



Bruselas, 22.11.2017  
COM(2017) 800 final

ANNEXES 1 to 4

## **ANEXOS**

*de la*

**Comunicación de la Comisión**

**Proyectos de planes presupuestarios para 2018: evaluación general**

# **ANEXO I: Evaluación de los proyectos de planes presupuestarios (PPP) por país**

## **Estados miembros sujetos al componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC)**

### *Planes conformes con las obligaciones del país*

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Alemania**, actualmente sometida al componente preventivo y sujeta al valor de referencia de reducción de la deuda, se ajusta a las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La favorable situación presupuestaria de Alemania ofrece margen para cubrir gastos adicionales y estimular con ellos el crecimiento potencial, en particular mediante la inversión pública en las infraestructuras, la educación y la investigación e innovación, como recomendaba el Consejo en el contexto del Semestre Europeo, así como para reducir el retraso acumulado en materia de inversión, especialmente a nivel municipal. La Comisión considera también que Alemania ha realizado avances limitados con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita por consiguiente a las autoridades a acelerar los avances.

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Lituania**, actualmente sometida al componente preventivo, se ajusta a las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La Comisión invita a las autoridades a proceder a la ejecución del presupuesto de 2018. La Comisión considera también que Lituania ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita a las autoridades a proseguir los avances.

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Letonia**, actualmente sometida al componente preventivo, se ajusta a las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La Comisión invita a las autoridades a proceder a la ejecución del presupuesto de 2018. La Comisión considera también que Letonia ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita a las autoridades a proseguir los avances.

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Luxemburgo**, actualmente sometido al componente preventivo, se ajusta a las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La Comisión invita a las autoridades a proceder a la ejecución del presupuesto de 2018. La Comisión considera también que Luxemburgo ha realizado avances limitados con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita por consiguiente a las autoridades a acelerar los avances.

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de los **Países Bajos**, actualmente sometidos al componente preventivo, se ajusta a las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La Comisión invita a las autoridades a proceder a la ejecución del presupuesto de 2018. La Comisión considera también que los Países Bajos han realizado

algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita a las autoridades a proseguir los avances.

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Finlandia**, actualmente sometida al componente preventivo y sujeta al valor de referencia de reducción de la deuda, se ajusta a las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La Comisión invita a las autoridades a proceder a la ejecución del presupuesto de 2018. La Comisión considera también que Finlandia ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita a las autoridades a proseguir los avances.

### *Planes conformes en líneas generales con las obligaciones del país*

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Estonia**, sujeta actualmente al componente preventivo, se ajusta en líneas generales a las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Las previsiones del otoño de la Comisión señalan un riesgo de cierta desviación respecto de la trayectoria de ajuste hacia el OMP en 2018. La Comisión invita a las autoridades a adoptar, en el proceso presupuestario nacional, las medidas adicionales que en su caso procedan para garantizar que el presupuesto de 2018 cumpla lo dispuesto en el PEC.

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Irlanda**, sujeta actualmente al componente preventivo y al periodo transitorio para lograr avances suficientes en la conformidad con el valor de referencia para la reducción de la deuda, se ajusta en líneas generales a las disposiciones del PEC. La Comisión invita a las autoridades a adoptar, en el proceso presupuestario nacional, las medidas adicionales que en su caso procedan para garantizar que el presupuesto de 2018 cumpla lo dispuesto en el PEC. La Comisión considera también que Irlanda ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita a las autoridades a proseguir los avances.

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Chipre**, sujeto actualmente al componente preventivo y al periodo transitorio para lograr avances suficientes en la conformidad con el valor de referencia para la reducción de la deuda, se ajusta en líneas generales a las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Sobre la base de las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión, existe un riesgo de cierta desviación respecto del OMP en 2017 y en 2018. Se prevé que Chipre siga cumpliendo el criterio de deuda en 2017 y 2018. La Comisión invita a las autoridades a adoptar, en el proceso presupuestario nacional, las medidas adicionales que en su caso procedan para garantizar que el presupuesto de 2018 cumpla lo dispuesto en el PEC, y a seguir de cerca la evolución del gasto a corto y medio plazo, debido a los riesgos asociados con la financiación de los aumentos del gasto mediante los ingresos imprevistos. La Comisión considera también que Chipre ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita a las autoridades a proseguir los avances.

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Malta**, sujeta actualmente al componente preventivo, se ajusta en líneas generales a las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Si bien a primera vista el saldo estructural se mantendría en superávit en 2018, las previsiones de la Comisión indican que existirían riesgos en relación con la dinámica del gasto público. La Comisión invita a las autoridades a adoptar, en el proceso presupuestario nacional, las medidas adicionales que en su caso procedan para garantizar que el presupuesto de 2018 cumpla lo dispuesto en el PEC. La Comisión considera también que Malta ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita a las autoridades a proseguir los avances.

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Eslovaquia**, sujeta actualmente al componente preventivo, se ajusta en líneas generales a las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La Comisión invita a las autoridades a adoptar, en el proceso presupuestario nacional, las medidas adicionales que en su caso procedan para garantizar que el presupuesto de 2018 cumpla lo dispuesto en el PEC. La Comisión considera también que Eslovaquia ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita a las autoridades a proseguir los avances.

### ***Planes que plantean un riesgo de incumplimiento de las obligaciones del país***

Tras considerar la necesidad de conciliar los dos objetivos de reforzar la recuperación en curso y garantizar la sostenibilidad presupuestaria, la Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Bélgica**, actualmente sometida al componente preventivo y sujeta al valor de referencia para la reducción de la deuda, corre el riesgo de incumplir las disposiciones del PEC. En particular, la Comisión prevé un riesgo de desviación significativa con respecto al ajuste requerido para lograr el OMP en 2017 y 2018. Por tanto, la Comisión invita a las autoridades a adoptar las medidas necesarias, en el marco del procedimiento presupuestario nacional, para garantizar que el presupuesto de 2018 se atenga al PEC y a utilizar los ingresos imprevistos para acelerar la reducción de la ratio deuda/PIB. El cumplimiento de los requisitos del componente preventivo es un factor pertinente clave a la hora de evaluar el respeto del criterio de deuda. La Comisión considera también que Bélgica ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita a las autoridades a proseguir los avances.

Tras considerar la necesidad de conciliar los dos objetivos de reforzar la recuperación en curso y garantizar la sostenibilidad presupuestaria, la Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Italia**, actualmente sometida al componente preventivo y sujeta al valor de referencia para la reducción de la deuda, corre el riesgo de incumplir las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. El ajuste presupuestario contemplado en las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión para 2018 no es adecuado a la luz de los retos en materia de sostenibilidad a los que se enfrenta Italia. Por tanto, la Comisión invita a las autoridades a adoptar las medidas necesarias, en el marco del procedimiento presupuestario nacional, para garantizar que el presupuesto de 2018 se atenga al PEC y a

utilizar los ingresos imprevistos para acelerar la reducción de la ratio deuda/PIB. El cumplimiento de los requisitos del componente preventivo es un factor pertinente clave a la hora de evaluar el respeto del criterio de deuda. La Comisión considera también que Italia ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017 e invita a las autoridades a proseguir los avances.

Aunque reconoce que las previsiones austriacas están basadas en la hipótesis de mantenimiento de la política económica, la Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Austria**, actualmente sometida al componente preventivo y sujeta al valor de referencia para la reducción de la deuda, presenta un riesgo de incumplimiento de las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La Comisión invita a las autoridades a que adopten las medidas necesarias en el marco del procedimiento presupuestario nacional para garantizar que el presupuesto de 2018 se atenga al PEC. La Comisión considera también que Austria ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo, e invita por consiguiente a las autoridades a proseguir los avances.

Tras considerar la necesidad de conciliar los dos objetivos de reforzar la recuperación en curso y garantizar la sostenibilidad presupuestaria, la Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Portugal**, actualmente sometido al componente preventivo y sujeto a los mecanismos transitorios por lo que respecta a la conformidad con el valor de referencia para la reducción de la deuda, corre el riesgo de incumplir las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En particular, la Comisión prevé un riesgo de desviación significativa con respecto al ajuste requerido para lograr el OMP en 2017 y 2018. Por consiguiente, la Comisión invita a las autoridades a que adopten las medidas necesarias en el marco del procedimiento presupuestario nacional para garantizar que el presupuesto de 2018 se atenga al PEC. La Comisión considera también que Portugal ha realizado avances limitados con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita por consiguiente a las autoridades a acelerar los avances.

Tras considerar la necesidad de conciliar los objetivos de reforzar la recuperación en curso y garantizar la sostenibilidad presupuestaria, la Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **Eslovenia**, actualmente sujeta al componente preventivo y al periodo transitorio para lograr avances suficientes en la conformidad con el valor de referencia para la reducción de la deuda, corre el riesgo de incumplir las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. El ajuste presupuestario contemplado en las previsiones del otoño de la Comisión para 2018 no es adecuado a la luz de los retos en materia de sostenibilidad a medio plazo a los que se enfrenta Eslovenia. La mejora del déficit global y de la ratio deuda/PIB se explica en parte por el entorno económico favorable. La recuperación, en proceso de consolidación, sienta las condiciones para que Eslovenia restablezca los estabilizadores presupuestarios suficientes para capear las futuras recesiones. Por consiguiente, la Comisión invita a las autoridades a que adopten las medidas necesarias en el marco del procedimiento presupuestario nacional para garantizar que el presupuesto de 2018 se atenga al PEC. La Comisión considera también que Eslovenia ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita por consiguiente a las autoridades a proseguir los avances.

## **Estados miembros sujetos al componente corrector del PEC**

### ***Planes conformes en líneas generales con las obligaciones del país***

La Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario de **España**, sujeta en la actualidad al componente corrector, cumple en líneas generales las disposiciones del PEC, pues las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión prevén que el déficit excesivo se corregirá a su debido tiempo. Sin embargo, aun reconociendo que las previsiones del proyecto de plan presupuestario están basadas en la hipótesis de mantenimiento de la política económica, ni las previsiones de la Comisión ni dicho proyecto contemplan que el objetivo de déficit global establecido en la Decisión del Consejo se alcance en 2018. Tampoco se prevé que el esfuerzo presupuestario requerido en 2018 se alcance por un amplio margen. La Comisión considera también que España ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Decisión del Consejo, de 8 de agosto de 2016, y en la Recomendación formulada por esa institución el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, instando a que se reforzaran los marcos de política presupuestaria y de contratación pública de España.

### ***Planes que plantean un riesgo de incumplimiento de las obligaciones del país***

Tras considerar la necesidad de conciliar los dos objetivos de reforzar la recuperación en curso y garantizar la sostenibilidad presupuestaria, la Comisión considera que el proyecto de plan presupuestario para 2018 de **Francia**, que actualmente se encuentra sometida al componente corrector y que podría quedar sujeta al componente preventivo y a la norma transitoria en materia de deuda a partir de 2018, corre el riesgo de incumplir las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En particular, la Comisión prevé un riesgo de desviación significativa con respecto al ajuste requerido para lograr el OMP en 2018. Por tanto, la Comisión invita a las autoridades a adoptar las medidas necesarias, en el marco del procedimiento presupuestario nacional, para garantizar que el presupuesto de 2018 se atenga al PEC y a utilizar los ingresos imprevistos para acelerar la reducción de la ratio deuda/PIB. El cumplimiento de los requisitos del componente preventivo es un factor pertinente clave a la hora de evaluar el respeto del criterio de deuda. La Comisión considera también que Francia ha realizado algunos avances con respecto a la parte estructural de las recomendaciones presupuestarias incluidas en la Recomendación formulada por el Consejo el 11 de julio de 2017, en el contexto del Semestre Europeo de 2017, e invita a las autoridades a proseguir los avances.

## **ANEXO II: Metodología e hipótesis en que se basan las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión**

De conformidad con el artículo 7, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 473/2013, «[S]e adjuntarán a la evaluación global la metodología (incluidos los modelos) y las hipótesis de las previsiones económicas más recientes de los servicios de la Comisión para cada Estado miembro, incluidas las estimaciones del impacto de las medidas presupuestarias agregadas en el crecimiento económico». Las hipótesis en que se basan las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión, que son formuladas de modo independiente por los servicios de la Comisión, se exponen en el propio documento de previsiones<sup>1</sup>.

Los datos presupuestarios hasta 2016 se basan en los notificados por los Estados miembros a la Comisión Europea antes del 1 de octubre de 2017 y validados por Eurostat el 23 de ese mismo mes. Eurostat no ha introducido modificaciones en los datos comunicados por los Estados miembros durante la ronda de notificación del otoño de 2017. Eurostat ha retirado las reservas que había formulado sobre la calidad de los datos comunicados por Luxemburgo en relación con la clasificación sectorial de los hospitales, así como sobre una serie de cuestiones técnicas, como el registro de cuentas a cobrar y cuentas a pagar, el tamaño de las discrepancias estadísticas en las tablas del PDE y la falta de datos de las administraciones locales. Eurostat ha expresado una reserva sobre la calidad de los datos comunicados por Francia en relación con el registro de la *Agence Française de Développement*. Eurostat mantiene su reserva sobre la calidad de los datos comunicados por Bélgica en relación con la clasificación sectorial de los hospitales. Eurostat también mantiene su reserva sobre la calidad de los datos comunicados por Hungría en relación con la clasificación sectorial de Eximbank. Por el contrario, Eurostat ha retirado su reserva sobre la calidad de los datos notificados por ese país en relación con la clasificación sectorial de los fondos obligatorios de protección y la empresa húngara responsable de la gestión de la deuda y la reestructuración.

Para la elaboración de las previsiones, las medidas de apoyo a la estabilidad financiera se han registrado de conformidad con la Decisión de Eurostat de 15 de julio de 2009<sup>2</sup>. Salvo indicación en contrario del Estado miembro interesado, las aportaciones de capital conocidas con el suficiente nivel de detalle se han incluido en las previsiones como operaciones financieras, con lo que aumentan la deuda, pero no el déficit. Las garantías estatales sobre los pasivos y depósitos bancarios no están incluidas como gastos de las administraciones públicas, a no ser que haya pruebas de que se hayan ejecutado en el momento en que se ultimaron las previsiones. Cabe señalar, sin embargo, que los préstamos concedidos a los bancos por la administración central, o por otras entidades que formen parte de la administración pública, en general aumentan la deuda pública.

Para 2018, se toman en consideración los presupuestos aprobados o presentados a los Parlamentos nacionales y todas las demás medidas que se conozcan con suficiente nivel de detalle. En particular, en las previsiones del otoño se refleja toda la información incluida en los proyectos de planes presupuestarios presentada hasta mediados de octubre. Para 2019, la hipótesis de mantenimiento de la política económica, utilizada en las previsiones, implica la

---

<sup>1</sup> Las hipótesis metodológicas en que se basan las previsiones económicas del otoño de 2017 de la Comisión se pueden consultar en: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/eeip/forecasts\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/forecasts_en.htm) ).

<sup>2</sup> Disponible en: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2041337/FT-Eurostat-Decision-9-July-2009-3--final-.pdf>.

extrapolación de las tendencias de ingresos y gastos, así como la inclusión de las medidas que se conozcan con suficiente nivel de detalle.

En las previsiones para los años 2017-2019, los agregados europeos para la deuda de las administraciones públicas se publican de forma no consolidada (es decir, sin corregir por lo que respecta a los préstamos intergubernamentales). Para garantizar la coherencia de las series temporales, los datos históricos también se publican sobre la misma base. Las previsiones de deuda de las administraciones públicas de los distintos Estados miembros para 2017-2019 incluyen el impacto de las garantías proporcionadas a la FEEF, los préstamos bilaterales a otros Estados miembros y la participación en el capital del MEDE, según lo previsto en la fecha de referencia de las previsiones<sup>3</sup>.

Según las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión, las medidas presupuestarias incluidas en los proyectos de planes presupuestarios para 2018 son, en términos agregados, ligeramente reductoras del déficit (efecto por debajo del 0,1 % del PIB). Esto se debe enteramente al efecto agregado de las medidas relativas a los gastos, mientras que las medidas de ingresos son neutras en términos agregados. En conjunto, se prevé que el efecto mecánico sobre el crecimiento del PIB, a corto plazo, sea insignificante.

Es importante ser prudente a la hora de interpretar estas estimaciones:

- No actuar sobre los desequilibrios presupuestarios podría agravar la fragilidad de los activos financieros y provocar mayores diferenciales y tipos de interés en los préstamos, en detrimento del crecimiento.
- El Reglamento tiene por objeto evaluar el efecto de las medidas adoptadas en los proyectos de planes presupuestarios. Por consiguiente, las medidas adoptadas y que entraron en vigor con anterioridad a dichos proyectos no se incluyen en la evaluación (aunque puedan tener un efecto adicional en las previsiones sobre las finanzas públicas para 2018).
- Las medidas adoptadas con efecto en 2018 también pueden compensar las iniciativas vigentes que tengan una incidencia puntual en 2017 o el incremento tendencial en algunas partidas de gasto. En efecto, el marco hipotético de referencia en relación con cual se comunican las medidas de gasto mencionadas implica de por sí una orientación expansiva. Este extremo se ilustra por el hecho de que, a pesar del ligero efecto de reducción del déficit de las medidas contempladas en los proyectos de planes presupuestarios, la orientación presupuestaria agregada en 2018 es moderadamente expansiva.

---

<sup>3</sup> En consonancia con la Decisión de Eurostat, de 27 de enero de 2011, sobre el registro estadístico de las operaciones emprendidas por la FEEF, a la que se puede acceder en: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/5034386/2-27012011-AP-EN.PDF>.



## ANEXO III: Análisis de sensibilidad

De conformidad con el artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 473/2013, «[L]a evaluación global incluirá análisis de sensibilidad que den una indicación de los riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en caso de una evolución económica, financiera o presupuestaria adversa». Por lo tanto, el presente anexo contiene un análisis de sensibilidad de la evolución de la deuda pública frente a posibles perturbaciones macroeconómicas (del crecimiento, los tipos de interés y el saldo primario de las administraciones públicas), basándose en los resultados obtenidos a partir de las previsiones estocásticas de deuda<sup>4</sup>. El análisis permite ponderar el impacto que podría tener sobre la dinámica de la deuda pública la posible sobreestimación y subestimación del crecimiento del PIB nominal, los efectos de una evolución positiva o negativa de los mercados financieros, que ocasionaría menores o mayores costes de endeudamiento para las administraciones públicas, y las perturbaciones bruscas que afectan a la situación presupuestaria de las finanzas públicas.

Las previsiones estocásticas integran la incertidumbre sobre las futuras condiciones macroeconómicas en el análisis de la dinámica de la deuda pública en torno a un escenario «central» de previsión de la deuda, que corresponde, respectivamente, al de las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión y al de los PPP en las dos partes del gráfico que figura más adelante, y que refleja los resultados para la ZE-18 (en ambos casos se parte de la hipótesis habitual de mantenimiento de la política presupuestaria más allá del horizonte de previsión)<sup>5</sup>. Las perturbaciones se aplican a las condiciones macroeconómicas (tipos de interés a corto y largo plazo de las obligaciones del Estado, tasa de crecimiento y saldo primario de las administraciones públicas) tomadas como base en el escenario central para obtener la distribución en forma de cono de las posibles trayectorias de deuda presentadas en el gráfico que figura más adelante. El cono corresponde a una amplia serie de posibles condiciones macroeconómicas subyacentes, con simulación de hasta 2 000 perturbaciones sobre el crecimiento, los tipos de interés y el saldo primario. El tamaño y la correlación de las perturbaciones reflejan el comportamiento histórico de las variables<sup>6</sup>. Esto implica que la metodología no capta la incertidumbre en tiempo real, que en la coyuntura actual puede ser superior, especialmente en lo que se refiere a la brecha de producción. Por consiguiente, los diagramas de abanico que figuran en el gráfico siguiente aportan información probabilística sobre la dinámica de la deuda para la ZE-18, teniendo en cuenta la posibilidad de que se produzcan perturbaciones en el crecimiento, los tipos de interés y el saldo primario de una magnitud y correlación similar a las observadas en el pasado.

En los diagramas de abanico, la línea discontinua representa la trayectoria prevista de la deuda según el escenario central (alrededor del cual se aplican las perturbaciones macroeconómicas) y la línea negra gruesa en el centro del cono representa la trayectoria prevista de deuda que divide en dos mitades la totalidad del conjunto de posibles trayectorias obtenidas aplicando las distintas perturbaciones (mediana). El cono en sí abarca el 80 % de

---

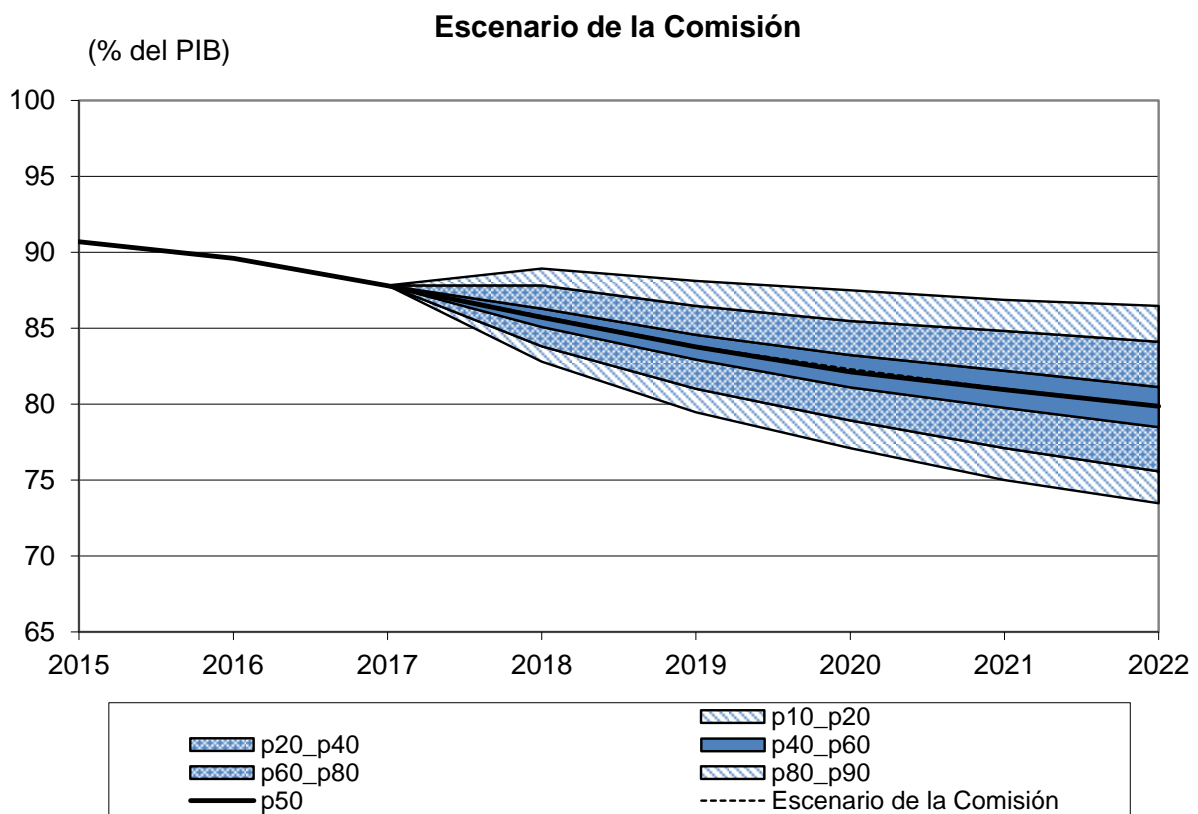
<sup>4</sup> El método utilizado aquí para las previsiones estocásticas de deuda pública se presenta en el Informe de Sostenibilidad Presupuestaria de 2015 de la Comisión Europea, punto 1.3.2, y en Berti K. (2013), «Previsiones estocásticas de deuda pública utilizando el método de la matriz histórica varianzas-covarianzas para los países de la UE» (Stochastic public debt projections using the historical variance-covariance matrix approach for EU countries), *European Economy Economic Paper* n.º 480.

<sup>5</sup> Ello implica que se parte de la base de que el saldo primario estructural de la ZE-18 permanece constante en el último valor previsto (un superávit del 0,8 % en 2018 según el escenario de los PPP, frente a un superávit del 0,6 % en 2019 según el escenario de la Comisión) durante el resto del período de previsión.

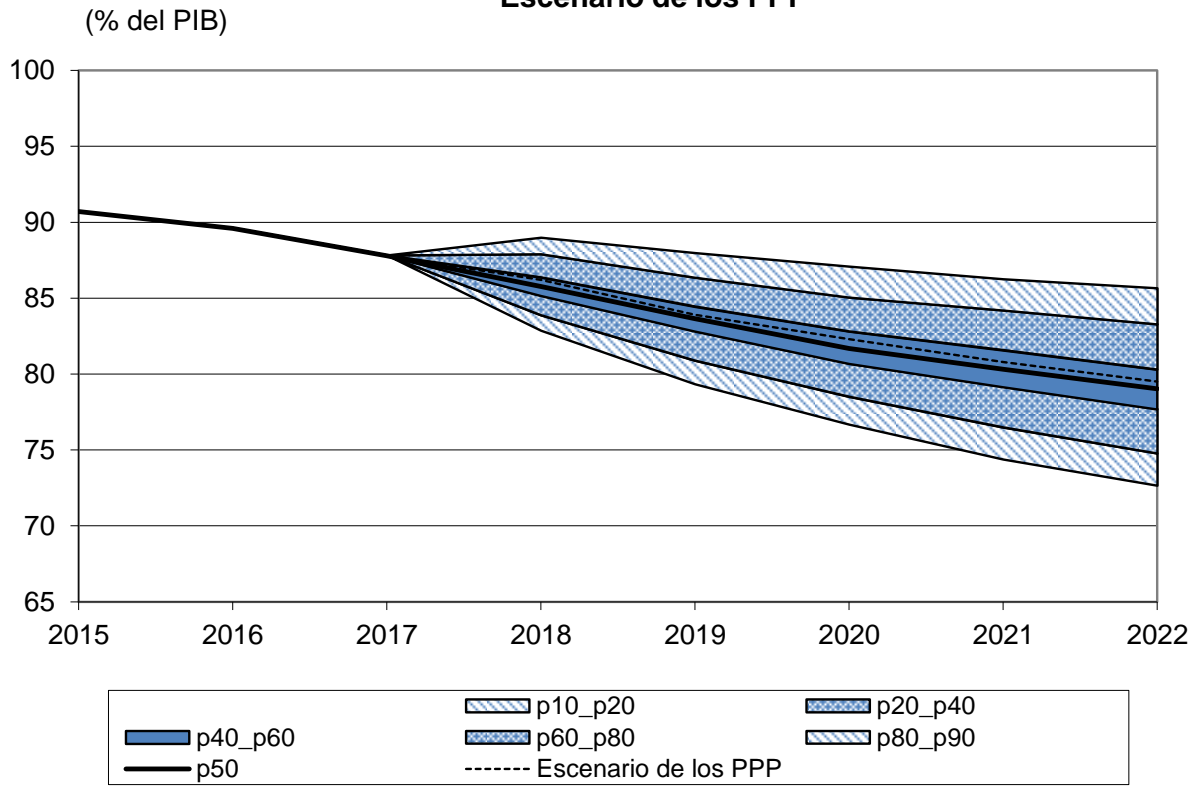
<sup>6</sup> Se parte de la hipótesis de que las perturbaciones siguen una distribución normal conjunta.

todas las posibles trayectorias de deuda obtenidas por simulación de las 2 000 perturbaciones del crecimiento, de los tipos de interés y del saldo primario (ya que las líneas inferior y superior que delimitan el cono representan respectivamente los percentiles 10.º y 90.º de la distribución), por lo que se excluyen de la zona sombreada las trayectorias simuladas de la deuda (20 % del total) que resultan de las perturbaciones más extremas (menos probables), o «tail events». Los distintos sombreados dentro del cono representan porciones diferentes de la distribución global de las posibles trayectorias de la deuda. La zona de color azul oscuro (delimitada por los percentiles 40.º y 60.º) representa el 20 % de las posibles trayectorias de la deuda más cercanas al escenario central.

**Gráfico III.1: Diagramas de abanico que ilustran las previsiones estocásticas de deuda pública en torno a los escenarios de previsión de la Comisión y de los proyectos de planes presupuestarios (PPP)**



### Escenario de los PPP



Tanto en el escenario de previsión de la Comisión como en el de los PPP, si se tienen en cuenta los riesgos de sobreestimación y de subestimación del saldo primario de las administraciones públicas, del crecimiento y de las condiciones del mercado financiero, la deuda se situaría en la ZE-18 en 2018 entre el 83 % y el 89 % del PIB, con una probabilidad del 80 % (ya que el cono representa el 80 % de todas las posibles trayectorias de deuda simuladas). En 2018, los límites superior e inferior del intervalo de la ratio de deuda en el escenario de la Comisión serían bastante similares, por consiguiente, a los del escenario de los PPP, debido a una muy pequeña diferencia entre las respectivas previsiones centrales a las que se aplican las perturbaciones (ratio de deuda en torno al 86 % en el escenario de la Comisión y en el escenario de los PPP).

Con posterioridad a 2018, horizonte temporal de los actuales PPP, los resultados de la simulación muestran que la diferencia en las ratios de deuda previstas entre el escenario de la Comisión y el de los PPP en el supuesto de perturbaciones es bastante limitada. Al término del período de previsión considerado en los diagramas de abanico (2022), habría una probabilidad del 50 % de que la ratio de deuda fuera superior al 79 % y el 80 % del PIB, aproximadamente, en los escenarios de los PPP y de la Comisión, respectivamente. Esta pequeña diferencia se debe principalmente a que, en el escenario de los PPP, el saldo primario estructural, que se supone se mantendría en su último nivel previsto, registraría un superávit ligeramente más importante que en el escenario de la Comisión.

Obsérvese que, dado que la magnitud y la correlación de las perturbaciones reflejan el comportamiento histórico de las variables, la metodología no capta la incertidumbre en tiempo real que puede existir, particularmente, para evaluar la brecha de producción. Teniendo en cuenta la experiencia pasada de revisiones significativas de las estimaciones de la brecha de producción, a menudo en la dirección de una producción potencial menor que la estimada en tiempo real, cabe apuntar una fuente adicional de riesgos sobre las futuras trayectorias de la deuda que no ha quedado reflejada en el análisis anterior.

## ANEXO IV. Gráficos y cuadros

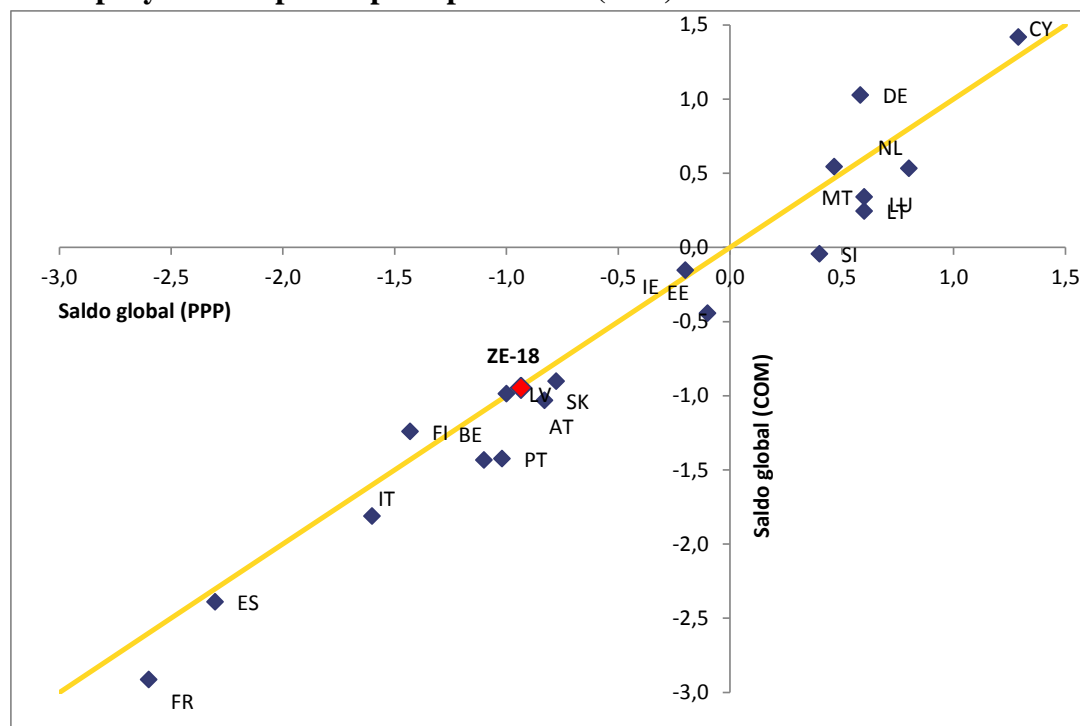
**Cuadro IV.1: Crecimiento del PIB real (%) para la ZE-18, según los programas de estabilidad (PE), los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**

País	2017			2018		
	PE	PPP	COM	PE	PPP	COM
BE	1,4	1,7	1,7	1,5	1,7	1,8
DE	1,4	2,0	2,2	1,6	1,9	2,1
EE	2,4	4,3	4,4	3,1	3,3	3,2
IE	4,3	4,3	4,8	3,7	3,5	3,9
ES	2,7	3,1	3,1	2,5	2,3	2,5
FR	1,5	1,7	1,6	1,5	1,7	1,7
IT	1,1	1,5	1,5	1,0	1,5	1,3
CY	2,9	3,6	3,5	2,9	3,0	2,9
LV	3,2	3,7	4,2	4,3	3,4	3,5
LT	2,7	3,6	3,8	2,6	2,9	2,9
LU	4,4	3,4	3,4	5,2	4,4	3,5
MT	4,3	5,9	5,6	3,7	5,6	4,9
NL	2,1	3,3	3,2	1,8	2,5	2,7
AT	2,0	2,8	2,6	1,8	2,8	2,4
PT	1,8	2,6	2,6	1,9	2,2	2,1
SI	3,6	4,4	4,7	3,2	3,9	4,0
SK	3,3	3,3	3,3	4,0	4,2	3,8
FI	1,2	2,9	3,3	1,8	2,1	2,7
ZE-18	1,7	2,2	2,2	1,7	2,0	2,1

**Cuadro IV.2: Objetivos del saldo global (% del PIB) para la ZE-18, según los programas de estabilidad (PE), los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**

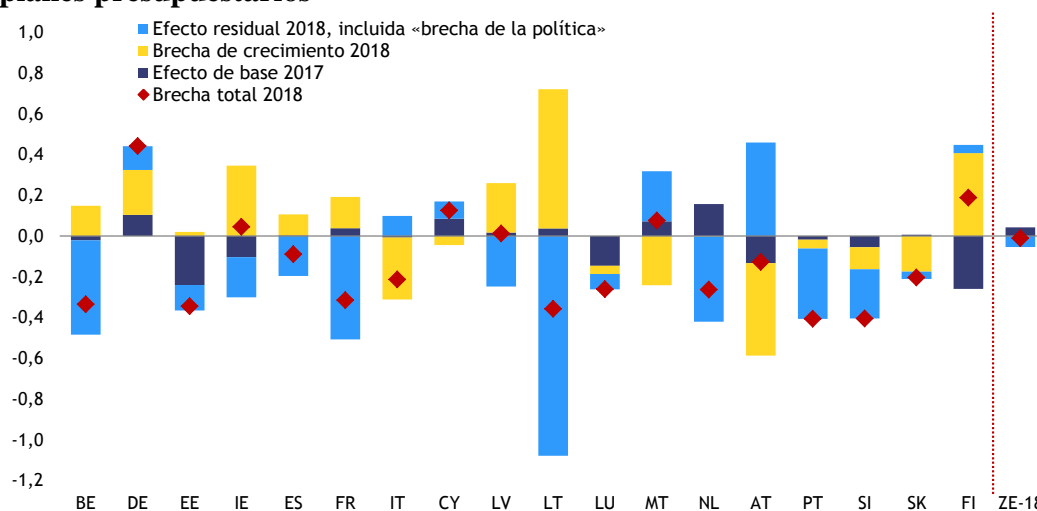
País	2017			2018		
	PE	PPP	COM	PE	PPP	COM
BE	-1,6	-1,5	-1,5	-0,7	-1,1	-1,4
DE	½	¾	0,9	¼	½	1,0
EE	-0,5	0,0	-0,2	-0,8	-0,1	-0,4
IE	-0,4	-0,3	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2
ES	-3,1	-3,1	-3,1	-2,2	-2,3	-2,4
FR	-2,8	-2,9	-2,9	-2,3	-2,6	-2,9
IT	-2,1	-2,1	-2,1	-1,2	-1,6	-1,8
CY	0,2	1,0	1,1	0,4	1,3	1,4
LV	-0,8	-0,9	-0,9	-1,6	-1,0	-1,0
LT	-0,4	0,1	0,1	0,4	0,6	0,2
LU	0,2	0,6	0,5	0,3	0,6	0,3
MT	0,5	0,8	0,9	0,5	0,5	0,5
NL	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8	0,5
AT	-1,0	-0,9	-1,0	-0,8	-0,8	-0,9
PT	-1,5	-1,4	-1,4	-1,0	-1,0	-1,4
SI	-0,8	-0,8	-0,8	-0,2	0,4	0,0
SK	-1,2	-1,6	-1,6	-0,5	-0,8	-1,0
FI	-2,3	-1,2	-1,4	-1,6	-1,4	-1,2
ZE-18	-1,3	-1,2	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9

**Gráfico IV.1: Comparación del saldo global de las administraciones públicas (% del PIB) indicado para 2018 en las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM) y en los proyectos de planes presupuestarios (PPP)**



Nota: El gráfico muestra los saldos presupuestarios globales en 2018 según los PPP (eje de abscisas) respecto de los indicados en las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (eje de ordenadas). Aquellos Estados miembros situados por encima (por debajo) de la bisectriz son aquellos para los que la Comisión prevé un saldo nominal inferior (superior) al previsto en los PPP.

**Gráfico IV.2: Desglose de la diferencia en los objetivos del saldo global (% del PIB) para 2018 entre las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión y los proyectos de planes presupuestarios**



Nota: El gráfico desglosa en tres elementos [el efecto de un punto de inicio diferente (efecto de base 2017), el efecto de las diferentes hipótesis sobre el crecimiento (efecto de crecimiento nominal) y un elemento residual que incluye una «brecha de la política» relacionada con el efecto previsto de las medidas] la diferencia en los objetivos del saldo global para 2018 entre los PPP y las previsiones de la Comisión. Un signo positivo significa que las previsiones de la Comisión son más optimistas.

**Cuadro IV.3: Variaciones del saldo estructural (% del PIB) para la ZE-18, según los programas de estabilidad (PE), los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**

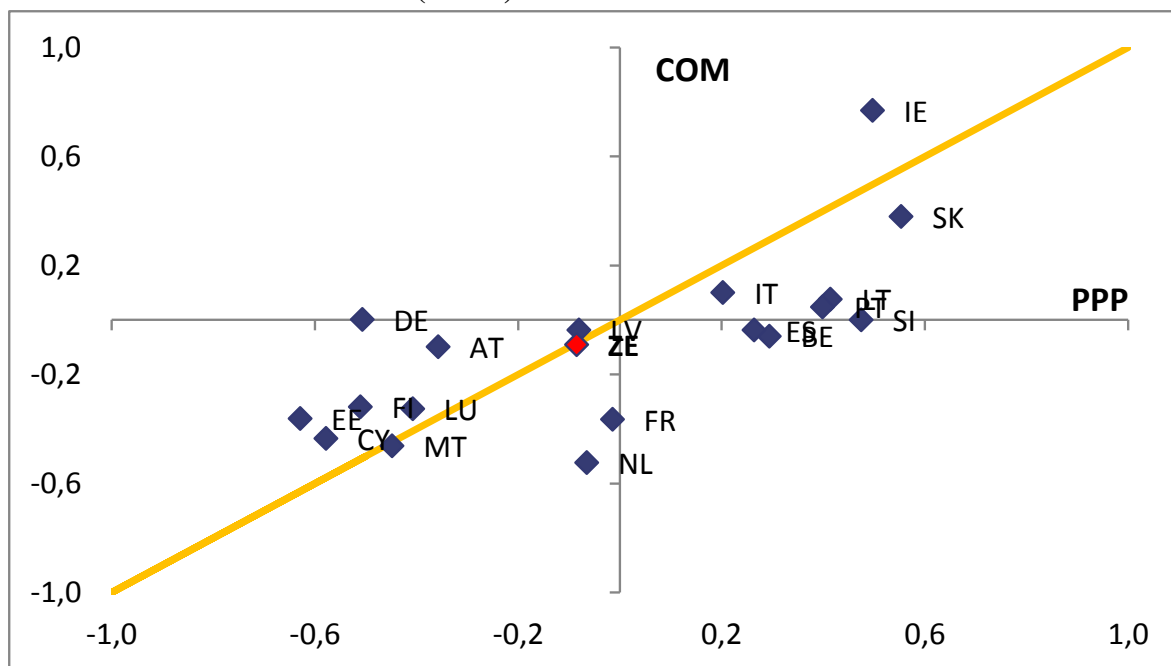
País	2017			2018		
	PE	PPP	COM	PE	PPP	COM
BE	1,0	0,6	0,7	0,6	0,3	-0,1
DE	-0,2	0,2	0,0	-0,3	-0,5	0,0
EE	-0,4	0,0	-0,6	-0,8	-0,6	-0,4
IE	0,3	0,8	0,6	0,6	0,5	0,8
ES	0,9	0,5	0,2	0,2	0,3	0,0
FR	0,4	0,2	0,2	0,4	0,0	-0,4
IT	-0,3	-0,4	-0,4	0,8	0,2	0,1
CY	-0,9	-0,7	-0,7	-0,3	-0,6	-0,4
LV	-1,1	-1,2	-1,1	-0,4	-0,1	0,0
LT	-0,4	-0,6	-0,7	0,5	0,4	0,1
LU	-1,5	-1,0	-1,4	-0,5	-0,4	-0,3
MT	0,0	-0,3	-0,2	0,1	-0,4	-0,5
NL	-0,4	-0,8	-0,6	0,3	-0,1	-0,5
AT	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,4	-0,1
PT	0,3	0,1	0,1	0,6	0,4	0,0
SI	0,6	0,0	-0,1	0,2	0,5	0,0
SK	0,3	0,4	0,3	0,6	0,6	0,4
FI	-0,4	-0,2	-0,7	0,3	-0,5	-0,3
ZE-18	0,1	0,1	0,0	0,2	-0,1	-0,1



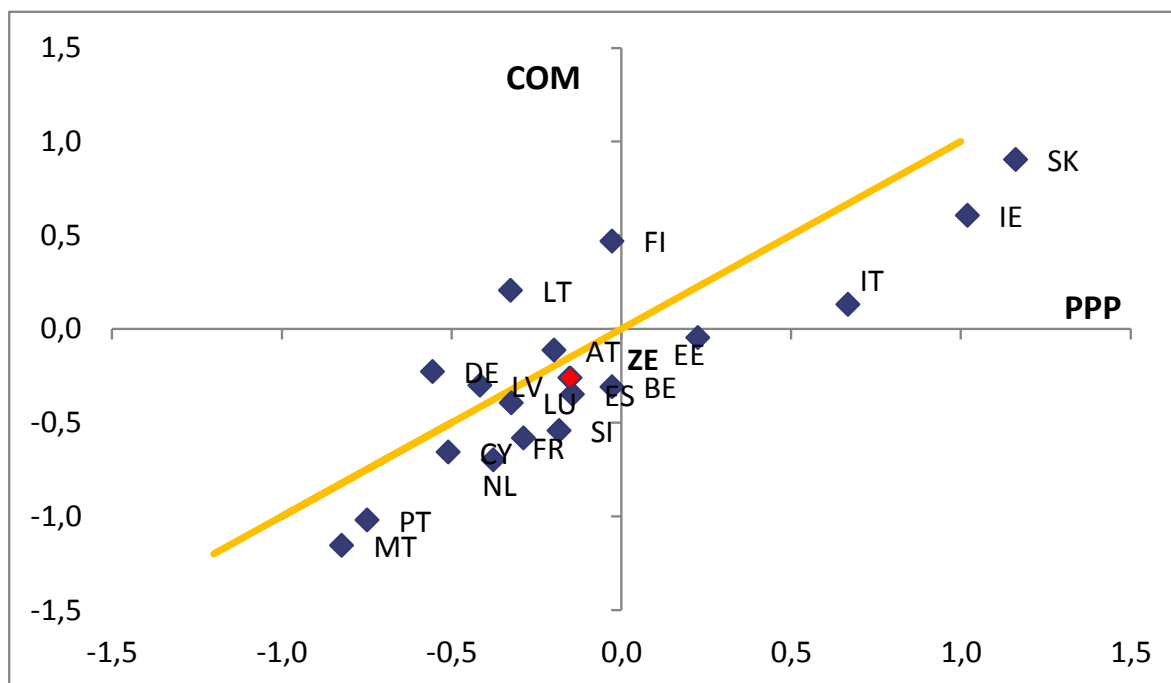
**Cuadro IV.4: Variaciones del saldo primario estructural (% del PIB) para la ZE-18, según los programas de estabilidad (PE), los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**

País	2017			2018		
	PE	PPP	COM	PE	PPP	COM
BE	0,7	0,3	0,4	0,4	0,1	-0,3
DE	-0,3	0,0	-0,1	-0,4	-0,6	-0,1
EE	-0,4	0,0	-0,6	-0,8	-0,6	-0,4
IE	0,1	0,6	0,4	0,5	0,4	0,6
ES	0,8	0,3	-0,1	0,1	0,2	-0,2
FR	0,3	0,1	0,2	0,4	-0,1	-0,4
IT	-0,3	-0,5	-0,6	0,6	0,0	-0,1
CY	-1,0	-0,8	-0,8	-0,3	-0,6	-0,6
LV	-1,2	-1,3	-1,2	-0,5	-0,2	-0,2
LT	-0,5	-0,7	-0,9	0,3	0,1	-0,2
LU	-1,6	-1,0	-1,4	-0,5	-0,4	-0,3
MT	-0,2	-0,6	-0,5	-0,1	-0,6	-0,6
NL	-0,5	-0,9	-0,7	0,2	-0,2	-0,7
AT	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6	-0,2
PT	0,2	-0,1	-0,1	0,5	0,0	-0,3
SI	-0,2	-0,4	-0,5	-0,1	-0,2	-0,7
SK	0,0	0,1	0,0	0,5	0,5	0,3
FI	-0,6	-0,3	-0,7	0,3	-0,6	-0,4
ZE-18	0,0	-0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,2

**Gráfico IV.3: Variación del saldo estructural en 2018 (% del PIB potencial): comparación entre los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**



**Gráfico IV.4: Esfuerzo presupuestario discrecional en 2018 (% del PIB): comparación entre los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**

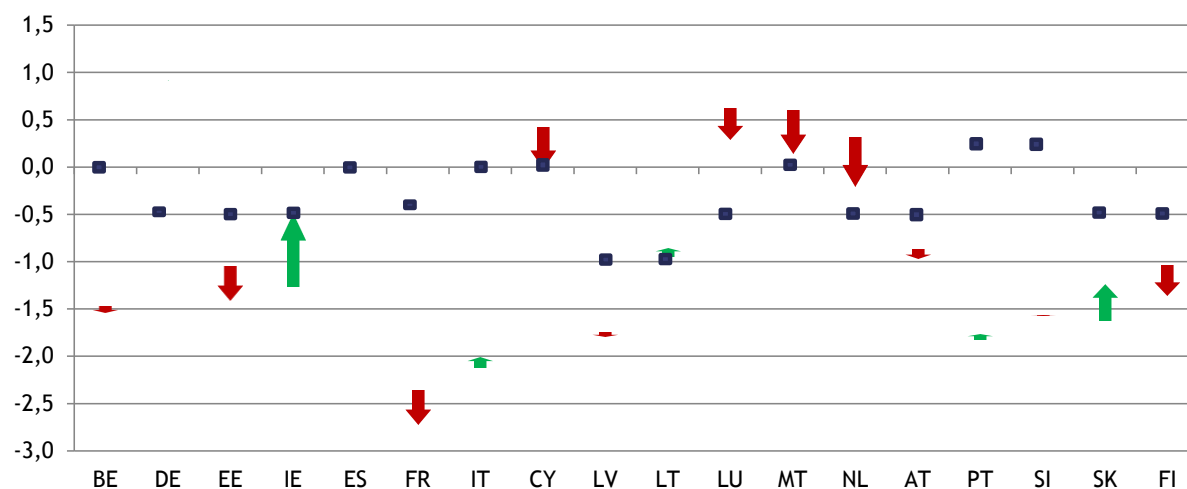


Nota: Para el cálculo del esfuerzo presupuestario discrecional según los PPP, como índice de referencia para el crecimiento económico a medio plazo se utiliza la tasa de crecimiento potencial medio (10 años) de las previsiones de la Comisión.

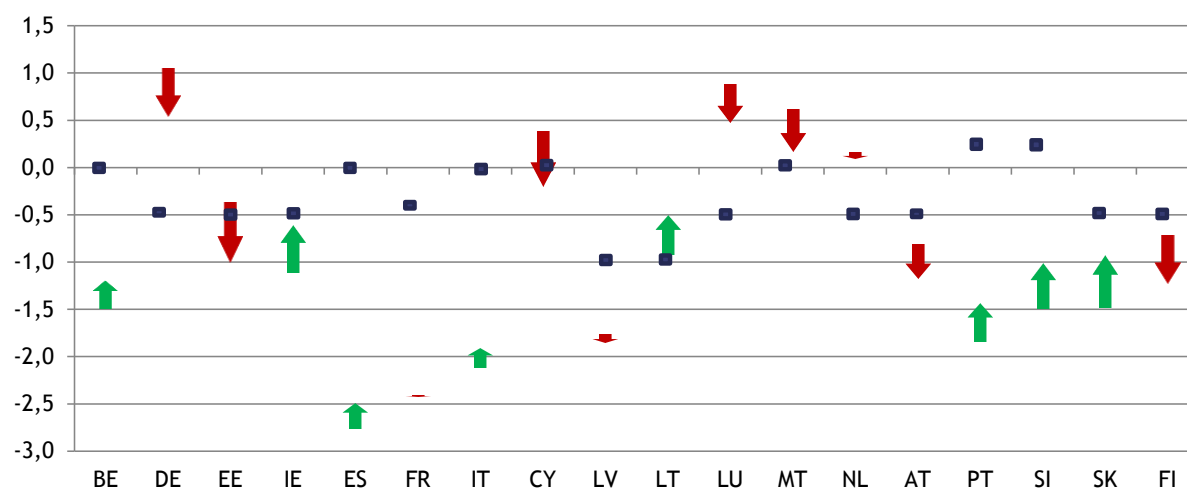
**Cuadro IV.5: Objetivos presupuestarios a medio plazo (OMP), establecidos en los programas de estabilidad de 2017, y valores de referencia mínimos (VM) a partir de 2018 para la ZE-18**

	OMP	Valor de referencia mínimo	Saldo estructural 2018	
			PPP	COM
BE	0,0	-1,4	-1,2	-1,5
DE	-0,5	-1,4	0,5	0,9
EE	-0,5	-1,4	-1,0	-1,4
IE	-0,5	-1,0	-0,6	-0,5
ES	0,0	-1,1	-2,5	-3,1
FR	-0,4	-1,1	-2,4	-2,7
IT	0,0	-1,3	-1,9	-2,0
CY	0,0	-1,3	-0,2	0,0
LV	-1,0	-1,7	-1,9	-1,8
LT	-1,0	-1,4	-0,5	-0,9
LU	-0,5	-1,4	0,5	0,3
MT	0,0	-1,7	0,2	0,1
NL	-0,5	-1,0	0,1	-0,2
AT	-0,5	-1,6	-1,2	-1,0
PT	0,25	-1,1	-1,4	-1,8
SI	0,25	-1,0	-1,0	-1,6
SK	-0,5	-1,6	-0,9	-1,2
FI	-0,5	-0,6	-1,2	-1,4

**Gráfico IV.5a: Posición de los Estados miembros respecto de su OMP con arreglo a las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (% del PIB)**



**Gráfico IV.5b: Posición de los Estados miembros respecto de su OMP con arreglo a los proyectos de planes presupuestarios para 2018 (% del PIB)**

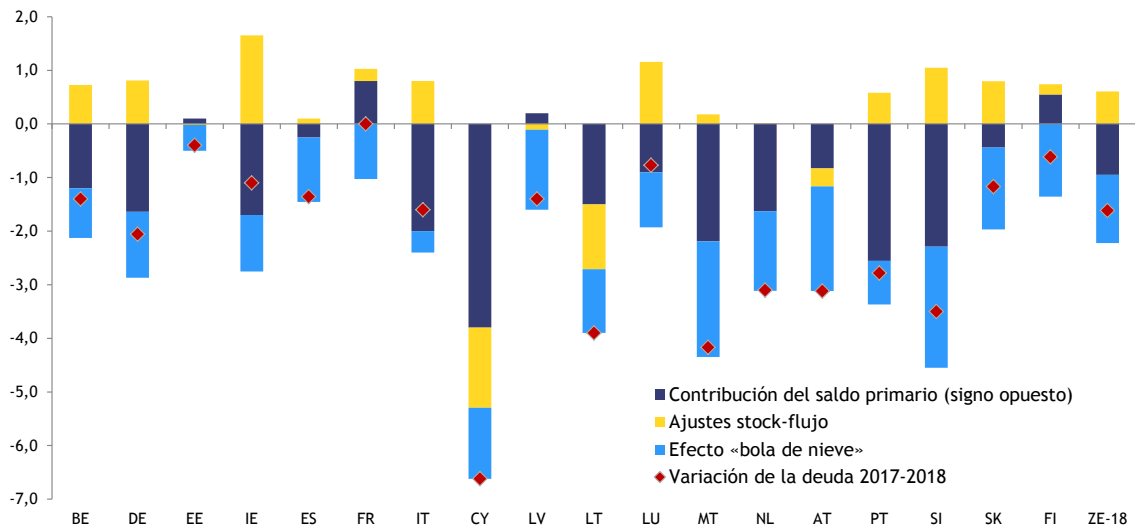


Nota: El gráfico presenta los avances de los Estados miembros hacia sus respectivos OMP entre 2017 y 2018, basándose en las previsiones de la Comisión (gráfico superior) y los proyectos de planes presupuestarios (gráfico inferior). La base de la flecha representa la posición de partida del saldo estructural en 2017, mientras que su punta representa el saldo estructural (recalculado) programado o previsto en 2018. Así, el tamaño de la flecha verde (roja) se corresponde con la mejora (el deterioro) del saldo estructural entre 2017 y 2018. Por último, los cuadrados oscuros representan los OMP de los distintos Estados miembros para 2018.

**Cuadro IV.6: Ratio deuda/PIB (% del PIB) para la ZE-18, según los programas de estabilidad (PE), los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**

País	2017			2018		
	PE	PPP	COM	PE	PPP	COM
BE	105,2	104,1	103,8	103,4	102,7	102,5
DE	66 1/4	65¼	64,8	64	63¼	61,2
EE	9,4	9,0	9,2	9,9	8,6	9,1
IE	72,9	70,1	69,9	71,2	69,0	69,1
ES	98,8	98,1	98,4	97,6	96,8	96,9
FR	96,0	96,8	96,9	95,9	96,8	96,9
IT	132,5	131,6	132,1	131,0	130,0	130,8
CY	104,0	99,0	103,0	99,7	92,4	98,3
LV	39,2	38,7	39,0	38,2	37,3	35,5
LT	42,4	41,5	41,5	38,4	37,6	37,9
LU	22,2	23,5	23,7	22,4	22,7	23,0
MT	55,9	54,9	54,9	52,5	50,8	51,6
NL	58,5	57,5	57,7	55,5	54,4	54,9
AT	80,8	78,3	78,6	78,5	75,2	76,2
PT	127,9	126,2	126,4	124,2	123,5	124,1
SI	77,0	75,2	76,4	74,3	71,7	74,1
SK	51,8	51,1	50,6	49,9	49,9	49,9
FI	64,7	62,5	62,7	64,5	61,9	62,1
ZE-18	88,7	87,9	87,8	87,1	86,3	85,8

**Gráfico IV.6: Factores impulsores de la variación de la ratio de deuda entre 2017 y 2018, sobre la base de los PPP (% del PIB)**

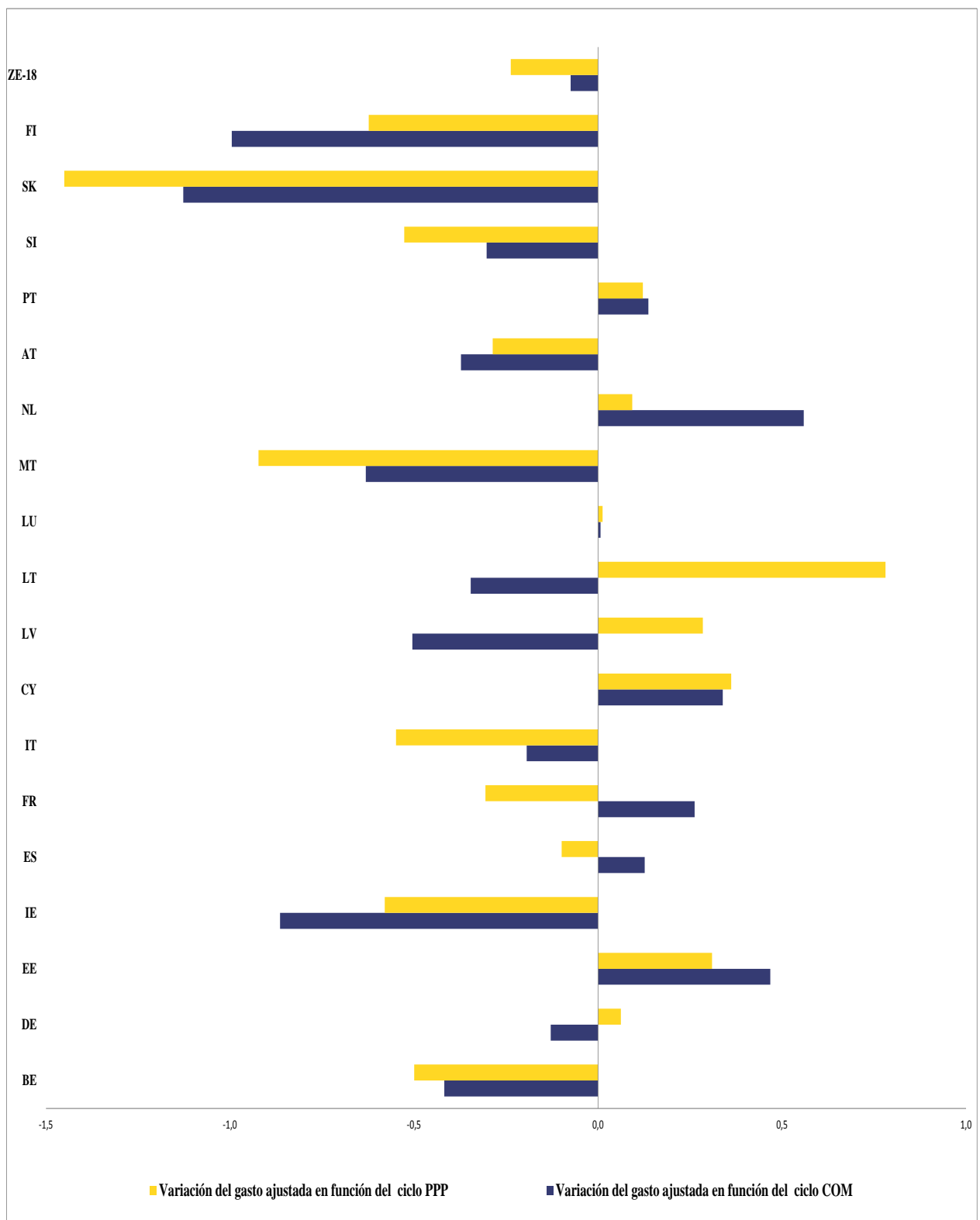


Nota: El gráfico desglosa en diferentes factores impulsores (efecto del saldo primario, ajustes stock-flujo programados y «efecto de bola de nieve») la variación de las ratios de deuda. El «efecto de bola de nieve» representa la diferencia entre los tipos de interés y las tasas de crecimiento previstas.

**Cuadro IV.7: Composición del saneamiento presupuestario en 2017 y 2018 para la ZE-18, según los programas de estabilidad (PE), los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones de otoño de 2017 de la Comisión (COM)**

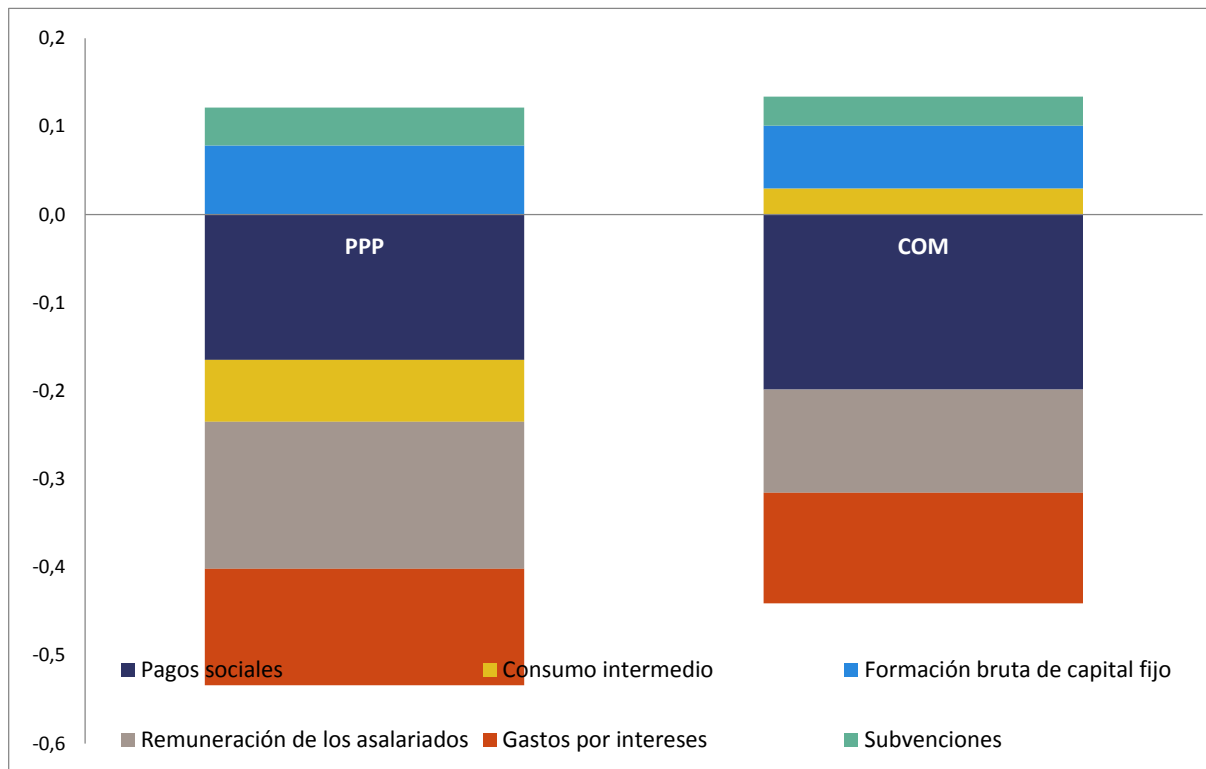
% del PIB potencial salvo indicación en contrario	2017			2018		
	PE	PPP	COM	PE	PPP	COM
<b>Ratio de ingresos ajustada en función del ciclo</b>	46,2	46,1	46,1	46,1	45,8	45,8
Variación (p.p.) respecto del año anterior	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,3	-0,2
<b>Ratio de gasto primario ajustada en función del ciclo</b>	45,2	45,2	45,0	45,0	45,1	45,1
Variación (p.p.) respecto del año anterior	0,1	0,3	0,2	-0,2	-0,1	0,1
<b>Ratio de gasto por intereses (% del PIB)</b>	2,1	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9
Variación (p.p.) respecto del año anterior	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Variación del saldo estructural</b>	0,1	-0,2	0,0	0,2	-0,1	-0,1

**Gráfico IV.7: Variación prevista de las ratios de gasto ajustadas en función del ciclo en los proyectos de planes presupuestarios (PPP) para 2018 y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**



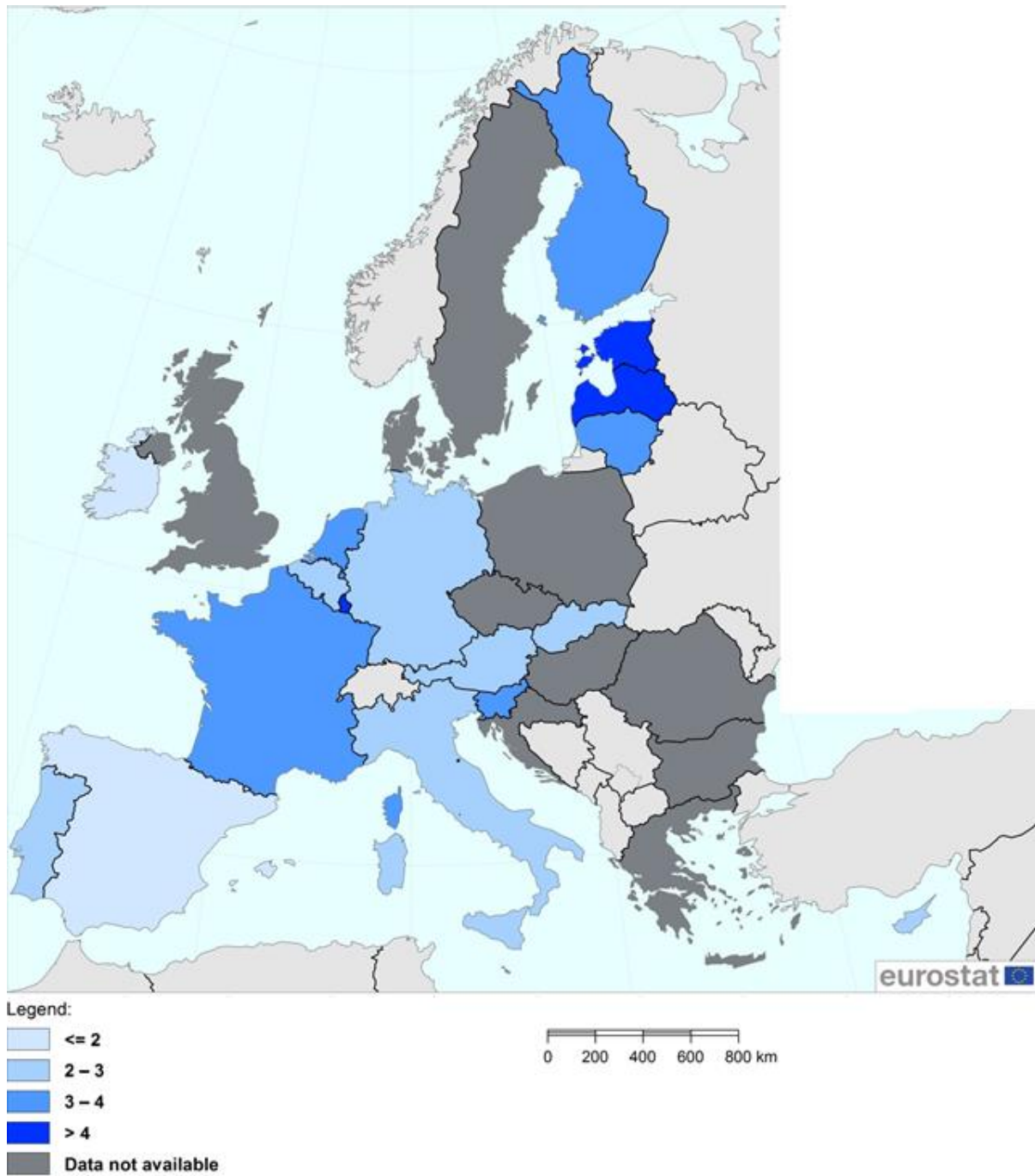


**Gráfico IV.8: Variación prevista de los principales tipos de gasto (% del PIB) en 2018 para la ZE-18: comparación entre los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**

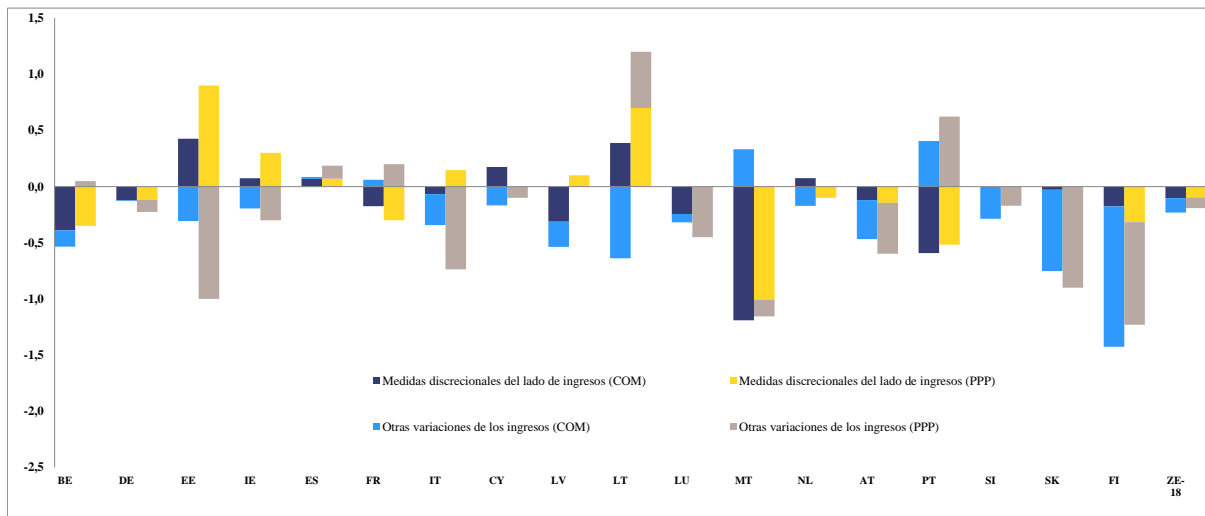


Nota: El gráfico muestra las contribuciones de los principales componentes del gasto a la variación prevista de las ratios gasto/PIB.

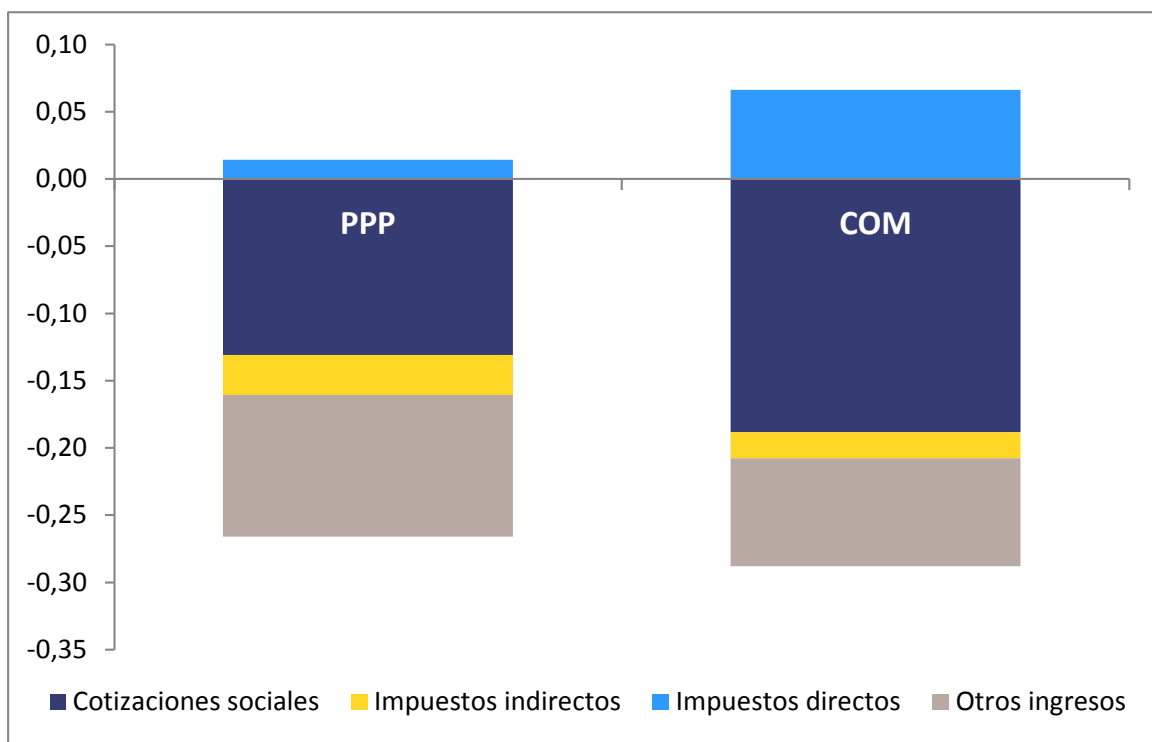
**Gráfico IV.9: Inversión (% del PIB) en 2018 según los planes presupuestarios de los Estados miembros de la zona del euro**



**Gráfico IV.10: Medidas discrecionales relativas a los ingresos y otras variaciones en el ratio de ingresos en 2018: comparación entre los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**



**Gráfico IV.11: Variación prevista de los principales tipos de ingresos tributarios (% del PIB) en 2018 para la ZE-18: comparación entre los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM)**



Nota: El gráfico muestra las contribuciones de los principales componentes de los ingresos a la variación prevista de las ratios ingresos/PIB.

**Cuadro IV.8: Elasticidades a corto plazo subyacentes a las previsiones de ingresos en 2018 para la ZE-18: comparación de las cifras de los proyectos de planes presupuestarios (PPP) con las de las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (COM) y las elasticidades estándar estimadas por la OCDE**

	PPP	COM	OCDE
BE	1,0	0,9	1,0
DE	0,9	1,0	1,0
EE	0,6	0,9	1,1
IE	0,7	0,8	1,1
ES	1,1	1,0	1,0
FR	1,1	1,0	1,0
IT	0,5	0,8	1,1
CY	0,9	0,9	1,2
LV	1,0	0,9	0,9
LT	1,3	0,7	1,1
LU	0,8	1,0	1,0
MT	0,9	1,1	1,0
NL	1,0	0,9	1,1
AT	0,8	0,8	1,0
PT	1,1	1,3	1,0
SI	0,9	0,9	1,0
SK	0,6	0,6	1,0
FI	0,5	0,4	0,9
ZE-18	0,9	0,9	1,0

Nota: La comparación entre las elasticidades extraídas de las previsiones de los PPP y de las previsiones de la Comisión, por una parte, y las elasticidades estimadas por la OCDE, por otra, debe realizarse con cautela. Mientras que en los dos primeros casos se trata de elasticidades netas respecto del crecimiento del PIB, en el caso de la OCDE las elasticidades se calculan, en sentido estricto, con respecto a la brecha de producción. Las diferencias son generalmente pequeñas.

**Cuadro IV.9: Indicadores de sostenibilidad basados en las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión**

	<b>Categoría del riesgo a CORTO PLAZO general</b>	Análisis de sostenibilidad de la deuda - evaluación general del riesgo	Indicador S1 - evaluación general del riesgo	<b>Categoría del riesgo a MEDIO PLAZO general</b>
BE	BAJO	ALTO	ALTO	ALTO
DE	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO
EE	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO
IE	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO
ES	BAJO	ALTO	ALTO	ALTO
FR	BAJO	ALTO	ALTO	ALTO
IT	BAJO	ALTO	ALTO	ALTO
CY	BAJO	MEDIO	MEDIO	MEDIO
LV	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO
LT	BAJO	BAJO	MEDIO	MEDIO
LU	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO
MT	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO
NL	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO
AT	BAJO	MEDIO	MEDIO	MEDIO
PT	BAJO	ALTO	ALTO	ALTO
SI	BAJO	MEDIO	MEDIO	MEDIO
SK	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO
FI	BAJO	ALTO	MEDIO	ALTO

Nota: Basados en la metodología utilizada en el informe sobre la sostenibilidad presupuestaria de 2015 de la Comisión Europea y el *Debt Sustainability Monitor 2016*. Estos resultados actualizados, basados en las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión Europea, serán presentados en el *Debt Sustainability Monitor 2017* de próxima publicación.