



Molnár Anna

Az olasz államadósság kezelése 2011 és 2022 között

Bevezetés

A 2022-es előrehozott parlamenti választásokat övező politikai válság következtében ismét felvetődött az olasz gazdaság, az államháztartási és pénzügyi rendszer nehézségeinek és sérülékenységének kérdése. Az 1990-es évek óta romló versenyképességi mutatók miatt Olaszországban a GDP növekedése folyamatosan elmaradt az eurózóna államainak gazdasági fejlődésétől. Ebből következően az egymást követő kormányok gazdaságpolitikájának kiemelt céljai között szerepelt a gazdasági növekedés elindítása, az ország pénzügyi egyensúlyának helyreállítása, illetve nemzetközi szerepének és megítélésének javítása a világ gazdaságában.

Noha az eurózóna harmadik legnagyobb gazdaságának és második legnagyobb exportőrének teljes GDP-je ma is nyolcadik a világon, a gazdaság és a társadalom strukturális problémái mindeddig nem tették lehetővé, hogy Olaszország az euróövezeten belül kínálkozó versenyképességi előnyöket kihasználja, és ezáltal fenntartható növekedési pályára álljon. A magas államadósság ellenére továbbra is jelentős bizalmi tényezőnek számít az ország finanszírozása szempontjából, hogy az olasz állam rendelkezik – az USA, Németország és az IMF után – a világ negyedik legnagyobb aranytartalékával, amely négy országban (USA, Svájc, Egyesült Királyság és Olaszország) elhelyezve összesen 2452 tonnát jelent.¹

Ahogy 2011-ben és 2018-ban, úgy az utóbbi években is felvetődött az eurózóna elhagyásának lehetősége. Noha minderre valójában kevés esély mutatkozott, mégis jelentős nyugtalanságot okozott a pénzügyi piacokon. Mivel a 2022-es politikai

¹ Banca D'Italia [a].

válság ismét felszínre hozta azokat a problémákat, amelyek 2011-ben az olasz államadósság és költségvetés finanszírozását is veszélybe sodorták, így tanulmányomban elsősorban a 2011-es válságot követően vizsgálom az olasz államadósság alakulását és az annak kezelésére hozott intézkedéseket.

A Silvio Berlusconi negyedik kormánya idején elfogadott válságkezelő csomagok ellenére a piacok számára is megnyugtató, valós megoldás nem született a pénzügyi problémák orvoslására. 2011 nyarán Berlusconi hiába ígért több évre tervezett és több lépcsőben bevezetendő több tízmilliárd eurós megszorító csomagot, a nemzetközi környezet és a piacok már nem bíztak a sikeres válságkezelésben. A válsággal kapcsolatos bizalmatlanság növekedését mutatta, hogy 2011 novemberében az olasz államadósság-törlesztési kockázat biztosítási tranzakcióinak árazása, az úgynevezett CDS-árazás, a kötvényhozam és ezzel együtt a német és az olasz állampapírok hozamkülönbsége is csúcsot döntött: a 10 éves lejáratú kötvény 7,47%, a *spread* pedig 574 pont volt. Az államcsőddel fenyegető, egyre kilátástalanabb helyzetben a kormány parlamenti többségének megszűnését követően Silvio Berlusconi kormányfő 2011-es lemondása elkerülhetetlenné vált, majd rövid politikai alkudozások után megalakult Mario Monti szakértői kormánya, amely ambiciózus reformokat tűzött ki maga elé.²

A 2013-as választásokat követően nagykoalíciós kormány alakult Enrico Letta vezetésével. A Demokrata Párt belső ellentétei a kormányfő lemondásához vezettek, és 2014 februárjától Matteo Renzi kezdte el a reformok végrehajtását. Renzi a 2016-os alkotmánymódosítási reform bukása után lemondott, majd 2016 decemberétől Paolo Gentiloni alakított kormányt.

A 2011-es politikai, pénzügyi és hitelválságot követő években bevezetett, elsősorban megszorításokkal járó strukturális reformok nem hozták el az olasz társadalom által olyannyira várt gazdasági növekedést és munkahelyteremtést, így nem véletlen, hogy 2018-ban az olasz szavazók több mint 50%-a a problémákra könnyű válaszokat ígérő euroszkeptikus, populista és rendszerellenes két pártra szavazott. A három hónapig tartó kormányalakítási alkudozást követően az Ötcsillagos Mozgalom és a Liga koalíciójával megalakult Olaszország 65. kormánya, amelyet Giuseppe Conte második, majd Mario Draghi kormánya követett. Noha úgy tűnt, hogy a gazdasági és pénzügyi stabilitás garanciáját jelentő politikai és szakértői kormány a következő választásokig a helyén marad, végül a nemzeti egységkormányt alkotó koalíciós pártok közötti ellentétek Mario Draghi kormányfő lemondásához és előrehozott választások kiírásához vezettek.

² MOLNÁR 2015.

Államadósság és költségvetési hiány

A 2008-as nemzetközi hitelválságot követően Olaszországban számos területen egyre súlyosabb problémák kerültek felszínre. Annak ellenére, hogy az akkori miniszterelnök, Silvio Berlusconi a kiszélesedő nemzetközi pénzügyi válság első időszakában még azt bizonygatta, hogy országát a válság jóformán elkerülte, 2008 novemberében az ipari termelés már 9,7%-kal csökkent az előző évihez képest. A kormányfő optimizmusára az adhatott okot, hogy az olasz bankok konzervatív hitelpolitikája következtében a banki hitelválság közvetlenül valóban alig érintette az országot, de 2009-ben a válsággal összefüggésben a főbb makrogazdasági mutatók mindegyike romlott. Miután 2008-ban a GDP 1%-kal csökkent, 2009-ben a visszaesés tovább növekedett, és már -5,5%-os volt. A helyzetet rontotta, hogy az államadósság GDP-hez mért aránya 2008-tól ismét meredeken növekedni kezdett, és a 2007-es 99,8%-os szintről 2011-re elérte a 116,5%-ot.³ A magas államadósság és a pénzügyi bizonytalanság egyértelmű következménye volt, hogy az országkockázatot jelző hosszú távú államkötvények kamatprémiuma is fokozatosan nőtt.

Az olasz gazdaság és pénzügyi rendszer anomáliáit jól mutatja, hogy az Olaszországot 2011-ben elérő szuverén adósságválságot megelőzően, már 2010 decemberében felmerült az eurózónán belüli pénzügyi segítségnyújtás szükségessége az ország részére. Az azonban már ekkor nyilvánvalóvá vált, hogy a görög vagy a portugál gyakorlathoz hasonlóan az olasz állam pénzügyi kimentése gazdaságának méreteiből adódóan óriási, valószínűleg elviselhetetlen terhet jelentett volna az euró-zóna és ezzel a teljes EU számára. Az euró-zóna egyes tagjai szuverén adósságválságának kezelésére létrehozott Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF) keretein belül ekkor körülbelül 250–300 milliárd euró állt rendelkezésre, amely összeg valószínűsíthetően nem lett volna elegendő az olasz pénzügyi válság megoldására.

A 2011-es válságot megelőzően az olasz állam pénzügyi egyensúlyának gyengeségére utalt, hogy az államháztartás hiányának GDP-hez mért aránya éveken keresztül meghaladta a konvergenciakritériumok szerinti 3%-os határértéket. Emiatt az Európai Bizottság az ország ellen túlzottdeficit-eljárást is indított. A hiányt 2007–2008-ban az előírt 3%-os határ alá csökkentették, de 2009-ben a válság hatására ismét átlépték (2009-ben 5,3%, 2010-ben 4,2%, 2011-ben pedig 3,7%). Végül az országnak 2013-ban sikerült kikerülnie a túlzottdeficit-eljárás alól a hiány fokozatos csökkentésével. Ugyan 2014-ben az eljárás újraindítása a költségvetési problémák miatt ismét fenyegetett, a következő évek szigorú

³ Eurostat [b].

költségvetés-tervezésének segítségével ezt végül sikerült elkerülni. 2015-től 2019-ig a hiány mindvégig 3% alatt maradt. Ezt a pozitív folyamatot a 2020-tól induló Covid-19-világjárvány hatása állította meg, és a kiadások növekedése jelentős költségvetési hiányt okozott.⁴

1. táblázat. Az államháztartás hiányának GDP-hez mért aránya 2006–2021

Év	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
%	-3,6	-1,5	-2,7	-5,3	-4,2	-3,7	-2,9	-2,9
Év	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
%	-3	-2,6	-2,4	-2,4	-2,2	-1,5	-9,6	-7,2

Forrás: Eurostat [c]

Napjainkban a magas költségvetési hiány mellett az államadósság mértéke is akadályozza a gazdasági növekedést. Az államadósság GDP-hez mért aránya 1992 óta 100% fölött állt. Az Eurostat adatai szerint csupán 2007-ben sikerült az alá szorítani (99,8%). A 2008-as 102,4%-ról 2009-ben már 112,5%-ra növekedett. A 2011-es pénzügyi válság következtében már 2012-ben 123,4%-ot ért el az államadósság GDP-hez mért aránya. Az adósságállomány ezt követően fokozatosan 130% fölé emelkedett, majd a koronavírus-járvány következtében elérte a 150% fölötti szintet, fenntartható finanszírozása egyre nehezebbé vált.⁵

2. táblázat. Az államadósság GDP-hez mért aránya (%) 1995–2017

Év	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
%	116,9	116,3	113,8	110,8	109,7	105,1	104,7	101,9	100,5
Év	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
%	100,1	101,9	102,6	99,8	102,4	112,5	115,4	116,5	123,4
Év	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
%	129	131,8	135,3	134,8	134,2	134,4	134,1	155,3	150,8

Forrás: Eurostat [a]

2011-től a pénzügyi és gazdasági válság kezelése érdekében Mario Monti a hagyományosan támogató olasz EU-politikához való visszatérést hangsúlyozta. A kormányfő számára egyértelműen látszott, hogy az Olaszországot érintő krízis

⁴ Eurostat [c].

⁵ Eurostat [a].

nem választható el az EU és azon belül az eurózóna válságától. Annak ellenére, hogy Olaszország már a korábbi évben is határozottan támogatta a gazdasági kormányzást elősegítő intézkedéscsomag elfogadtatását, Monti a még szorosabb költségvetési unió és – a Németország által akkor még nem támogatott – eurókötvény bevezetése mellett érvelt.⁶

A politikai gondolkodását és pártállását tekintve középjobbhoz tartozó Monti mellett az őt támogató baloldalon is felerősödött a szorosabb integráció szükségességének gondolata. Emma Bonino, a Szenátus alelnöke uniós szinten egyfajta könnyű föderáció megvalósítását látta szükségesnek, amely a közös politika, a védelem-, a külpolitika, az infrastruktúra, a kutatás és az innováció területére terjedne ki. Ő maga is fontosnak tartotta az eurókötvény bevezetését, továbbá hosszú távon EU-s pénzügyminisztérium felállítását.⁷

Az EU részéről a válság megoldását végül nem az eurókötvények bevezetése, hanem a 2011 óta Mario Draghi irányítása alatt álló Európai Központi Bank államkötvény-vásárlási mechanizmusa jelentette. Az EKB a defláció és az állampapírhozamok növekedésének elkerülése érdekében monetáris politikáján lazított, és 2012-től megkezdte többek között Olaszország rövidebb lejáratú állampapírainak vásárlását. Ennek feltétele azonban a fiskális és makrogazdasági kiigazítási program végrehajtása volt. Az EKB 2015-től már évente kb. 100 milliárd értékben vásárolt olasz állampapírokat.⁸ A bevezetett intézkedések jelentősen segítettek az olasz adósságválság rövid és középtávú kezelését, csökkentve a kamatokat és növelve az országgal szemben tanúsított bizalmat. Ugyanakkor az olasz költségvetés finanszírozhatóságának folyamatos zálogává az EKB állampapír-vásárlási programjai váltak.

Az olasz fiskális politika számára a legnagyobb problémát a 90-es évek óta az európai átlag alatti növekedést mutató, illetve stagnáló gazdaság jelentette.⁹ Ezen a folyamaton sem a 2008-tól kormányt alakító Silvio Berlusconi grandiózus gazdaságpolitikai tervei, sem a szakértői kormány idején a megszorításokat előtérbe helyező költségvetési politika nem segített. Annak ellenére, hogy 2008 óta egymást követték a különböző megszorítási csomagok, valós gazdasági szerkezetváltást és ezzel együtt gazdasági növekedést évekig nem eredményeztek.

A 2011 novemberében felállított szakértői kormány idején végrehajtott reformok következtében ugyan az ország iránti bizalom javult, és ezzel egyidejűleg az olasz

⁶ Euractiv 2011a.

⁷ Euractiv 2011b.

⁸ FRIEDMAN 2018: 17.

⁹ MACCHIATI 2017.

államadósság is finanszírozható maradt, az olasz gazdasági növekedés továbbra sem érte el az EU és az eurózóna átlagát. A GDP 2012-ben további 2,8%-kal csökkent. A lassú gazdasági növekedés csupán 2015-től vette kezdetét, amikor a GDP 1%-kal növekedett. Ez a pozitív változás 2016-ban 1,3%, míg 2017-ben 1,7% volt. Az államadósság csökkentéséhez azonban középtávon is legalább évi 2%-os emelkedésre lenne szükség.¹⁰

A költségvetési hiány finanszírozása, a gazdasági növekedés elmaradása és a bankmentő csomagok következtében az olasz államadósság GDP-hez mért aránya továbbra is növekedett: 2013-ban 129%-ra, 2016-ra pedig 132,6%-ra. A gazdasági növekedést egyértelműen akadályozó, óriási mértékű, azaz kb. 2018-ban még 2300 milliárd eurós olasz államadósságot úgy érdemes elképzelni, hogy minden olasz kb. 37 ezer eurónyi államadósságot cipelt a vállán.¹¹ Nem véletlen, hogy ilyen mértékű teher alatt az olasz gazdaság az utóbbi évtizedekben kismértékben növekedett, zsugorodott vagy éppen stagnált. Az Olaszországot sújtó kettős mélypontú recesszió következtében csupán 2015-től kezdett pozitív, de továbbra is lassú növekedési pályára állni. Mindez azonban továbbra sem volt elegendő az államadósság kellő mértékű csökkentéséhez.

Annak ellenére, hogy a közös uniós hitelfelvétel még váratott magára, az eurózóna állampapírjaira vonatkozó eszközvásárlási programja (*asset purchase programme*, APP) négy alegységből állt össze: a harmadik fedezett kötvényvásárlási program (*third covered bond purchase programme*, CBPP3, 2014. október 20. óta) fedezett banki kötvények vásárlására; az eszközfedezetű értékpapír-vásárlási program (*asset-backed securities purchase programme*, ABSPP, 2014. november 21-től) bankhitelek értékpapírosítását követően kibocsátott értékpapírok vásárlására; a közszféra vásárlási programja (*public sector purchase programme*, PSPP, 2015. március 9. óta) az euróövezetben található kormányok, elismert ügynökségek és nemzetközi szervezetek által kibocsátott kötvények vásárlására; a vállalati szektor vásárlási programja (*corporate sector purchase programme*, CSPP, 2016. június 8-tól) az euróövezet országaiban található, nem pénzügyi vállalatok által kibocsátott kötvények és kereskedelmi papírok vásárlására.¹²

Nem véletlen, hogy a 2018-as kormányalakítást megelőző tárgyalások idején felmerült, hogy az új, az Ötcsillagos Mozgalom és a Liga (sárga-zöld) koalíciójával létrejövő kormány az euróövezet elhagyása esetén kérhetné a kb. 250 milliárd euró államadósság elengedését az EU-tól.¹³ Ez azonban nem következett be. A sárga-zöld

¹⁰ Eurostat [d].

¹¹ FRIEDMAN 2018: 18.

¹² Banca D'Italia [b].

¹³ COTTONE–NUTI 2018.

koalíció gazdaság- és monetáris politikáját övező bizonytalanság nyugtalanságot keltett a nemzetközi pénzpiacokon. Mindez azt is jelentette, hogy a német és olasz állampapírok hozamkülönbsége (*spread*) ismét 300 pont fölé emelkedett, ami átmenetileg az olasz államadósság finanszírozását is megnehezítette. Noha az említett programpontok a két párt által kötött kormányserződésbe végül nem épültek be, hosszú távon továbbra is felmerülhet az olasz vezetés részéről az az igény, hogy az államadósság egy részét engedjék el.

A gazdaság növekedése és a munkanélküliség csökkenése azonban továbbra is csupán kismértékű és sérülékeny maradt. Noha a Renzi- és a Gentiloni-kormány már egyértelmű eredményeket is fel tudott mutatni, a megszorításokat igénylő reformokba az olasz társadalom már belefáradt. Nem véletlen, hogy a 2018-as választások két győztese a korábbi kormányokat határozottan bíráló Ötcsillagos Mozgalom és a Liga volt. A sárga-zöld koalíció választási ígéretei – a költségvetési hiány és az államadósság növelésével – azonban veszélyeztették az addig megkezdett reformokat. Ezáltal jelentős mértékben rontották a pozitív folyamatok fenntartásának esélyeit. Nem szabad megfeledkeznünk azonban arról sem, hogy a kizárólag megszorításokra építő fiskális politika önmagában kellő mértékben nem segítette a gazdasági növekedést, így az ennek lazítására tett olasz kísérletek uniós szinten is meghallgatásra találtak a következő, 2021–2027-es uniós költségvetés tárgyalásai során.

A sárga-zöld koalíciót feszítő ellentétek végül a koalíció felbontásához és 2019 szeptemberétől a második Conte-kormány megalakulásához vezettek. Az új kormányt elsősorban az Ötcsillagos Mozgalom és a Demokrata Párt, illetve kisebb pártok támogatták. Conte második kormányának elsősorban a Covid-19-pandémia okozta egészségügyi, gazdasági és társadalmi válsággal kellett megküzdenie. A koalíción belüli ellentétek már a járvány utáni gazdaságpolitikai döntésekkel és a rendelkezésre álló uniós forrásokkal kapcsolatban felmerültek. Mindezeket a folyamatokat erősítette, hogy 2020-tól már felgyorsultak a viták a 2021 és 2027 közötti uniós költségvetéssel és egy új nagyszabású helyreállítási csomaggal kapcsolatban. Nem véletlen, hogy az olasz kormány az uniós szintű közös adósságkibocsátás (*eurobond*) mellett kezdett érvelni. 2018-ban és 2019-ben az olasz gazdaság növekedése lassulni, stagnálni kezdett, nem érte el az 1%-ot sem (2018-ban 0,9, 2019-ben pedig 0,5% volt). A koronavírus-világjárvány hatásaként az olasz GDP 9%-kal csökkent 2020-ban. Pozitív változást a 2021-es év hozott, amikor a növekedés 6,6% volt.¹⁴

¹⁴ Eurostat [d].

2020 decemberében az EU elfogadta a 2021–2027-es időszakra vonatkozó többéves pénzügyi keretet (MFF). A teljes összeg 1074,3 milliárd euró hosszú távú költségvetést tartalmazott az EU 27 tagállama számára. Ez a keretösszeg kiegészült a 750 milliárd euró összegű Next Generation EU helyreállítási alappal (Helyreállítási és Ellenállóképességi Eszköz [RRF]), így összesen 1,8 milliárd euró támogatás nyújtását jelentette a Covid-19-világjárványból való kilábalás és a hosszú távú uniós szakpolitikai célkitűzések megvalósítása érdekében.¹⁵ Az uniós helyreállítási alap legnagyobb kedvezményezettje Olaszország lett, összesen kb. 200 milliárd euró áll a rendelkezésére hitelekben és vissza nem térítendő támogatásokban. A helyreállítási alap elfogadása megegyezett a korábbi olasz kormányok érdekével, azaz a közös európai hitelfelvétel lehetőségével. A Covid-19-világjárvány gazdasági és társadalmi hatásainak enyhítése érdekében létrehozott új pénzügyi eszköz – a hagyományos tagállami finanszírozás mellett – közös uniós hitelfelvételt tett lehetővé.

Giuseppe Conte kormányfő magas társadalmi támogatottsága ellenére a kormány 2021 elején megbukott, és Mario Draghi vezetésével új kormány alakult. Mario Draghi szakértői-politikai kormányának legfontosabb feladata a nemzetközi pénzügyi piacok megnyugtatása és a koronavírus-járvány okozta gazdasági problémák orvoslása volt. Az Európai Központi Bank korábbi vezetője garanciát jelentett a rendelkezésre álló uniós források hatékony és megfelelő felhasználására.

Mindemellett fontos kiemelni, hogy az EKB az elmúlt években is folytatta az olasz államkötvények vásárlását. Az Európai Tanács 2020 márciusában új ideiglenes programot is elindított, az úgynevezett pandémiás vészhelyzeti vásárlási programot (*Pandemic Emergency Purchase Program*, PEPP). 2020 és 2022 júniusa között az EKB nettó 363 milliárd értékben vásárolt olasz államadósság-papírokat, ebből 279 milliárdot a PEPP-en keresztül. Figyelembe véve a lejáró kötvények megújítására vonatkozó kötelezettségvállalást, becslések szerint az EKB és az európai intézmények államadósság-aránya a 2019-es GDP 22,5%-áról 42,1%-ra nő 2022 végére.¹⁶ 2022 nyarán az előrehozott választások keltette bizonytalanságot jól mutatja, hogy a 2021-ben 100 alá csökkenő *spread* (a német és olasz állampapírok hozamkülönbsége) ismét 200–250 pontra emelkedett.¹⁷

¹⁵ Európai Tanács [é. n.].

¹⁶ GALLI–LIACI 2022.

¹⁷ Il Sole 24 Ore [é. n.].

Következtetések

Az elmúlt években az olasz gazdaságot és pénzügyi rendszert folyamatosan mélyülő válságok állították újabb és újabb kihívások elé. Az Európai Központi Bank által bevezetett kötvénvásárlási programok jelentősen segítették az olasz adósságválság rövid és középtávú kezelését, csökkentve a kamatokat és növelve az országgal szemben tanúsított bizalmat. Mindezt elsősorban a 10 éves lejáratú német és olasz állampapírok hozama közötti különbség mutatta. Az olasz költségvetés finanszírozhatóságának folyamatos zálogává az EKB állampapír-vásárlási programjai váltak. Az olasz kormányok mindvégig támogatták az uniós eszközrendszer fejlődésére tett javaslatokat. Az eurórendszeren belül az olasz gazdasági és pénzügyi rendszer egyre nagyobb mértékben függött az egyre szélesedő uniós forrásoktól és eszközöktől, és egyre jobban támaszkodott azokra.

A gazdaságra jellemző strukturális problémák mellett a politikai intézményrendszerre jellemző anomáliák sem biztosítanak megfelelő környezetet a növekedés serkentésére. A sűrű kormányváltásokból fakadóan mindeddig kevés esély mutatkozott a szükséges reformok sikeres és teljes mértékű végrehajtására.

Felhasznált irodalom

- Banca D'Italia [a]: *Evoluzione storica delle riserve auree della Banca d'Italia*. Online: www.bancaditalia.it/compiti/riserve-portafoglio-rischi/evoluzione-riserve/index.html?dotcache=refresh
- Banca D'Italia [b]: *The Eurosystem's Asset Purchase Programmes*. Online: www.bancaditalia.it/compiti/polmon-garanzie/pspp/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=1
- COTTONE, Nicoletta – Vittorio NUTI (2018): Contratto M5S-Lega: „Fuori dall'euro e via 250 mld di debito”. Poi la smentita sulla moneta. *Il Sole 24 ORE*, 2018. május 15. Online: www.ilsole24ore.com/art/notizie/2018-05-15/dombrovskis-nuovo-governo-continui-ridurre-debito-101236.shtml?uuid=AEBTTfoE
- Euractiv (2011a): Monti, puntare sugli eurobond per recuperare stabilita. Conversazione con Mario Monti. *Euractiv*, 2011. október 18. Online: www.euractiv.it/it/news/istituzioni/4386-monti-puntare-sugli-eurobond-per-recuperare-stabilita.html
- Euractiv (2011b): Bonino: l'Europa deve diventare una federazione leggera. *Euractiv*, 2011. október 19. Online: www.euractiv.it/it/news/istituzioni/4387-bonino-leuropa-deve-diventare-una-federazione-leggera.html
- Európai Tanács [é. n.]: *Az európai helyreállítási terv*. Online: www.consilium.europa.eu/hu/policies/eu-recovery-plan/
- Eurostat [a]: *General Government Gross Debt*. Online: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg_17_40/default/table?lang=en

- Eurostat [b]: *General Government Gross Debt, Percentage of Gross Domestic Product (GDP)*. Online: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsd-de410&plugin=1>
- Eurostat [c]: *Government Deficit/Surplus, Debt and Associated Data*. Online: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_1odd_edpt1/default/table?lang=en
- Eurostat [d]: *Real GDP Growth Rate – Volume*. Online: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teco0115/default/table?lang=en>
- FRIEDMAN, Alan (2018): *Dieci cose da sapere sull'economia italiana prima che sia troppo tardi*. Roma: Newton Compton Editori.
- GALLI, Giampaolo – Salvatore LIACI (2022): BCE: gli acquisti di titoli italiani e i nuovi interventi annunciati. *Osservatorio CPI*, 2022. július 22. Online: <https://osservatoriocpi.unicatt.it/ocpi-pubblicazioni-bce-gli-acquisti-di-titoli-italiani-e-i-nuovi-interventi-annunciati>
- Il Sole 24 Ore [é. n.]: *Spread BTP Italia-BUND 10 Anni*. Online: <https://mercati.ilsole24ore.com/obbligazioni/spread/btp-10a-bund-10a>
- MACCHIATI, Alfredo (2017): Qualità dei governi e politica economica nella Seconda Repubblica. *Il Mulino*, 2017/1, 116–125.
- MOLNÁR Anna (2015): Az olasz politika viharai. Úton a harmadik köztársaság felé? In FERWAGNER Péter Ákos – GARACZI Imre – KALMÁR Zoltán (szerk.): *Mediterrán perspektívák*. Budapest: Stratégiakutató Intézet, 249–283.