internacional e a atingir os objetivos estratégicos da União, a dívida incorrida sob a forma de apoio bilateral e multilateral entre Estados-Membros com vista a salvaguardar a estabilidade financeira e a dívida relacionada com operações de estabilização financeira durante importantes perturbações financeiras (artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1467/97). No que diz respeito ao apoio prestado pelo Estado ao setor financeiro no contexto da crise financeira, os passivos contingentes destinados a apoiar as provisões de liquidez das instituições financeiras ascenderam a cerca de 1,5 % do PIB no final de 2017 (num montante total de passivos contingentes correspondente a 3,7 % do PIB), o que equivale a um aumento em relação aos 0,5 % do PIB registados no final de 2016.

O apoio prestado às instituições financeiras com impacto na dívida pública ascendeu a 1 % do PIB em 2017 (contra 0,2 % no final de 2016). Esse apoio estava principalmente relacionado com a liquidação de dois mutuantes regionais italianos (*Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca*) e com a recapitalização cautelar de *Banca Monte dei Paschi di Siena*. A incidência no défice foi de cerca de 0,4 % do PIB. Um risco adicional para as finanças públicas prende-se com o eventual impacto (pontual) do apoio às instituições financeiras igualmente sobre o défice de 2019 e 2020, bem como no volume considerável de dívidas comerciais em atraso da administração pública.

O artigo 12.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 473/2013 exige que o relatório considere igualmente «a medida em que o Estado-Membro em causa teve em conta o parecer da Comissão» no seu projeto de plano orçamental, como referido no artigo 7.º, n.º 1, do mesmo regulamento. Em 2017, o parecer da Comissão sobre o projeto de plano orçamental da Itália para 2018²⁷ chamou a atenção para o risco de incumprimento das disposições do PEC e convidou as autoridades italianas a tomarem as medidas necessárias no âmbito do processo

²⁷ Parecer da Comissão C(2017) 8019 final, de 22.11.2017, sobre o projeto de plano orçamental da Itália.

orçamental nacional para assegurar o respetivo cumprimento. No entanto, apesar dos riscos de incumprimento do PEC que foram assim assinalados, o orçamento de 2018 foi aprovado sem grandes alterações em relação ao projeto de plano orçamental. Em 23 de outubro de 2018, o parecer da Comissão sobre o projeto de plano orçamental da Itália para 2019 identificou um incumprimento grave a respeito da recomendação dirigida à Itália pelo Conselho em 13 de julho de 2018, tendo convidado as autoridades italianas a apresentar um projeto revisto de plano orçamental. No entanto, em 13 de novembro de 2018, a Itália apresentou um projeto revisto de plano orçamental em que confirmava os objetivos orçamentais previstos para 2019.

4.5. Outros fatores apresentados pelo Estado-Membro

Em 13 de novembro de 2018, as autoridades italianas transmitiram documentos relativos a fatores pertinentes, em conformidade com o artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1467/97 (a seguir designadas as «observações italianas»). A análise apresentada nas outras secções do presente relatório já abrange a maioria dos fatores invocados pelas autoridades.

As observações italianas sublinham o sólido desempenho orçamental da Itália, atestado por um historial coerente de excedentes primários substanciais que, no entanto, ainda são compensados numa medida excessiva pela rendibilidade das obrigações da área do euro e por diferenciais de crescimento desfavoráveis à Itália para garantir a conformidade com o valor de referência em matéria de redução da dívida.

O primeiro fator pertinente discutido nas observações italianas é a perspetiva de crescimento do PIB nominal, sobre a qual recaem novos riscos de revisão em baixa, face aos quais a realização de esforços orçamentais demasiado importantes poderia ser contraproducente e impedir o cumprimento do valor de referência em matéria de redução da dívida mediante um efeito denominador negativo.

O segundo fator pertinente, ligado ao primeiro, consiste na subestimação do grau de sub-afetação dos recursos na economia da Itália, mesmo após a revisão da «metodologia acordada em comum» para estimar o hiato do produto em conformidade com algumas alterações técnicas propostas pela delegação italiana ao grupo de trabalho sobre o hiato do produto. Embora essas alterações técnicas impliquem um maior hiato do produto em 2017, equivalente a -1,2 % do PIB potencial (contra -0,6 %, com base nas previsões do outono de 2017 da Comissão), as estimativas revistas da Comissão sugerem que a atividade económica do país deverá atingir o seu potencial em 2019. Com efeito, nesse ano, estima-se que o hiato do produto se torne positivo, ascendendo a +0,3 % do PIB potencial, o que as autoridades italianas consideram não estar em consonância com a lógica económica, dada a elevada taxa de desemprego de Itália, correspondente a 11 %, e a prática estabilidade dos salários e dos preços. Nas suas observações, as autoridades italianas apresentam assim estimativas alternativas, sugerindo um hiato do produto ainda próximo de -3 % do PIB potencial em 2018, com base nas projeções do Governo, segundo as quais a Itália estaria praticamente a alcançar o seu OMP quanto a um orçamento equilibrado em termos estruturais. Além disso, a Itália respeitaria o valor de referência para a redução da dívida na sua «configuração ciclicamente ajustada» na hipótese adicional de uma taxa de inflação «normal» (com base no deflator do PIB) de 2 %.

O terceiro fator pertinente destacado pelas observações italianas prende-se com a lógica do apoio prestado à inclusão social e ao investimento público subjacente aos planos orçamentais do Governo no projeto de plano orçamental para 2019. Em especial, consideram que o rendimento de cidadania constante do projeto de plano orçamental para 2019 se coaduna com

as recomendações específicas por país de 2018 que visavam aumentar as despesas sociais, reformar as políticas ativas do mercado de trabalho e aumentar a participação das mulheres no mercado de trabalho através de uma racionalização das políticas de apoio às famílias. Além disso, consideram que o aumento do investimento público de 0,2 % do PIB em 2019 está em conformidade com a recomendação específica por país de 2018 destinada a promover a investigação, a inovação, as competências digitais e as infraestruturas através de um melhor direcionamento do investimento e de uma maior participação no ensino superior orientado para a formação profissional.

O quarto fator pertinente ressaltado pelas observações italianas é o vasto leque de reformas estruturais favoráveis ao crescimento previstas pelo Governo em diversos domínios, desde o sistema judicial até ao setor público.

Outros fatores pertinentes invocados pelas autoridades italianas em relação à dívida pública deste país incluem a sua sustentabilidade, uma vez que o Estado-Membro ainda apresenta baixos riscos de sustentabilidade a longo prazo, não obstante o agravamento das projeções demográficas, a sua acessibilidade em termos de custos, tendo em conta a trajetória decrescente das despesas com juros e o nível muito reduzido de passivos contingentes e da dívida do setor privado. As observações italianas salientam ainda que os riscos para as finanças públicas italianas, nomeadamente o recente aumento da rendibilidade das obrigações soberanas, são limitados, dada a sólida situação financeira da Itália, a estrutura da sua dívida pública - vencimento a longo prazo e taxas fixas - para além da recente recuperação da rentabilidade do setor bancário.

5. CONCLUSÕES

O rácio dívida pública/PIB da Itália, correspondente a 131,2 % em 2017, é o segundo maior da União e um dos maiores do mundo. Em 2017, representava um encargo médio de 37 000 EUR por habitante, para além de um custo médio anual de serviço da dívida equivalente a cerca de 1 000 EUR por habitante. O elevado volume da dívida pública priva a Itália da margem de manobra orçamental de que necessita para estabilizar a sua economia em caso de choques macroeconómicos. Representa também um fardo intergeracional que pesa sobre o nível de vida das futuras gerações italianas. O facto de os custos do serviço da dívida absorverem um volume consideravelmente mais elevado de recursos públicos em Itália do que no resto da área do euro também afeta a despesa produtiva do país: em 2017, as despesas com juros em Itália elevaram-se a cerca de 65,5 mil milhões de EUR, ou seja, 3,8 % do PIB, um montante praticamente idêntico aos recursos públicos consagrados à educação. Além disso, uma elevada dívida pública, na ausência de políticas orçamentais prudentes, expõe o país ao risco de choques na eventualidade de qualquer falta de confiança do mercado quanto à rendibilidade das obrigações soberanas, com um impacto negativo tanto nos juros desembolsados pelo país como no custo global de financiamento da economia real o que, por sua vez, teria um impacto negativo no crescimento. A elevada dívida pública da Itália é um importante fator de vulnerabilidade para a economia italiana e a sua redução decisiva deve continuar a ser uma prioridade no próprio interesse do país.

Em 23 de maio de 2018, a Comissão publicou um relatório ao abrigo do artigo 126.º, n.º 3, do TFUE²⁸, em virtude de a Itália não ter realizado progressos suficientes rumo ao cumprimento do critério da dívida em 2017. O relatório concluiu que o critério da dívida devia ser considerado como cumprido na altura, atendendo em especial ao cumprimento da vertente preventiva por parte da Itália.

Contudo, os planos orçamentais da Itália para 2019 representam uma alteração importante dos fatores pertinentes analisados pela Comissão em maio último. Em especial, no seu projeto de plano orçamental para 2019, a Itália projeta uma importante deterioração do saldo estrutural para 2019, na ordem de 0,9 % do PIB, ao passo que o Conselho havia recomendado que a Itália melhorasse o seu saldo estrutural em, pelo menos, 0,6 % do PIB. Por conseguinte, em 23 de outubro de 2018, a Comissão adotou um parecer²⁹ sobre o projeto de plano orçamental da Itália de 2019, tendo identificado um incumprimento particularmente grave a respeito da recomendação formulada pelo Conselho em 13 de julho de 2018 e solicitando a apresentação de um projeto revisto de plano orçamental. Em 13 de novembro de 2018, a Itália apresentou um projeto de plano orçamental ligeiramente revisto, cujos objetivos orçamentais se mantiveram, no entanto, inalterados em relação à versão original, incluindo a importante deterioração estrutural prevista para 2019.

Em 21 de novembro de 2018, a Comissão adotou o seu parecer sobre o projeto revisto de plano orçamental da Itália para 2019³⁰, confirmando o risco de um desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento rumo ao objetivo orçamental de médio prazo recomendado pelo Conselho para 2018 e o incumprimento particularmente grave a respeito da recomendação orçamental para 2019, com base tanto nos planos do Governo como nas

²⁸ Relatório da Comissão COM(2018) 428 final de 23.5.2018: «Itália - Relatório elaborado em conformidade com o artigo 126.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia».

²⁹ Parecer da Comissão C(2018) 7510 final, de 23.10.2018, sobre o projeto de plano orçamental da Itália e solicitando à Itália que apresente um projeto revisto de plano orçamental.

³⁰ Parecer da Comissão C(2018) 8030 final, de 21.11.2018, sobre o projeto revisto de plano orçamental da Itália.

previsões do outono de 2018 da Comissão. Esta conclusão justifica uma nova avaliação pela Comissão do aparente incumprimento do critério da dívida pela Itália em 2017.

Com efeito, a dívida pública bruta em Itália atingiu 131,2 % do PIB em 2017, muito acima do valor de referência de 60 % do PIB constante do Tratado, e a Itália não cumpriu o valor de referência de redução da dívida em 2017, com base nos dados relativos aos resultados. Além disso, não se prevê que a Itália cumpra o valor de referência para a redução da dívida em 2018 ou 2019, com base nos planos do Governo e nas previsões do outono de 2018 da Comissão. Estas conclusões sugerem claramente que, antes de serem tomados em consideração todos os fatores pertinentes, o critério da dívida, tal como definido no Tratado, não parece, à partida, estar a ser cumprido pela Itália. Em conformidade com o Tratado, o presente relatório analisa de forma sucessiva os fatores pertinentes.

Em particular, embora a avaliação realizada a respeito da Itália aponte para alguns progressos na aplicação das recomendações específicas por país de 2017 que lhe foram dirigidas pelo Conselho, as medidas incluídas no projeto revisto de plano orçamental para 2019 indicam um risco de retrocesso nas reformas adotadas em consonância com as anteriores recomendações específicas por país, bem como no que diz respeito aos aspetos orçamentais estruturais das últimas recomendações dirigidas à Itália pelo Conselho. É de referir, em particular, que, tendo o Conselho convidado a Itália a reduzir o peso das pensões de velhice nas suas despesas públicas, a fim de criar margem de manobra para outras despesas sociais, a possibilidade de reforma antecipada recentemente introduzida constitui um retrocesso face às anteriores reformas do sistema de pensões que apoiavam a sustentabilidade a longo prazo da considerável dívida pública italiana. Além disso, a introdução de uma amnistia fiscal pode vir a desencorajar o cumprimento das obrigações fiscais. Em termos gerais, o projeto de plano orçamental para 2019 não contém medidas eficazes para acelerar o lento crescimento potencial em Itália nem, em particular, com vista a pôr termo à estagnação duradoura da produtividade. Em especial, a possibilidade de reforma antecipada pode ter um impacto negativo na oferta de mão-de-obra. Além disso, as medidas recentemente introduzidas destinadas a aumentar a tributação que recai sobre os bancos, associadas ao impacto de uma maior rendibilidade das obrigações soberanas, poderão levar a uma contração da oferta de crédito. Nesta base, o impacto que as medidas subjacentes ao projeto de plano orçamental para 2019 poderão ter no crescimento poderá ser menor do que o previsto pelo governo, mesmo a curto prazo.

Por último, embora a avaliação *ex post* do cumprimento pela Itália da vertente preventiva, efetuada em maio de 2018, tenha indicado a conformidade em geral com a trajetória de ajustamento recomendada para alcançar o OMP em 2017, uma vez tomada em consideração a flexibilidade autorizada pela Comissão para acontecimentos excecionais, uma avaliação global baseada nos planos do Governo e nas previsões do outono de 2018 da Comissão aponta para um risco de desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento rumo ao objetivo orçamental de médio prazo recomendado pelo Conselho para 2018 e para um incumprimento particularmente grave em relação a 2019. Esta conclusão não se alteraria mesmo se a incidência orçamental (equivalente a cerca de 0,2 % do PIB) do programa extraordinário de manutenção da rede e das ligações rodoviárias na sequência do colapso da ponte de Morandi em Génova, bem como do plano de prevenção destinado a limitar os riscos hidrogeológicos na sequência de condições meteorológicas adversas, fosse considerada um acontecimento imprevisto, fora do controlo do Estado-Membro em causa, para efeitos do artigo 5.º, n.º 1, e do artigo 6.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1466/97 e subtraindo o requisito da vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento.

A análise apresentada no presente relatório inclui a avaliação de todos os fatores pertinentes, nomeadamente: i) o facto de, apesar da recente intensificação dos riscos de revisão em baixa, não ser possível invocar as condições macroeconómicas para explicar os importantes desvios registados pela Itália no que respeita ao cumprimento do valor de referência em matéria de redução da dívida, dado o crescimento nominal do PIB, que se situa acima de 2 % desde 2016; ii) o facto de os planos do Governo implicarem um retrocesso quanto às reformas estruturais favoráveis ao crescimento anteriormente realizadas, em especial as respeitantes ao regime de pensões; e, sobretudo, iii) o risco identificado de um desvio significativo em relação à trajetória de ajustamento recomendada para alcançar o objetivo orçamental de médio prazo em 2018 e o incumprimento particularmente grave, em relação a 2019, no que se refere à recomendação dirigida à Itália pelo Conselho em 13 de julho de 2018, com base tanto nos planos do Governo como nas previsões do outono de 2018 da Comissão. De modo geral, a análise sugere que deve considerar-se que o critério da dívida, tal como definido no Tratado e no Regulamento (CE) n.º 1467/1997, não está a ser cumprido e que, por conseguinte, se justifica um procedimento por défice excessivo.