



Bruselas, 22.11.2017
COM(2017) 800 final

COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN

Proyectos de planes presupuestarios para 2018: evaluación general

Síntesis

En la presente Comunicación se sintetiza la evaluación efectuada por la Comisión de los proyectos de planes presupuestarios (PPP) para 2018 presentados por los dieciocho Estados miembros de la zona del euro (ZE-18, en la que no se incluye a Grecia, sujeta al programa de apoyo a la estabilidad desarrollado en el marco del MEDE). Austria y Alemania presentaron planes basados en la hipótesis de mantenimiento de la política económica, puesto que ambos países tenían Gobiernos sin plenos poderes presupuestarios en el momento de su presentación. España también presentó un plan basado en dicha hipótesis debido al retraso del procedimiento presupuestario. Siguiendo el Reglamento (UE) n.º 473/2013, la Comisión ha evaluado estos proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros, así como la situación presupuestaria global y la orientación de las políticas presupuestarias en la zona del euro en su conjunto.

La evaluación global de los proyectos de planes presupuestarios para 2018 y de la orientación presupuestaria general puede resumirse de la forma siguiente:

1. Los Estados miembros y la Comisión han revisado sustancialmente al alza las previsiones de crecimiento desde la primavera. Como la economía está creciendo por encima de su potencial, la brecha de producción agregada ha seguido reduciéndose en 2017 y se prevé que pase a ser positiva en 2018. Sin embargo, la recuperación de la zona del euro presenta algunas características atípicas: la atonía de la inflación subyacente y el crecimiento de los salarios, que no reflejan las mejoras registradas en el mercado de trabajo atendiendo a los indicadores habituales de ese mercado, un amplio superávit por cuenta corriente y una brecha de inversión persistente, aunque en disminución.
2. Con arreglo a los planes de los Estados miembros, el déficit presupuestario agregado seguirá disminuyendo con el viento a favor de las mejoras cíclicas. Según las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión, el déficit de la zona del euro habría disminuido del 1,6 % del PIB en 2016 al 1,1 % en 2017. En 2018, la ejecución de los planes de los Estados miembros arrojaría un déficit global del 0,9 % del PIB para la zona del euro, lo que confirman asimismo las previsiones de la Comisión.
3. La ejecución de los proyectos de planes presupuestarios reduciría la ratio de deuda de la zona del euro, del 88 % del PIB en 2017 a una cifra ligeramente superior al 86 % en 2018, gracias a la recuperación cíclica y a la persistencia de unos tipos de interés reducidos. A primera vista, según las previsiones de la Comisión, Bélgica e Italia no alcanzarían el valor de referencia para la reducción de la deuda ni en 2017 ni en 2018. Lo mismo cabe decir de Francia, que, de registrar una corrección oportuna y sostenible de su déficit excesivo, quedaría sujeta a la norma transitoria en materia de deuda a partir de 2018.
4. Después de una pequeña mejora estructural en 2017, los proyectos de planes presupuestarios se corresponden con un ligero incremento del déficit estructural de la zona del euro en 2018, de un 0,1 % del PIB, mientras que los programas de estabilidad más recientes aún preveían una mejora del 0,2 % del PIB en términos agregados. La Comisión también prevé un incremento de 0,1 puntos porcentuales en 2018 para la zona del euro. Sin embargo, esta cifra oculta diferencias considerables

entre las previsiones de la Comisión y los proyectos de planes presupuestarios para cada uno de los Estados miembros.

5. En lo que respecta a la composición del ajuste presupuestario, los Estados miembros prevén un ligero descenso de la ratio de gastos ajustada en función del ciclo. Esta evolución está impulsada por la disminución de los gastos por intereses (-0,1 % del PIB) y el crecimiento del gasto primario a un ritmo ligeramente inferior al crecimiento potencial. Los beneficios inesperados derivados del menor gasto por intereses deberían utilizarse para acelerar la reducción de la deuda. Se prevé que la inversión pública aumente ligeramente en 2018, tras haber venido registrando una disminución constante entre 2010 y 2016. Se prevé que la ratio de ingresos disminuya a consecuencia de las medidas de reducción de ingresos (-0,1 % del PIB), así como de las pérdidas de recaudación, de un importe equivalente al -0,2 % del PIB.
6. La orientación presupuestaria de la zona del euro, medida atendiendo a la variación del saldo estructural agregado, será globalmente neutra en 2018. En comparación con el saldo estructural, el saldo *primario* estructural apunta a una orientación ligeramente más expansiva en 2018, ya que no incluye la disminución en curso de los gastos por intereses. También el esfuerzo presupuestario discrecional, un indicador que se aproxima al valor de referencia para el gasto del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, apunta a una orientación algo más expansiva en 2017 y 2018, tanto según los proyectos de planes presupuestarios como atendiendo a las previsiones de la Comisión.
7. Una orientación presupuestaria globalmente neutra a nivel agregado para la zona del euro parece apropiada a la luz de la actual recuperación económica en dicha zona, teniendo en cuenta las características atípicas que presenta, la deuda heredada como consecuencia de la crisis y la prevista recalibración de la adquisición de activos por parte del BCE.
8. La situación a nivel agregado oculta diferencias considerables entre los Estados miembros, algunos de los cuales están obligados a sanear sus presupuestos, mientras que otros tienen cierto margen de maniobra presupuestario. Así pues, es necesario adoptar un enfoque diferenciado respecto a las políticas presupuestarias nacionales, con objeto de equilibrar los objetivos de estabilizar la economía y garantizar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas.
9. En general, siguen existiendo grandes diferencias en las posiciones de los Estados miembros con respecto a sus objetivos presupuestarios a medio plazo (OMP). Según las previsiones de la Comisión, seis Estados miembros de la zona del euro habrían alcanzado (Lituania) sus objetivos a medio plazo o se situarían por encima de ellos (Chipre, Alemania, Luxemburgo, Malta y Países Bajos) en 2017. Se prevé que todos ellos mantengan esa posición en 2018, aunque algunos vayan a utilizar parte de su margen de maniobra presupuestario. Según su proyecto de plan presupuestario, basado en una política económica inalterada, también Alemania contempla utilizar en parte dicho margen. Se prevé que Irlanda alcance su objetivo presupuestario a medio plazo en 2018 y que Eslovaquia realice avances sustanciales hacia su consecución. Al mismo tiempo, por lo que respecta a algunos Estados miembros que aún están lejos de

su objetivo presupuestario a medio plazo, las previsiones de la Comisión no incluyen ninguna mejora importante (España, Italia, Portugal y Eslovenia) o incluso contemplan un deterioro del saldo estructural (Bélgica y Francia). Excluyendo a Eslovenia, se trata también de los Estados miembros con las mayores ratios de deuda.

10. Con objeto de equilibrar las necesidades de estabilización con los retos que se pueden plantear en materia de sostenibilidad, la Comisión dispone de un margen de apreciación a la hora de evaluar las desviaciones con respecto al ajuste presupuestario necesario. En particular, la Comisión ha llegado a la conclusión de que cabe considerar adecuado el ajuste presupuestario de Italia y Eslovenia, pese a que se aparta de lo requerido, siempre que ambos países garanticen efectivamente tal ajuste presupuestario en 2018. No obstante, atendiendo a las previsiones de la Comisión, no parece que el ajuste vaya a materializarse.

La evaluación de los distintos planes de los Estados miembros realizada por la Comisión puede resumirse de la forma siguiente:

No se ha detectado ningún proyecto de plan presupuestario para 2018 que incumpla de manera especialmente grave las exigencias del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC). Sin embargo, en algunos casos, la Comisión considera que el ajuste presupuestario previsto no alcanza, o podría no alcanzar, el requerido por el PEC.

En lo que se refiere a los dieciséis países sometidos al componente preventivo del PEC:

- Se considera que los proyectos de planes presupuestarios de seis países (**Alemania, Lituania, Letonia, Luxemburgo, Finlandia y Países Bajos**) **cumplen** las exigencias del PEC para 2018.

- Se considera que los proyectos de planes presupuestarios de cinco países (**Estonia, Irlanda, Chipre, Malta y Eslovaquia**) **cumplen en líneas generales** las exigencias del PEC para 2018. Los planes de estos países podrían dar lugar a cierta desviación respecto al OMP de cada uno de ellos o de la senda de ajuste hacia dicho objetivo.

- En el caso de cinco países (**Bélgica, Italia, Austria, Portugal y Eslovenia**), los proyectos de planes presupuestarios plantean un **riesgo de incumplimiento** de las exigencias del PEC para 2018. Los correspondientes proyectos de estos Estados miembros podrían generar una desviación significativa con respecto a su trayectoria de ajuste hacia el objetivo a medio plazo respectivo. En el caso de **Bélgica e Italia**, se prevé el incumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda.

En cuanto a los dos países sujetos al componente corrector del PEC (es decir, inmersos en un procedimiento de déficit excesivo):

- En lo que respecta a **Francia**, que podría quedar sujeta al componente preventivo a partir de 2018 de lograr una corrección oportuna y sostenible del déficit excesivo, se considera que el proyecto de plan presupuestario **corre el riesgo de incumplir** las exigencias del PEC para 2018, ya que las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión anticipan una desviación significativa de la senda de ajuste requerida hacia el objetivo a medio plazo y el incumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda en 2018.

- En cuanto a **España**, se considera que el proyecto de plan presupuestario **cumple en líneas generales** las exigencias del PEC para 2018, puesto que, según las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión, en 2018 el déficit global sería inferior al valor de referencia establecido en el Tratado (3 % del PIB), aunque no se prevé que se alcance el objetivo de déficit global y el esfuerzo presupuestario quedaría muy por debajo del recomendado.

1. Introducción

La legislación de la UE prevé que los Estados miembros de la zona del euro presenten a la Comisión, a más tardar el 15 de octubre de cada año, proyectos de planes presupuestarios (PPP) para el año siguiente, con el fin de mejorar la coordinación de las políticas presupuestarias nacionales en la Unión Económica y Monetaria¹.

En estos planes se resumen los proyectos de presupuesto que los Gobiernos presentan a los Parlamentos nacionales. Sobre cada plan, la Comisión emite un dictamen en el que evalúa si su contenido es coherente con las obligaciones del Estado miembro en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC).

La Comisión también ha de realizar una evaluación general de la situación presupuestaria y las perspectivas de la zona del euro en su conjunto.

Dieciocho Estados miembros de la zona del euro (en lo sucesivo, «ZE-18» o «zona del euro»)² tenían que enviar sus proyectos de planes presupuestarios para 2018 a la Comisión antes del 16 de octubre, conforme a lo dispuesto en el llamado «paquete de dos instrumentos legislativos»³. Grecia, sujeta al programa de apoyo a la estabilidad desarrollado en el marco del MEDE, no está obligada a presentar un plan, pues ese programa ya establece una estrecha supervisión presupuestaria.

De conformidad con las directrices del Código de Conducta establecido en el paquete de dos instrumentos legislativos, Austria y Alemania presentaron sendos proyectos de planes presupuestarios basados en la hipótesis de mantenimiento de la política económica, puesto que los Gobiernos de ambos países se encontraban en funciones, sin plenos poderes presupuestarios tras la reciente celebración de elecciones⁴. Se espera que los nuevos Gobiernos presenten proyectos completos una vez tomen posesión. España también ha presentado un proyecto de plan presupuestario basado en dicha hipótesis, a causa del retraso del procedimiento de aprobación de los presupuestos de la Administración central y de la Seguridad Social con respecto a su calendario habitual. Se espera que presente un proyecto completo tan pronto como sea posible.

Aunque respetan la competencia presupuestaria de los Estados miembros, los dictámenes de la Comisión proporcionan un asesoramiento fundamentado y basado en datos, dirigido particularmente a los Gobiernos y los Parlamentos nacionales, para facilitar la evaluación de la conformidad de los proyectos de presupuesto con las normas presupuestarias de la UE. El paquete de dos instrumentos legislativos establece un conjunto de herramientas de carácter

¹ Según se establece en el Reglamento (UE) n.º 473/2013 sobre disposiciones comunes para el seguimiento y la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios y para la corrección del déficit excesivo de los Estados miembros de la zona del euro. Se trata de uno de los dos Reglamentos del denominado paquete de dos instrumentos legislativos («Two Pack»), que entró en vigor en mayo de 2013.

² Por lo tanto, en las restantes secciones de la presente Comunicación, por zona del euro se ha de entender el conjunto de los Estados miembros de la zona del euro a excepción de Grecia.

³ Puesto que la fecha límite de presentación de 15 de octubre cayó en domingo en 2017, de acuerdo con la práctica jurídica común se amplió el plazo hasta el lunes 16 de octubre.

⁴ «*Specifications on the implementation of the Two Pack and Guidelines on the format and content of draft budgetary plans, economic partnership programmes and debt issuance reports*», aprobadas por el Ecofin el 9 de julio de 2013 y modificadas el 7 de noviembre de 2014, disponibles en http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/coc/2014-11-07_two_pack_coc_amended_en.pdf.

general para tratar la política económica y la política presupuestaria como asunto de interés común dentro de la zona del euro, de acuerdo con lo dispuesto en el Tratado.

Además, en julio de 2015 el Consejo invitó al Eurogrupo a supervisar y coordinar las políticas presupuestarias de los Estados miembros de la zona del euro, así como la orientación presupuestaria general para la zona del euro, con objeto de garantizar una política presupuestaria diferenciada y favorable al crecimiento⁵. El Consejo recomendó que los Estados miembros de la zona del euro, sin perjuicio del cumplimiento de las exigencias del PEC, «coordinen sus políticas fiscales para garantizar que la estrategia presupuestaria general de la zona del euro tenga en cuenta los riesgos para la sostenibilidad y las condiciones cíclicas».

En noviembre de 2016, la Comisión propuso una Recomendación actualizada sobre la política económica para la zona del euro, que fue aprobada por los líderes de la UE en la reunión del Consejo Europeo de los días 9 y 10 de marzo de 2017 y adoptada por el Consejo el 21 de ese mismo mes⁶. Dicha Recomendación constituye la base de la evaluación de la Comisión. Como parte del ciclo anual del Semestre Europeo, la Comisión propone también una nueva Recomendación sobre la política económica de la zona del euro para 2018-2019 junto con este paquete⁷.

En julio de 2017, el Consejo adoptó una serie de recomendaciones específicas por país en las que se destaca el planteamiento que la Comisión tiene previsto adoptar respecto a los Estados miembros en los que la matriz implica un ajuste presupuestario del 0,5 % del PIB o superior⁸. Como se indica en los considerandos, la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios para 2018 y la posterior evaluación de los resultados presupuestarios de 2018 deberán tener debidamente en cuenta el objetivo de conseguir una orientación presupuestaria que contribuya a reforzar la recuperación en curso y a garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas de los Estados miembros. En este contexto, el Consejo ha tomado nota de que la Comisión se propone llevar a cabo una evaluación general, en consonancia con el Reglamento (CE) n.º 1466/97, en particular a la luz de la situación cíclica del Estado miembro considerado.

El objetivo de la presente Comunicación es doble: en primer lugar, ofrece un panorama global de la política presupuestaria a nivel de la zona del euro partiendo de una evaluación horizontal de los proyectos de planes presupuestarios. Este ejercicio refleja la evaluación horizontal de los programas de estabilidad que tiene lugar en la primavera, pero centrándose en el año siguiente y no en los planes presupuestarios a medio plazo. En segundo lugar, proporciona un panorama de los proyectos de planes presupuestarios a nivel nacional, explicando el enfoque empleado por la Comisión para la evaluación de su cumplimiento de

⁵ Recomendación del Consejo, de 14 de julio de 2015, sobre la aplicación de las orientaciones generales de política económica por los Estados miembros cuya moneda es el euro (DO C 272 de 18.8.2015, p. 100).

⁶ Véase la Recomendación del Consejo, de 21 de marzo de 2017, sobre la política económica de la zona del euro (DO 2017/C92/01):

[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017H0324\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017H0324(01)&from=EN)

⁷ Véase COM(2017) 770 final.

⁸ Matriz utilizada para la definición del ajuste presupuestario anual hacia el objetivo a medio plazo en el marco del componente preventivo del PEC, según lo establecido en la Comunicación de la Comisión, de 13 de enero de 2015, sobre el aprovechamiento máximo de la flexibilidad que ofrecen las actuales disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, véase:

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0012&from=EN>

las exigencias del PEC. La evaluación se articula de forma diferente según que el Estado miembro considerado esté sometido al componente preventivo o al componente corrector del PEC y también tiene en cuenta las exigencias en relación con el nivel y la dinámica de la deuda pública.

2. Principales resultados de la zona del euro

Perspectivas económicas según los planes de los Estados miembros y las previsiones de la Comisión

Los Estados miembros y la Comisión han revisado sustancialmente al alza las previsiones de crecimiento desde la primavera. Ahora, según las hipótesis macroeconómicas presentadas en los proyectos de planes presupuestarios, se espera que el PIB real agregado en la zona del euro (excluida Grecia) crezca un 2,2 % en 2017 y un 2,0 % en 2018. Estas cifras son notablemente superiores a las de las perspectivas de crecimiento para esos años asumidas en los programas de estabilidad más recientes (véase el cuadro 1), que situaban ese porcentaje en el 1,7 % para ambos años. Del mismo modo, las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión contemplan índices de crecimiento elevados para la zona del euro: un 2,2 % en 2017 y un 2,1 % en 2018. En conjunto, las hipótesis económicas de los PPP apenas difieren de las previsiones de la Comisión (véase el cuadro 1, anexo IV). Esta similitud también puede estar relacionada con el hecho de que todos los Estados miembros, salvo Alemania y Bélgica, cumplen el requisito establecido en el Reglamento (UE) n.º 473/2013, de basar el proyecto de presupuesto, e implícitamente el PPP, en previsiones macroeconómicas realizadas o avaladas por organismos independientes.

Como la economía está creciendo por encima de su potencial, la brecha de producción ha seguido reduciéndose en 2017 y se prevé que pase a ser positiva en 2018. Tanto sobre la base de las previsiones de la Comisión como según los planes, la brecha de producción agregada llegará a ser positiva en 2018. Todos los proyectos de planes presupuestarios parten de la hipótesis de que la brecha de producción (recalculada) será positiva en 2018 o, en el caso de Francia y Finlandia, solo ligeramente negativa⁹.

Tanto los Estados miembros como la Comisión prevén que la inflación general se mantenga estable y por debajo del valor de referencia del 2 %. Según los planes, la inflación general en la zona del euro se situará en el 1,5 % en 2017 y en el 1,4 % en 2018. Esta evolución sigue coincidiendo globalmente con las hipótesis de los programas de estabilidad, y la Comisión también contempla en sus previsiones el mismo índice de inflación para la zona del euro. Solo en Estonia, Letonia y Lituania se prevé que la inflación sea superior al 2 %.

La expansión económica en la zona del euro prosigue, pero presenta algunas características atípicas. La recuperación en la zona del euro se ha intensificado y cada vez tiene una base más amplia en los distintos países, en un contexto de crecimiento constante del empleo y mejora del clima empresarial. No obstante, presenta algunas características atípicas. Concretamente, persiste la atonía de la inflación subyacente y el crecimiento de los salarios, que no reflejan las mejoras registradas en el mercado de trabajo atendiendo a los indicadores habituales en ese mercado. En particular, el moderado crecimiento de los salarios parece obedecer a la capacidad ociosa que sigue existiendo en el mercado de trabajo de algunas economías, a las expectativas de baja inflación asumidas en las negociaciones salariales y al

⁹ La brecha de producción utilizada como base en los proyectos de planes presupuestarios es recalculada por la Comisión atendiendo a la información facilitada en los planes aplicando la metodología común. La brecha de producción extraída sin más de los planes sigue siendo negativa en el caso de Bélgica, Francia e Italia.

pequeño incremento de la productividad. Por último, la recuperación aún parece estar impulsada por vientos a favor excepcionales, como la política monetaria flexible del BCE. En este marco, únicamente está justificado proceder gradualmente a la minoración de las políticas de apoyo al crecimiento. De hecho, la Comisión ha anunciado su intención de hacer uso de su margen de apreciación a la luz de la situación cíclica de los Estados miembros (véase el recuadro 1).

Cuadro 1: Resumen de los agregados económicos y presupuestarios (ZE-18) para 2017-2018

| | 2017 | | | 2018 | | |
|---|--|---|--|--|---|--|
| | Programas de estabilidad de 2017 (abril) | Proyectos de planes presupuestarios (octubre) | Previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (noviembre) | Programas de estabilidad de 2017 (abril) | Proyectos de planes presupuestarios (octubre) | Previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (noviembre) |
| Crecimiento del PIB real (% de la variación) | 1,7 | 2,2 | 2,2 | 1,7 | 2,0 | 2,1 |
| Inflación IPCA (% de la variación) | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 |
| Saldo global (% del PIB) | -1,3 | -1,2 | -1,1 | -0,9 | -0,9 | -0,9 |
| Variación del saldo estructural (% del PIB) | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,2 | -0,1 | -0,1 |
| Deuda pública (% del PIB) | 88,7 | 87,9 | 87,8 | 87,1 | 86,3 | 85,8 |
| Ratio de gastos ajustada en función del ciclo (% del PIB potencial) | 47,3 | 47,2 | 47,0 | 47,0 | 46,9 | 47,0 |
| Ratio de ingresos ajustada en función del ciclo (% del PIB potencial) | 46,2 | 46,1 | 46,1 | 46,1 | 45,8 | 45,8 |

Fuente: Programas de estabilidad de 2017, proyectos de planes presupuestarios para 2018 y previsiones del otoño de 2017 de la Comisión Europea.

Perspectivas presupuestarias según los planes de los Estados miembros y las previsiones de la Comisión

Se prevé que el déficit presupuestario agregado siga su tendencia a la baja gracias a las mejoras cíclicas. Según las previsiones de la Comisión, el déficit de la zona del euro disminuirá del 1,6 % del PIB en 2016 al 1,1 % en 2017. En los proyectos de planes presupuestarios se prevé que el déficit sea ligeramente superior en 2017 y se sitúe en el 1,2 %, un porcentaje inferior en 0,15 puntos porcentuales al objetivo establecido en los programas de estabilidad que presentaron los Estados miembros en la primavera de 2017, cuando las hipótesis sobre el crecimiento eran, sin embargo, considerablemente menos dinámicas. En comparación con el Programa de Estabilidad, solo se produce una importante revisión al alza del objetivo de déficit para 2017 en el caso de Eslovaquia. En 2018, la ejecución de los planes de los Estados miembros daría lugar a un déficit global del 0,9 % del PIB para la zona del euro. Esta cifra confirma el porcentaje del déficit global agregado contemplado en los programas de estabilidad de la primavera de 2017, a pesar del resultado para 2017, mejor de lo esperado, y de la sustancial revisión al alza de las perspectivas de

crecimiento para 2018. Implícitamente, esto significa que el ajuste estructural se ha revisado algo a la baja en comparación con los últimos programas de estabilidad (véase más adelante). Aunque existen diferencias entre los planes y las previsiones de la Comisión para los distintos Estados miembros (véase el anexo IV, cuadro 2), la cifra del déficit agregado para 2018 de las previsiones de la Comisión concuerda plenamente con la de los planes.

Siete de los dieciocho Estados miembros prevén un superávit del saldo presupuestario en 2018. De los Estados miembros con déficit, solo Letonia y Finlandia prevén un deterioro de su déficit global. Ningún Estado miembro prevé un déficit superior al valor de referencia del 3 % del PIB en 2018. Francia tiene la intención de corregir su déficit excesivo en 2017, tal como recomendó el Consejo, mientras que España tiene previsto corregirlo dentro de su plazo, en 2018. Eslovaquia, Italia, Bélgica y Francia contemplan déficits sustancialmente mayores que en sus programas de estabilidad.

El saldo *primario* agregado de la zona del euro, que se obtiene restando los gastos por intereses del saldo global, es excedentario. Está previsto que mejore aún más, pasando del 0,8 % del PIB en 2017 al 0,9 % del PIB en 2018. Francia, Letonia y Finlandia son los únicos Estados miembros de la zona del euro que prevén un déficit primario en 2018.

Ni en los planes presupuestarios ni en las previsiones se contempla que durante 2017-2018 se produzca apenas ningún ajuste presupuestario, medido por la variación del saldo estructural agregado¹⁰. En general, en 2017 el saldo estructural de la zona del euro se mantendrá estable, según las previsiones de la Comisión. Los planes presupuestarios (recalculados) contemplan una ligera mejora estructural en 2017, en consonancia con los programas de estabilidad. Respecto a 2018, los proyectos de planes presupuestarios arrojan como resultado un ligero deterioro del saldo estructural de la zona del euro, de un 0,1 % del PIB, mientras que los programas de estabilidad más recientes todavía prevén una mejora del 0,2 % del PIB en términos agregados (véase el anexo IV, cuadro 3). La Comisión también prevé un deterioro de 0,1 puntos porcentuales en 2018 para la zona del euro, como contemplan los planes. Sin embargo, esta cifra oculta diferencias sustanciales con las de los proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros considerados individualmente. En particular, la Comisión prevé un ajuste estructural sustancialmente inferior en Bélgica, España, Francia, Lituania, Portugal y Eslovenia (véase más adelante). En la cifra agregada para la zona del euro, ello se ve compensado por la estabilidad del saldo estructural en Alemania (frente a la expansión del 0,5 % del PIB prevista en el proyecto de plan presupuestario de Alemania).

En general, siguen existiendo grandes diferencias en las posiciones de los Estados miembros con respecto a sus objetivos a medio plazo (OMP) (véase el anexo IV, gráfico 5). Según las previsiones de la Comisión, seis Estados miembros de la zona del euro habrán alcanzado (Lituania) sus objetivos a medio plazo o se situarán por encima de ellos (Chipre, Alemania, Luxemburgo, Malta y Países Bajos) en 2017¹¹. Se prevé que todos ellos mantengan esa posición en 2018, aunque algunos de los países más virtuosos utilizarán parte de su margen de maniobra presupuestario¹². Según su proyecto de plan presupuestarios,

¹⁰ El saldo estructural es el saldo ajustado en función del ciclo excluidas las medidas puntuales y otras medidas de carácter temporal. Los saldos estructurales de los proyectos de planes presupuestarios son recalculados por la Comisión con la información facilitada en los planes aplicando la metodología común.

¹¹ Según los planes, también Estonia alcanzará su objetivo presupuestario a medio plazo en 2017. El país se propone mantenerse en esa situación, aunque la cifra recalculada no confirma este extremo.

¹² En particular, Chipre, Luxemburgo, Malta y Países Bajos.

basado en la hipótesis de mantenimiento de la política económica, también Alemania contempla utilizar en parte dicho margen¹³. De los Estados miembros que todavía no han alcanzado su objetivo a medio plazo, se prevé que Irlanda lo alcance en 2018 y que Eslovaquia realice avances sustanciales hacia su consecución. Por otra parte, en lo que respecta a algunos Estados miembros que aún distan de dicho objetivo, actualmente la Comisión apenas contempla mejora alguna (España, Italia, Portugal y Eslovenia) o incluso prevé un deterioro (Bélgica y Francia). Excluyendo a Eslovenia, se trata también de los Estados miembros con mayores ratios de deuda (véase más adelante). Los proyectos de planes presupuestarios (recalculados) prevén un ajuste mayor que el contemplado en las previsiones para estos Estados miembros (del 0,0 % del PIB en el caso de Francia al 0,5 % del PIB en el de Eslovenia). Por último, también se prevé que Estonia, Austria, Finlandia y Letonia se aparten algo más de su objetivo a medio plazo, si bien manteniéndose a una distancia de 1 punto porcentual del PIB.

En comparación con el saldo estructural, el esfuerzo presupuestario discrecional (EPD), calculado sobre la base de las previsiones de la Comisión, es algo más expansivo en 2017 y 2018¹⁴. Conceptualmente, el EPD está próximo al valor de referencia para el gasto del marco presupuestario de la UE, y representa la suma de las medidas de ingresos previstas y la evolución del gasto primario en relación con la tasa de crecimiento potencial (a medio plazo). Calculado según las previsiones, el EPD apunta a una expansión de casi el 0,4 % del PIB en 2017. Es el resultado, en particular, del crecimiento del gasto primario por encima del crecimiento potencial a medio plazo, mientras que el efecto de las medidas de ingresos discrecionales es neutro en 2017. La diferencia con la variación del saldo estructural se explica en parte por el hecho de que los beneficios por intereses no se toman en consideración en el EPD¹⁵. En 2018, el EPD calculado sobre la base de los planes confirma la lectura del saldo estructural, lo que apunta a una orientación agregada casi neutra de los planes de actuación. Se prevé que el crecimiento del gasto primario en la zona del euro supere ligeramente el crecimiento potencial a medio plazo, mientras que las medidas de ingresos discrecionales solo tienen un ligero efecto expansivo (*vid. infra*). El EPD calculado según las previsiones de la Comisión asciende al 0,25 % del PIB, lo que apunta a una orientación presupuestaria algo más expansiva en 2018 (véase el anexo IV, gráfico 4)¹⁶.

¹³ No obstante, esta expansión presupuestaria no queda reflejada en las previsiones de la Comisión, que contemplan un saldo estructural estable. Para el conjunto de la zona del euro, la orientación menos expansiva de Alemania contemplada en las previsiones de la Comisión se ve compensada por una orientación mucho más expansiva o menos contractiva en las previsiones en comparación con los planes de otros Estados miembros (en particular, Bélgica, España, Francia, Lituania, Países Bajos, Portugal y Eslovenia).

¹⁴ El esfuerzo presupuestario discrecional (EPD) es un indicador del esfuerzo presupuestario. Combina un enfoque descendente por el lado del gasto con un enfoque narrativo o ascendente por el lado de los ingresos. Dicho de forma resumida, el EPD consiste en el aumento del gasto primario, deducidos los componentes cíclicos relativos al potencial económico, por una parte, y las medidas discrecionales del lado de los ingresos (excluidas las medidas puntuales), por otro. Véase *Report on Public Finances in EMU, part 3, Measuring the fiscal effort*, Comisión Europea (2013):

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2013/pdf/ee-2013-4.pdf

¹⁵ También las diferencias en el índice de crecimiento de referencia subyacente al cálculo del EPD desempeñan un papel importante.

¹⁶ La diferencia con los planes se explica por un mayor dinamismo del gasto primario, mientras que las medidas discrecionales del lado de los ingresos (excluidas las operaciones puntuales) son globalmente neutras, como es el caso en los planes. La orientación más expansiva del EPD en comparación con la lectura del saldo estructural se explica por el hecho de que no incluye los ingresos inesperados por intereses y tiene

Se prevé que la deuda pública siga su trayectoria descendente, gracias a la reactivación cíclica y a la persistencia de los bajos tipos de interés. Se prevé que la deuda de las administraciones públicas de la zona del euro, que alcanzó su nivel máximo en 2014, casi un 93 % del PIB, disminuya del 89,6 % del PIB en 2016 a una cifra ligeramente por debajo del 88 % del PIB en 2017, tanto sobre la base de las previsiones de la Comisión como según los planes de los Estados miembros. Los planes, considerados en conjunto, anticipan una reducción adicional de la deuda, que se situará ligeramente por encima del 86 % del PIB en 2018. La disminución en 2018 se debe a un «efecto de bola de nieve» reductor de la deuda y al superávit primario, mientras que el ajuste stock-flujo previsto empujará en la dirección opuesta. Según las previsiones de la Comisión, la disminución de la ratio de deuda será ligeramente superior.

Todos los Estados miembros, excepto Francia, prevén una disminución de la ratio deuda/PIB durante el período 2017-2018 (véase el anexo IV, cuadro 6). En el caso de Francia, se prevé que la deuda se estabilice ligeramente por debajo del 97 % del PIB. Todos los Estados miembros se benefician de un «efecto de bola de nieve» que reduce la deuda y los superávits primarios previstos en la mayoría de ellos inciden también positivamente (véase el anexo IV, gráfico 6). En general, por lo que respecta a la evolución de la deuda para 2018, las diferencias entre las previsiones de la Comisión y los proyectos de planes presupuestarios son relativamente pequeñas, salvo en los casos de Chipre y Eslovenia, donde los planes son más optimistas, y de Alemania, para la que las previsiones de la Comisión son más optimistas. Italia y Portugal siguen siendo los Estados miembros con mayor nivel de deuda pública, por encima del 120 % del PIB, mientras que en Bélgica, Chipre, Francia y España se sitúa en torno al 100 % del PIB. Actualmente, diez de los Estados miembros de la zona del euro que han presentado proyectos de planes presupuestarios están sometidos al criterio de reducción de la deuda¹⁷. A primera vista, según las previsiones de la Comisión, Bélgica e Italia no alcanzarán el valor de referencia para la reducción de la deuda en 2018. Lo mismo cabe decir de Francia, que, de registrar una corrección oportuna y sostenible de su déficit excesivo, quedaría sujeta a la norma transitoria en materia de deuda a partir de 2018.

Composición del ajuste presupuestario

Los Estados miembros prevén un descenso moderado de la ratio de gastos ajustada en función del ciclo, que queda completamente compensado por una disminución similar de la ratio de ingresos. De acuerdo con los planes, la ratio de gasto ajustada en función del ciclo disminuirá en 0,25 puntos porcentuales, impulsada por la disminución de los gastos por intereses, así como por el crecimiento del gasto primario a un ritmo ligeramente inferior que el crecimiento potencial. En comparación, las previsiones de la Comisión contemplan una evolución algo más dinámica del gasto primario, lo que se traduce en la estabilidad de la ratio de gasto ajustada en función del ciclo. Los Estados miembros prevén que los gastos en prestaciones sociales y la remuneración de los asalariados crezcan menos que el PIB nominal y contribuyan a la reducción de la ratio de gasto (véase el anexo IV, gráfico 8). Por otro lado, se prevé que la inversión pública aumente ligeramente en 2018, después de haber venido

un menor índice de crecimiento de referencia subyacente, que solo compensa en parte la incidencia de los menores ingresos en la variación del saldo estructural.

¹⁷ O a la norma transitoria en materia de deuda durante los tres años siguientes a la corrección de su déficit excesivo.

registrando una disminución constante entre 2010 y 2016. Las previsiones de la Comisión confirman este ligero reequilibrio del gasto público. Los gastos por intereses, tanto en los planes como en las previsiones de la Comisión, disminuyen en 0,1 puntos porcentuales hasta situarse en el 1,9 % del PIB en 2018. En 2012, en el punto álgido de la crisis de la deuda soberana, esos gastos ascendieron al 3,0 % del PIB. Todos los Estados miembros, excepto Chipre, suponen que seguirá disminuyendo el tipo de interés implícito de la deuda en circulación. En promedio, el tipo de interés implícito subyacente en los proyectos de planes presupuestarios pasa de un 2,25 % en 2017 a un 2,15 % en 2018, un descenso similar al de las hipótesis de la Comisión.

Se espera que la ratio de ingresos disminuya a consecuencia de las medidas de reducción de los ingresos y de una menor recaudación. El efecto total de incremento del déficit de las medidas comunicadas del lado de los ingresos asciende a un 0,1 % del PIB según los planes de los Estados miembros, aunque también contemplan una menor percepción de ingresos (casi el 0,2 % del PIB) en comparación con lo que cabría prever sobre la base de las perspectivas de crecimiento nominal (véase el anexo IV, cuadro 8)¹⁸. La disminución de la ratio de ingresos está impulsada principalmente por la reducción de las cotizaciones sociales y el descenso de los ingresos no tributarios. Según los planes, ni los impuestos directos ni los impuestos indirectos cambian como porcentaje del PIB. Las previsiones de la Comisión prevén un efecto similar de las medidas del lado de los ingresos y la menor recaudación.

Evaluación de la orientación de la política presupuestaria en la zona del euro.

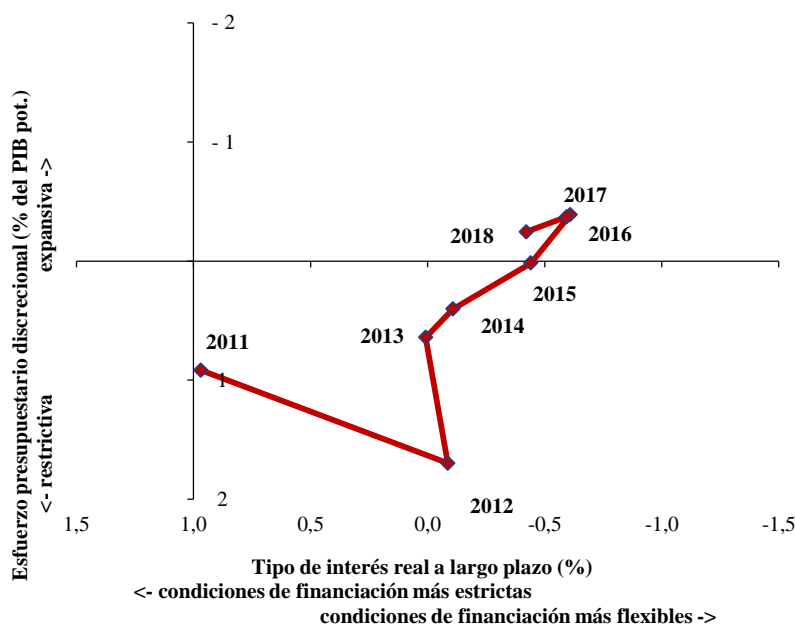
En general, se prevé que la orientación presupuestaria de la zona del euro se mantenga globalmente neutra durante el período 2017-2018. Tras el importante saneamiento presupuestario acometido entre 2011 y 2013, la orientación presupuestaria agregada pasó a ser neutra en términos generales en los años posteriores. Se prevé que siga siéndolo en 2017. Medida por la variación del saldo estructural, tanto la agregación de los proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros como las previsiones de la Comisión apuntan a la persistencia de una orientación globalmente neutra en 2018, si acaso con un ligero deterioro del saldo estructural. La evolución del saldo primario estructural apunta a una orientación ligeramente más expansiva en 2018 (véase el anexo IV, cuadro 4), ya que no incluye la disminución en curso de los gastos por intereses. Ello también queda confirmado por el esfuerzo presupuestario discrecional (*vid. supra*), calculado sobre la base de las previsiones de la Comisión (véase el anexo IV, gráfico 4).

Una orientación presupuestaria globalmente neutra a nivel agregado para la zona del euro parece aún adecuada, a la luz de la actual recuperación económica, que se está reforzando pero sigue siendo incompleta. Ello es si cabe más relevante en el contexto de la persistencia de la deuda heredada de la crisis. Es esencial lograr el adecuado equilibrio entre la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, en función de las condiciones específicas de cada país, y el fomento de la recuperación económica. En efecto, la orientación de la posición presupuestaria en 2017-2018 ha de evaluarse atendiendo al doble objetivo de la sostenibilidad a largo plazo y la estabilización macroeconómica a corto plazo. La

¹⁸ La elasticidad agregada de los ingresos/PIB tanto de los planes como de las previsiones de la Comisión se sitúa en torno a 0,9, frente a la elasticidad estándar de los ingresos/brecha de producción, que se sitúa en 1.

sostenibilidad a largo plazo requiere que la deuda pública se sitúe y se mantenga en una senda sostenible, teniendo en cuenta el nivel actual de endeudamiento y los gastos que en el futuro se derivarán del envejecimiento de la población. La estabilización macroeconómica puede expresarse en términos de cierre de la brecha de producción a un ritmo adecuado a corto o medio plazo, pero también debe tener en cuenta otros elementos económicos, como el nivel de inflación, la capacidad ociosa en el mercado de trabajo y la necesidad de que el crecimiento pase a depender más de las fuentes internas y menos de las externas.

Gráfico 1: Tipo de interés real a largo plazo (%) y esfuerzo presupuestario discrecional (% del PIB potencial), zona del euro



Fuente: Previsiones del otoño de 2017 de la Comisión Europea.

Nota: Un tipo de interés real a largo plazo de +1,0 se considera globalmente en consonancia con el crecimiento potencial durante el período de previsión.

La orientación presupuestaria debe tomar debidamente en consideración la gran flexibilidad de la política monetaria en un contexto de baja inflación. En los últimos años, la política monetaria ha sido muy flexible en la zona del euro. El BCE ha aplicado una serie de medidas de relajación de la política monetaria, incluidos recortes de los tipos directores hasta situarlos en territorio negativo, operaciones específicas de refinanciación a largo plazo, programas de compra de activos e indicaciones para la orientación de expectativas. En general, estas medidas han brindado un importante estímulo monetario. Recientemente, a la luz de la expansión económica en la zona del euro, cada vez más intensa y de mayor base, el BCE ha decidido revisar su programa de compra de activos a partir de enero de 2018. Al mismo tiempo, se ha considerado que sigue siendo necesario un amplio grado de estímulo monetario, pues las presiones internas sobre los precios siguen siendo moderadas, en general, y las perspectivas económicas y la trayectoria de la inflación siguen estando supeditadas al mantenimiento del apoyo de la política monetaria. A pesar del supuesto mantenimiento de las condiciones favorables de financiación, las últimas proyecciones macroeconómicas de los servicios del BCE para la zona del euro prevén que la inflación general solo aumente de manera gradual y se mantenga claramente por debajo del

2 % durante el período 2017-2019. Esta evolución también está en consonancia, en líneas generales, con las últimas previsiones de inflación de la Comisión Europea.

La evolución de las condiciones de financiación (por ejemplo, los tipos de interés reales a largo plazo) y los esfuerzos presupuestarios (por ejemplo, el esfuerzo presupuestario discrecional) ofrece, respectivamente, una aproximación de la orientación de las políticas monetaria y presupuestaria y de su orientación conjunta («policy mix»). Como se muestra en el gráfico 1, las condiciones de financiación mejoraron sustancialmente entre 2011 y 2012, gracias a la intervención del BCE en respuesta a la crisis, y han seguido mejorando después de 2013, pero en menor medida. De hecho, aunque el BCE logró ejercer una presión a la baja sobre los tipos de interés nominales a largo plazo con sus medidas adicionales, las expectativas de inflación a largo plazo también disminuyeron, y solo empezaron a recuperarse hacia finales de 2016. Se prevé que las condiciones de financiación pasen a ser menos favorables en 2018, cuando finalmente se cierre la brecha de producción de la zona del euro. En 2018 se prevé que los tipos reales medios a largo plazo aumenten, pues el incremento gradual previsto de los tipos nominales va a ir acompañado de un repunte relativamente más pequeño de las expectativas de inflación más adelante¹⁹. Sin embargo, se prevé que las condiciones de financiación sigan siendo muy favorables, en general.

La situación global de la zona del euro, sin embargo, oculta importantes diferencias a escala nacional, pues algunos países deben sanear sus cuentas, mientras que otros disponen de algún margen de maniobra presupuestaria (véanse los gráficos 2 y 3). Aunque se prevé que en 2018 las brechas de producción sean positivas en la mayoría de los Estados miembros, en algunos de ellos sigue habiendo una importante capacidad ociosa en la economía²⁰. Por otra parte, varios Estados miembros se enfrentan a riesgos elevados en materia de sostenibilidad. Sobre la base de las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión se ha realizado una evaluación de riesgos para la sostenibilidad, teniendo en cuenta, entre otros aspectos, los niveles actuales de deuda y el saldo primario, así como los costes previstos del envejecimiento de la población²¹. A corto plazo no parecen existir riesgos de sostenibilidad para ningún Estado miembro. Atendiendo al análisis de la sostenibilidad de la deuda y al cálculo del indicador S1, los riesgos a medio plazo serían elevados en el caso de Bélgica, España, Francia, Italia, Portugal y Finlandia, mientras que se consideran medianos en el caso de Chipre, Lituania, Austria y Eslovenia²².

Así pues, es necesario adoptar un enfoque diferenciado respecto a las políticas presupuestarias nacionales, con objeto de equilibrar los objetivos de estabilizar la

¹⁹ Los tipos de interés a largo plazo se derivan del tipo *swap* a 10 años deflactado por las expectativas de inflación.

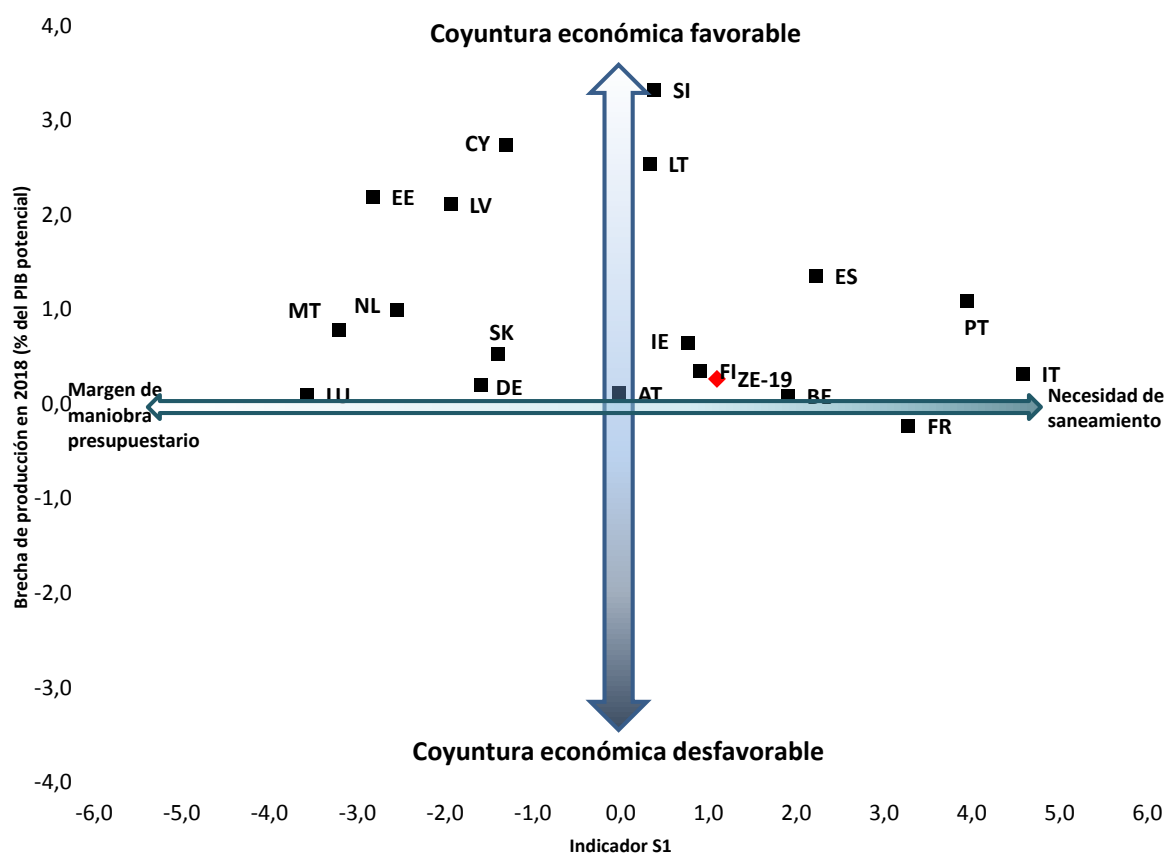
²⁰ Como se señala en la sección 3, parece existir un especial grado de incertidumbre sobre las estimaciones de la brecha de producción de algunos Estados miembros.

²¹ La metodología utilizada para evaluar los riesgos de sostenibilidad presupuestaria se presenta en el informe *ad hoc* elaborado en 2015 por la Comisión Europea (*European Economy Institutional Paper* n.º 18, enero de 2016) y en su *Debt Sustainability Monitor 2016* (*European Economy Institutional Paper* n.º 47, enero de 2017). Estos resultados actualizados, basados en sus previsiones para el otoño de 2017, serán presentados en el próximo *Debt Sustainability Monitor 2017*.

²² El indicador de sostenibilidad S1 de la Comisión muestra el esfuerzo total requerido en el período 2020-2024 (los cinco años posteriores al horizonte de previsión) para situar la deuda en el 60 % del PIB de aquí a 2032, teniendo en cuenta los pasivos contingentes relacionados con el envejecimiento demográfico. Dicho indicador apunta a un ajuste adicional del 1,8 % del PIB en la zona del euro (excluida Grecia) durante ese quinquenio. Esto se traduce en un ajuste adicional anual de aproximadamente un 0,4 % del PIB entre 2020 y 2024.

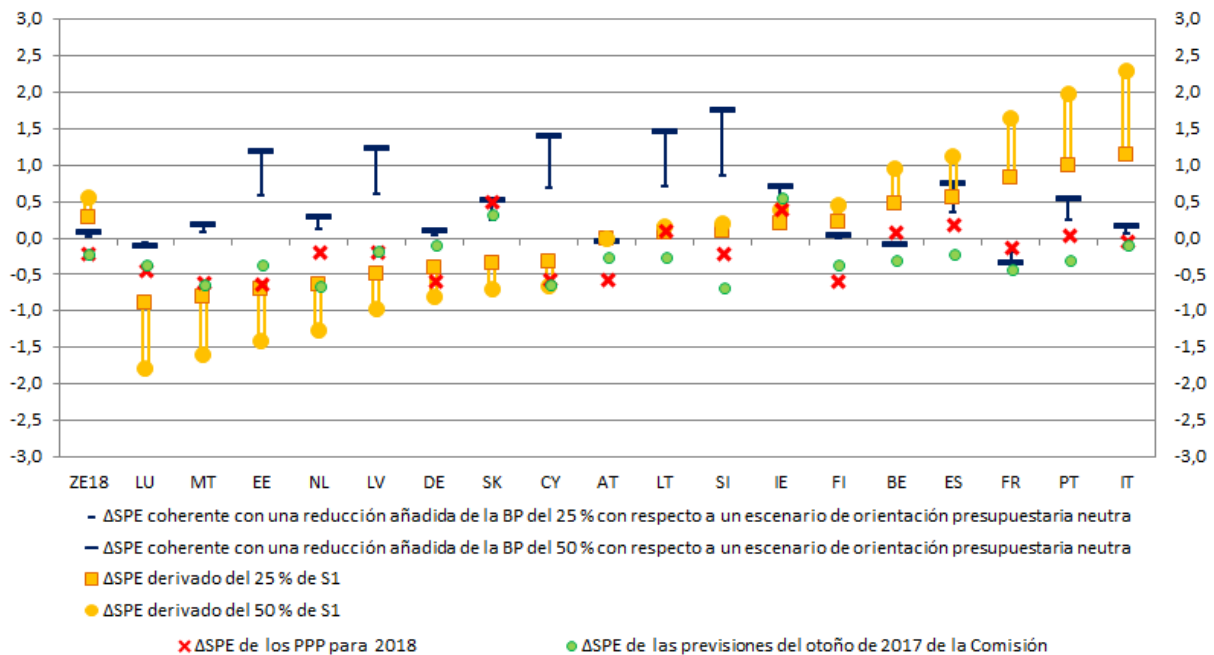
economía y garantizar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas. Sin embargo, según las previsiones de la Comisión, el ajuste presupuestario previsto es relativamente limitado o incluso negativo en el caso de algunos Estados miembros muy endeudados, como Italia, Portugal, Bélgica, España y Francia. Los planes de estos países son algo más optimistas, pero exigen medidas adicionales para alcanzar el esfuerzo específico fijado por los Estados miembros en sus proyectos de planes presupuestarios. De cara al futuro quizá sea necesario un mayor esfuerzo presupuestario en los Estados miembros que presentan unas ratios deuda/PIB elevadas, especialmente en caso de que persistan las perspectivas de crecimiento moderado y subida de los tipos de interés, considerando que actualmente se encuentran en niveles históricamente bajos.

Gráfico 2: Mapa presupuestario de la zona del euro en 2018



Nota: Sobre la base de las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión Europea. La coyuntura económica favorable (desfavorable) se mide mediante la brecha de producción en 2018, en % del PIB potencial, aplicando la metodología común. Las necesidades de saneamiento o el margen presupuestario se miden mediante el indicador S1 de la Comisión, relativo a los riesgos para la sostenibilidad, en % del PIB, según los cálculos de las previsiones del otoño de 2017 y con 2017 como año de referencia.

Gráfico 3: Variación del saldo primario estructural en 2018 en los proyectos de planes presupuestarios con respecto a la sostenibilidad y las necesidades de estabilización (% del PIB)



Fuente: Comisión Europea, sobre la base de las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión y los proyectos de planes presupuestarios.

Cómo interpretar este gráfico:

El criterio de sostenibilidad se basa en el indicador S1, y parte de la base de que entre un 25 % y un 50 % de la variación del saldo primario estructural (SPE) se registrará en 2017, lo que se corresponde con una mayor o menor anticipación del esfuerzo de saneamiento si S1 es positivo. En los países para los que S1 es negativo, existe un cierto margen para la aplicación de políticas expansivas en respuesta a las posibles necesidades de estabilización.

El criterio de estabilización se mide como la variación del SPE respecto al que la política presupuestaria reduce en un 25 % (barra azul corta) o en un 50 % (barra azul larga) la brecha de producción que resultaría de un escenario de política presupuestaria neutra en 2018; en otras palabras, esta reducción del 25 % o del 50 % de la brecha de producción se logra además de la reducción espontánea de la brecha de producción, conforme a las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión (ajustadas suponiendo una orientación presupuestaria neutra). Se parte de la hipótesis de que la política presupuestaria siempre desempeña un papel anticíclico, bien fomentando el cierre de la brecha de producción, bien mitigando su ampliación. Si la hipótesis de la política presupuestaria neutra implica que la brecha de producción está cambiando de signo, entonces el objetivo de estabilización limita a un 100 % la reducción de la brecha de producción, evitando así la aparición de efectos procíclicos.

Las cruces rojas muestran las variaciones previstas del saldo primario estructural presentadas por los Estados miembros en sus proyectos de planes presupuestarios para 2017, recalculados por la Comisión aplicando la metodología común para la producción potencial. Los puntos verdes muestran la variación del saldo primario estructural conforme a las previsiones de la primavera de 2017 de la Comisión, según una hipótesis de mantenimiento de las políticas.

3. Panorámica de los proyectos de planes presupuestarios

Los dictámenes de la Comisión sobre los proyectos de planes presupuestarios se centran en el cumplimiento del PEC y las recomendaciones formuladas sobre esa base. Por lo que respecta a los Estados miembros inmersos en un procedimiento de déficit excesivo, los dictámenes de la Comisión hacen balance de los avances conseguidos en la corrección de los déficits excesivos para el cumplimiento de los objetivos de déficit global y de esfuerzo estructural. En lo que se refiere a los Estados miembros sujetos al componente preventivo del PEC, dichos dictámenes evalúan el compromiso con los objetivos a medio plazo (OMP) por país o el ritmo de avance hacia su logro, así como el cumplimiento del criterio de deuda, para verificar si los planes son conformes con el PEC y siguen las recomendaciones presupuestarias específicas por país incluidas en las Recomendaciones del Consejo de 11 de julio de 2017.²³

Todos los Estados miembros de la zona del euro no sometidos a un programa presentaron su proyecto de plan presupuestario dentro del plazo establecido conforme al artículo 6 del Reglamento (UE) n.º 473/2013. En consonancia con las disposiciones del Código de Conducta del paquete de dos instrumentos legislativos, dos países, Alemania y Austria, presentaron proyectos de planes presupuestarios basados en la hipótesis de mantenimiento de la política económica al encontrarse sus Gobiernos en funciones. Se espera que los nuevos Gobiernos presenten proyectos de planes presupuestarios completos una vez tomen posesión. España también presentó un proyecto de plan presupuestario basado en la hipótesis de mantenimiento de la política económica, pese a no considerarse que el Gobierno actual se encuentre en funciones. En su carta de 27 de octubre de 2017, la Comisión invitó a España a presentar un proyecto de plan presupuestario actualizado lo antes posible. El Gobierno saliente de los Países Bajos presentó un proyecto de plan presupuestario dentro del plazo, y el nuevo Gobierno presentó una adenda con información complementaria sobre las nuevas medidas. Como esta no incluye cuadros actualizados ajustados a los requisitos que impone el Código de Conducta, las autoridades nacionales deben presentarlos sin demora.

No se ha detectado ningún proyecto de plan presupuestario que suponga un «incumplimiento especialmente grave» dentro del PEC en el sentido del artículo 7, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 473/2013. Sin embargo, algunos de los planes presentados suscitan reservas. Por tanto, el 27 de octubre de 2017 la Comisión envió una serie de cartas a Bélgica, Francia, Italia y Portugal para pedirles información complementaria y hacerles llegar una serie de observaciones preliminares sobre sus proyectos de planes presupuestarios. Los Estados miembros en cuestión respondieron a finales de octubre. La información contenida en sus escritos ha sido tenida en cuenta en la evaluación de la Comisión sobre la evolución presupuestaria y los riesgos existentes. En el caso de Italia, la ratio de deuda, por encima del 130 % del PIB, es motivo de preocupación. La actual mejora de las condiciones macroeconómicas y financieras brinda una oportunidad para acelerar la reducción de la deuda pública. No obstante, se necesita más información sobre la estrategia global del Gobierno y sobre las medidas concretas previstas para situar firmemente la ratio de deuda en una trayectoria descendente que garantice el cumplimiento del criterio de deuda. Como sigue habiendo una incertidumbre considerable en torno a las perspectivas presupuestarias en 2017, la Comisión reevaluará la conformidad de Italia con el criterio de deuda en la primavera de

²³ Recomendaciones del Consejo, de 11 de julio de 2017 (DO 2017/C261)
<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=OJ:C:2017:261:TOC>

2018, atendiendo a los datos de ejecución correspondientes a 2017 y al presupuesto definitivo que apruebe el Parlamento en diciembre de 2017.

Los cuadros 2a y 2b resumen las evaluaciones de los proyectos de planes presupuestarios de los distintos Estados miembros, de conformidad con los dictámenes emitidos por la Comisión el 22 de noviembre, junto con la valoración de los avances en materia de reformas presupuestarias estructurales. Las evaluaciones se basan en las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión. Para facilitar la comparación, la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios se resume en tres categorías generales, que tienen significados diferentes dependiendo de si el Estado miembro está sometido o no a un procedimiento de déficit excesivo:

- **Cumplimiento:** Con arreglo a las previsiones de la Comisión, **no es necesario adaptar los planes presupuestarios** en el marco del procedimiento presupuestario nacional a fin de garantizar que el presupuesto para 2018 sea conforme con las normas del PEC.
- **Cumplimiento en líneas generales:** Con arreglo a las previsiones de la Comisión para 2018, el proyecto de plan presupuestario garantizaría en líneas generales el cumplimiento de las normas del PEC.

Para los Estados miembros sometidos a un PDE: Aunque, según las previsiones de la Comisión para 2018, bien se logrará el objetivo intermedio para el déficit global, bien el déficit excesivo se corregirá oportunamente, el esfuerzo presupuestario sería considerablemente inferior al recomendado, lo que pone en peligro el cumplimiento de la recomendación formulada en el marco del PDE.

Para los Estados miembros sometidos al componente preventivo del PEC: Las previsiones de la Comisión para 2018 contemplan cierta desviación respecto del objetivo a medio plazo o de la trayectoria de ajuste hacia dicho objetivo, pero el grado de incumplimiento de la exigencia no representaría una desviación significativa respecto del ajuste recomendado. Se determina que estos Estados miembros respetan, en su caso, el valor de referencia para la reducción de la deuda.

- **Riesgo de incumplimiento:** Con arreglo a las previsiones de la Comisión para 2018, no se prevé que el proyecto de plan presupuestario garantice el cumplimiento de las normas del PEC.

Para los Estados miembros sometidos a un PDE: Las previsiones de la Comisión para 2018 estiman que ni se materializará el esfuerzo presupuestario recomendado, ni se logrará el objetivo de déficit global intermedio o se corregirá oportunamente el déficit excesivo.

Para los Estados miembros sometidos al componente preventivo del PEC: Las previsiones de la Comisión para 2018 contemplan una desviación significativa respecto del objetivo a medio plazo o de la necesaria trayectoria de ajuste hacia dicho objetivo y/o, en su caso, el incumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda.

Ningún Estado miembro ha solicitado una flexibilidad suplementaria para 2018 con arreglo a la «Posición común sobre flexibilidad en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento» aprobada por el Consejo el 12 de febrero de 2016. Cabe recordar que en 2017 el Consejo ha otorgado flexibilidad a Letonia y Lituania, sobre la base de la cláusula de reforma estructural, y a Finlandia, al amparo de dicha cláusula y de la de inversión. Se ha otorgado flexibilidad a Finlandia habida cuenta de la aplicación de importantes reformas estructurales con efectos

positivos sobre la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, y de la inversión nacional en proyectos cofinanciados por la UE en el marco de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos. En el caso de Letonia, se ha concedido flexibilidad en relación con la reforma del sistema de asistencia sanitaria. En el de Lituania, se ha concedido flexibilidad habida cuenta de las importantes reformas estructurales acometidas en el mercado de trabajo y el sistema de pensiones, con efectos positivos sobre la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas.

Algunos Estados miembros mencionaron el impacto presupuestario del aumento de la afluencia de refugiados y de las medidas adicionales de seguridad. Las disposiciones del artículo 5, apartado 1, y del artículo 6, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1466/97 permiten una desviación temporal de la trayectoria de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo con el fin de atender a dichos gastos adicionales, en la medida en que la afluencia de refugiados, así como la gravedad de las amenazas para la seguridad, revistan carácter excepcional, su impacto en las finanzas públicas sea significativo y la sostenibilidad no se vea comprometida. La Comisión ha analizado una posible desviación temporal por los costes relacionados con los refugiados en 2015 y 2016 (Bélgica, Italia, Austria, Eslovenia y Finlandia). Para 2017, Austria, Italia y Eslovenia han obtenido un margen adicional *ex ante* para los gastos relacionados con los refugiados. Aunque los costes correspondientes se mencionan también tanto en el proyecto de plan presupuestario de Italia para 2018 como en la respuesta²⁴ a la solicitud de aclaraciones de la Comisión sobre el esfuerzo presupuestario previsto por ese país, no se ha solicitado ninguna flexibilidad adicional. Por lo que respecta a los gastos relacionados con la seguridad, en 2016 y 2017 se ha concedido flexibilidad a Bélgica, Italia y Austria; en los proyectos de planes presupuestarios para 2018 no se ha solicitado más flexibilidad. La Comisión hará una evaluación final, en particular sobre los importes admisibles, teniendo en cuenta los datos observados que las autoridades proporcionen en la primavera de 2018. En la primavera de 2017, la Comisión concluyó, de manera provisional, que Italia reunía las condiciones para poder disponer de un margen en relación con el impacto presupuestario de un plan de inversión preventivo para la protección del territorio nacional contra los riesgos sísmicos en virtud de la cláusula de acontecimiento inhabitual. Dicha incidencia presupuestaria se confirma en el proyecto de plan presupuestario para 2018. No obstante, el margen se volverá a evaluar *a posteriori* en la primavera de 2018, sobre la base de los datos observados que proporcionen las autoridades italianas, en particular habida cuenta de las incertidumbres en torno al plan de inversión.

En el caso de algunos Estados miembros (Chipre, Finlandia, Italia y Eslovenia), las brechas de producción de 2017 calculadas aplicando la metodología común estarían sujetas a un especial grado de incertidumbre, como ha mostrado la herramienta de análisis de credibilidad de la Comisión. En tales casos, en su evaluación del proyecto de plan presupuestario, la Comisión ha analizado de manera más pormenorizada las estimaciones de la brecha de producción en el marco del enfoque de juicio restringido, atendiendo a la solicitud de introducción de mejoras en la metodología formulada por el Consejo de Asuntos Económicos y Financieros en la reunión informal que celebró en Ámsterdam en abril de 2016. El enfoque adoptado por la Comisión es idéntico al aplicado en la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios para 2017 y los programas de estabilidad y convergencia de 2017. En el caso de Chipre y Finlandia, aunque el instrumento de credibilidad ofrecía indicios de un especial

²⁴ Carta del ministro de Economía y Hacienda de Italia, de 30 de octubre de 2017, remitida en respuesta a la carta de la Comisión de 27 de octubre de 2017.

grado de incertidumbre, la Comisión no vio motivo suficiente para apartarse de las estimaciones basadas en la metodología común tras tener en cuenta todos los factores pertinentes. Por lo que respecta a Italia, el enfoque de juicio restringido llevaría a la conclusión de una brecha de producción negativa, en comparación con la brecha de producción positiva calculada aplicando la metodología común. En el caso de Eslovenia, se comprobó que una estimación más creíble situaría al país cerca de la frontera entre la coyuntura favorable y normal en 2018. Lo anterior no afectaría a las exigencias del componente preventivo ni para Italia ni para Eslovenia, por lo que carecería de incidencia para la evaluación de sus proyectos de planes presupuestarios.

Por último, la Comisión ha evaluado de forma preliminar el grado de avance en la aplicación de las reformas presupuestarias de carácter estructural expuestas en las Recomendaciones adoptadas por el Consejo el 11 de julio de 2017. La evaluación de los proyectos de planes presupuestarios se resume en las cinco categorías generales siguientes: sin avances, avances limitados, algunos avances, avances sustanciales y plena aplicación. En los informes por país de 2018 y en el contexto de las recomendaciones específicas por país de 2018, que habrá de adoptar el Consejo en ese mismo año, se realizará una evaluación exhaustiva de los avances realizados en la aplicación de las recomendaciones específicas por país.

Recuadro 1 - Aplicación del margen de apreciación en el ejercicio de vigilancia presupuestaria del otoño de 2017

En los considerandos de las Recomendaciones que el Consejo adoptó el 11 de julio de 2017 se destacaba el planteamiento que la Comisión tenía previsto adoptar respecto a los Estados miembros en los que la matriz implicase un ajuste presupuestario del 0,5 % del PIB o superior. Los considerandos rezan como sigue: «[...], la evaluación del proyecto de Plan Presupuestario para 2018 y la posterior evaluación de los resultados presupuestarios de 2018 deberán tener debidamente en cuenta el objetivo de conseguir una orientación presupuestaria que contribuya tanto a reforzar la recuperación en curso como a garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas [del Estado miembro]. En este contexto, el Consejo ha tomado nota de que la Comisión se propone llevar a cabo una evaluación global, en consonancia con el Reglamento (CE) n.º 1466/97, en particular a la luz de la situación cíclica [del Estado miembro]».

La Comisión dispone de cierto margen de apreciación a la hora de examinar las desviaciones con respecto al ajuste presupuestario que se deriva de la matriz. Aunque sigue evaluándose el cumplimiento con respecto al requisito derivado de la matriz, como se indica en las Recomendaciones, la Comisión dispone de cierto margen de apreciación a la hora de valorar el cumplimiento del PEC por parte de un Estado miembro que, atendiendo a los indicadores cuantitativos, pueda (correr el riesgo de) desviarse significativamente del ajuste requerido. En efecto, la denominada «valoración general» podría llegar a la conclusión de que no está justificado iniciar un procedimiento por desviación significativa ni siquiera si se rebasa el umbral de desviación significativa del 0,5 % del PIB con respecto al requisito basado en la matriz. La base jurídica se halla en el tenor del artículo 6, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1466/97 del Consejo, según el cual la valoración general está vinculada

a criterios cuantitativos precisos pero no se limita a ellos, de modo que permite que se tengan en cuenta otros elementos.

El margen de apreciación se concibe como un medio que permite abordar una situación específica en un momento de recuperación económica atípica e incompleta. Como se subraya también en las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión y en la sección 2 de la presente Comunicación, la recuperación actual se está intensificando, pero sigue siendo atípica e incompleta. Concretamente, persiste la capacidad ociosa en el mercado de trabajo, la inflación subyacente sigue siendo inusualmente débil, y el elevado superávit de la balanza por cuenta corriente, por encima de su nivel fundamental, señala que la demanda interna sigue siendo insuficiente. Por último, la recuperación está apoyada por la política monetaria flexible del BCE. Este aspecto cobra si cabe más importancia en el contexto de la trayectoria de normalización gradual de la política monetaria.

Una evaluación global y estructurada de una amplia serie de indicadores económicos permite determinar los casos en los que cabría considerar adecuado un esfuerzo inferior al exigido con arreglo a la matriz. En el caso de los Estados miembros que se desvían (o corren el riesgo de desviarse) significativamente de los requisitos de la matriz para 2018, la evaluación general puede incluir un escrutinio sistemático de sus necesidades en materia de estabilización y sostenibilidad, con el objetivo último de lograr una orientación presupuestaria adecuada en cada uno de ellos. Ello se basa en un análisis estructurado y sistemático de una amplia serie de indicadores económicos que garantizará la previsibilidad y la igualdad de trato entre Estados miembros.

El análisis incluye una evaluación de los retos en materia de sostenibilidad y de estabilización. Un análisis exhaustivo tanto de los niveles de deuda como de los problemas de sostenibilidad a corto y medio plazo permite determinar si el Estado miembro considerado afronta retos en materia de sostenibilidad. Paralelamente, las necesidades de estabilización se evalúan teniendo en cuenta la posición de la economía en el ciclo económico y la posible existencia de presiones inflacionistas. En particular, la indicación que facilita la brecha de producción derivada de la metodología común se complementa con medidas alternativas de la capacidad no utilizada en la economía. Además, los indicadores de la presión inflacionista también pueden tenerse en cuenta.

La Comisión ha llegado a la conclusión de que el ajuste presupuestario de Italia y Eslovenia puede considerarse adecuado, pese a que se aparta de lo requerido, siempre que ambos países garanticen efectivamente tal ajuste presupuestario en 2018. El análisis considera la siguiente secuencia de argumentos.

- Cuando se identifican retos de sostenibilidad presupuestaria a corto plazo no está justificado ningún margen de apreciación. Ningún Estado miembro se halla ahora en esa situación.

- Cuando la recuperación económica del Estado miembro se considera suficientemente sólida tampoco está justificado ningún margen de apreciación, como es el caso de Bélgica, Francia y Portugal.
- En cuanto a los Estados miembros en los que la recuperación adolece todavía de fragilidad o un endurecimiento demasiado pronunciado de la política presupuestaria podría ponerla en peligro, como en los casos de Italia y Eslovenia, puede considerarse adecuado un ajuste presupuestario que se aparte del requerido. No obstante, si estos Estados miembros también se enfrentan a problemas de sostenibilidad a medio plazo o tienen una ratio de deuda/PIB superior al 60 %, una salvedad importante es que deben garantizar la aplicación efectiva de un ajuste presupuestario razonable. Una estimación aproximada de este último podría ser al menos la mitad del requisito de la matriz. Establecer tal límite responde a la necesidad de encontrar el justo equilibrio entre las necesidades del Estado miembro en materia de estabilización y de sostenibilidad. No obstante, es necesario el pleno cumplimiento de este objetivo de ajuste presupuestario. Garantizar efectivamente un ajuste presupuestario mínimo es esencial, sobre todo en el caso de los Estados miembros que a primera vista no respetan el valor de referencia para la reducción del endeudamiento y que, por lo tanto, podrían quedar sujetos a un procedimiento de déficit excesivo basado en la deuda.

Cuadro 2a: Panorámica de los dictámenes individuales de la Comisión sobre los proyectos de planes presupuestarios – Estados miembros sometidos al componente preventivo del PEC

| Estado miembro | Conformidad general del PPP con el PEC | | Avances en la aplicación de la parte estructural de las recomendaciones específicas por país de 2017 |
|----------------|--|--|--|
| | Conclusión general sobre la conformidad en 2018 según las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión | Cumplimiento de las exigencias del componente preventivo en 2017 y 2018 | |
| BE* | Riesgo de incumplimiento | 2017: riesgo de desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP sobre la base de 2016-2017 conjuntamente considerados, a primera vista incumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda; 2018: riesgo de desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP, a primera vista incumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda. | Algunos avances |
| DE*** | Cumplimiento | 2017: OMP sobradamente cumplido; cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda; 2018: OMP sobradamente cumplido; cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda. | Avances limitados |
| EE | Cumplimiento en líneas generales | 2017: sin desviaciones con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP; 2018: cierta desviación con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP. | n.d. |
| IE | Cumplimiento en líneas generales | 2017: riesgo de desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP sobre la base de 2016-2017 conjuntamente considerados, cumplimiento de la norma transitoria en materia de deuda; 2018: riesgo de cierta desviación con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP sobre la base de 2017 y 2018 conjuntamente considerados, cumplimiento de la norma transitoria en materia de deuda. | Algunos avances |
| IT** | Riesgo de incumplimiento | 2017: riesgo de desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP, a primera vista incumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda; 2018: riesgo de desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP, a primera vista incumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda. | Algunos avances |
| CY | Cumplimiento en líneas generales | 2017: riesgo de cierta desviación con respecto al OMP; cumplimiento de la norma transitoria en materia de deuda; 2018: riesgo de cierta desviación con respecto al OMP, cumplimiento de la norma transitoria en materia de deuda. | Algunos avances |
| LT | Cumplimiento | 2017: OMP sobradamente cumplido; 2018: OMP sobradamente cumplido. | Algunos avances |
| LV | Cumplimiento | 2017: sin desviaciones con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP; 2018: sin desviaciones con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP. | Algunos avances |
| LU | Cumplimiento | 2017: OMP sobradamente cumplido; 2018: OMP sobradamente cumplido. | Avances limitados |
| MT | Cumplimiento en | 2017: OMP sobradamente cumplido; | Algunos avances |

| | | | |
|--------|----------------------------------|--|-------------------|
| | líneas generales | 2018: riesgo de cierta desviación con respecto al OMP. | |
| NL**** | Cumplimiento | 2017: OMP sobradamente cumplido; 2018: OMP sobradamente cumplido. | Algunos avances |
| AT*** | Riesgo de incumplimiento | 2017: riesgo de desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP sobre la base de 2016-2017 conjuntamente considerados, cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda; 2018: riesgo de desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP sobre la base de 2017-2018 conjuntamente considerados, cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda. | Algunos avances |
| PT | Riesgo de incumplimiento | 2017: riesgo de desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP, cumplimiento de la norma transitoria en materia de deuda dentro del límite permitido de desviación anual; 2018: riesgo de desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP, cumplimiento de la norma transitoria en materia de deuda dentro del límite permitido de desviación anual. | Avances limitados |
| SK | Cumplimiento en líneas generales | 2017: riesgo de cierta desviación con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP; 2018: riesgo de cierta desviación con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP; | Algunos avances |
| SI | Riesgo de incumplimiento | 2017: riesgo de cierta desviación con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP, cumplimiento de la norma transitoria en materia de deuda; 2018: riesgo de una desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP, cumplimiento de la norma transitoria en materia de deuda. | Algunos avances |
| FI* | Cumplimiento | 2017: sin desviación con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP, cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda; 2018: sin desviación con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP, cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda. | Algunos avances |

* El 22 de mayo de 2017, de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del Tratado, la Comisión publicó un informe sobre el Estado miembro en el que concluyó que, tras la evaluación de todos los factores pertinentes, debía considerarse cumplido el criterio de deuda.

** El 22 de febrero de 2017, de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del Tratado, la Comisión publicó un informe en el que concluyó que el criterio de deuda debía considerarse incumplido provisionalmente, salvo que las medidas estructurales adicionales, de un valor de al menos el 0,2 % del PIB que el Gobierno se comprometió a adoptar a más tardar en abril de 2017, fueran promulgadas de forma creíble y tempestiva para reducir la amplia brecha que impedía confirmar el cumplimiento en líneas generales del componente preventivo en 2017 (y, por tanto, en 2016). El 22 de mayo de 2017, la Comisión concluyó que las medidas de saneamiento adicionales solicitadas para 2017 se habían aplicado.

*** Proyecto de plan presupuestario presentado por un Gobierno en funciones basado en una hipótesis de mantenimiento de la política económica.

**** El nuevo Gobierno ha actualizado mediante una adenda el proyecto de plan presupuestario presentado por el anterior Gobierno.

Cuadro 2b: Panorámica de los dictámenes individuales de la Comisión sobre los proyectos de planes presupuestarios – Estados miembros sometidos al componente corrector del PEC

| Estado | Conformidad general del PPP con el PEC | Avances en la aplicación de |
|--------|--|-----------------------------|
|--------|--|-----------------------------|

| miembro | Conclusión general sobre la conformidad en 2018 según las previsiones del otoño de 2017 de la Comisión | Cumplimiento de las exigencias del componente corrector en 2017 y 2018 (o del componente preventivo si procede) | la parte estructural de las recomendaciones específicas por país de 2017 |
|------------|--|--|--|
| ES | Cumplimiento en líneas generales | 2017: cumplido el objetivo de déficit global intermedio, no se ha materializado el esfuerzo presupuestario; 2018: previsiones de déficit global por debajo del 3 %, objetivo de déficit global no alcanzado, no materialización del esfuerzo presupuestario. | Algunos avances |
| FR* | Riesgo de incumplimiento | 2017: previsiones de déficit global ligeramente por debajo del 3 %, objetivo de déficit global no alcanzado, no materialización del esfuerzo presupuestario. 2018: riesgo de desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el OMP, a primera vista incumplimiento de la norma transitoria en materia de deuda. | Avances limitados |

* Actualmente Francia se encuentra sometida al componente corrector del PEC, pero podría pasar al componente preventivo a partir de 2018 siempre que logre una corrección oportuna y sostenible del déficit excesivo.