COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 24.11.2021
COM(2021) 900 final

# COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO Y AL BANCO CENTRAL EUROPEO

## Evaluación general de los proyectos de planes presupuestarios para 2022

*Resumen*

En la presente Comunicación se resume, conforme a lo exigido por el Reglamento (UE) n.º 473/2013, la evaluación efectuada por la Comisión de los proyectos de planes presupuestarios para 2022 presentados por los Estados miembros, así como la situación presupuestaria general de la zona del euro, que incluye la posición fiscal agregada.

La evaluación de la Comisión tiene en cuenta el actual proceso de recuperación económica tras la crisis de la COVID-19 y la continuada aplicación de la cláusula general de salvaguardia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en 2022, que se espera se desactive a partir de 2023. La evaluación se basa en las recomendaciones de política fiscal adoptadas por el Consejo el 18 de junio de 2021. Esas orientaciones pueden resumirse como sigue: Para 2022, los Estados miembros con un nivel de deuda bajo o medio deben aplicar o mantener una política fiscal expansiva, mientras que los Estados miembros con un nivel de deuda elevado deben utilizar el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación, aplicando de forma simultánea una política fiscal prudente. Todos los Estados miembros deben preservar las inversiones financiadas a nivel nacional. Con el fin de maximizar el apoyo a la recuperación sin prejuzgar trayectorias fiscales futuras ni generar una carga permanente para las finanzas públicas, el crecimiento del gasto corriente financiado a nivel nacional debe mantenerse bajo control y, en el caso de los Estados miembros con una deuda elevada, limitarse.

Los proyectos de planes presupuestarios para 2022, incluida la evaluación de la orientación de la política fiscal para la zona del euro en su conjunto, pueden resumirse como sigue:

1. La reapertura de las economías de la zona del euro está activando una vigorosa recuperación en todos los Estados miembros y sectores. Se prevé que en 2021 el crecimiento del PIB real alcance el 5 % tras un repunte del consumo privado y la inversión. Si bien el ritmo de la recuperación es desigual según los países, se espera que la actividad económica siga creciendo rápidamente y se sitúe en el 4,3 % en 2022. La incertidumbre y los riesgos siguen siendo elevados y es probable que se agraven, con nuevos y crecientes factores adversos para las perspectivas económicas por el lado de la oferta.

2. Los Estados miembros están relajando las medidas de emergencia temporales y centrando cada vez más sus medidas de apoyo en el sostenimiento de la recuperación. Junto con la aplicación de los estabilizadores automáticos, esto favorece a la posición fiscal agregada de la zona del euro, que mejorará significativamente en 2022. Los proyectos de planes presupuestarios apuntan a un déficit global agregado del 4,1 % del PIB y a una ratio deuda/PIB cercana al 96 % en 2022, lo que se ajusta, en líneas generales, a las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión. La materialización de los riesgos para las previsiones podría empeorar los resultados económicos y fiscales en 2022 en relación con las estimaciones de los proyectos de planes presupuestarios.

3. Los Estados miembros se hallan en plena transición entre unas medidas relacionadas con la crisis hacia unas medidas de apoyo a la recuperación. Los Estados miembros han adoptado importantes medidas fiscales en respuesta a la pandemia y en apoyo de la recuperación (5,2 % del PIB en 2021 y 2,8 % del PIB en 2022). Se prevé que las medidas de emergencia temporales se eliminen gradualmente, en su mayor parte a lo largo de 2022 (3,7 % del PIB en 2021 y 0,4 % del PIB en 2022). En cambio, aumentarán las medidas de apoyo a la recuperación (1,5 % del PIB en 2021 y 2,3 % del PIB en 2022), en creciente correlación con las medidas financiadas por la UE. En 2022, las ayudas financieras no reembolsables o «subvenciones» del MRR financiarán el 24 % del total de las medidas de apoyo a la recuperación. Los Estados miembros han efectuado también un amplio aporte de liquidez a los hogares y las empresas en forma de garantías o de suspensión de impuestos y cotizaciones a la seguridad social. Por lo general, esas medidas no suelen repercutir en el déficit global, salvo en el caso de las garantías estandarizadas.

4. Se espera que la absorción de las subvenciones del MRR se concentre al inicio del período. Según las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión y los proyectos de planes presupuestarios, se espera que los Estados miembros gasten más del 40 % del importe total de las subvenciones del MRR, en espera de la decisión de desembolso consiguiente al cumplimiento de los hitos y objetivos. La mayor parte (más del 70 %) de las subvenciones del MRR correspondientes al período 2020-2022 se destinarán a financiar la inversión privada y pública —el resto se asignará principalmente al gasto corriente— planificada para sufragar las medidas de apoyo a la recuperación, mejorar la resiliencia y fomentar las transiciones ecológica y digital.

5. Se prevé que en 2022 las inversiones financiadas a nivel nacional se mantengan práctica o totalmente en todos los Estados miembros, conforme a lo recomendado por el Consejo. El aumento previsto de la proporción de la inversión pública en el PIB está impulsado por las fuentes de financiación tanto de la UE como nacionales. La mayor parte de los Estados miembros han notificado medidas financiadas por el MRR en sus PPP para 2022. El perfil de gasto de las subvenciones del MRR durante el período 2020-2022 muestra cierto grado de heterogeneidad entre todos los Estados miembros de la zona del euro. Los Estados miembros con un alto nivel de deuda tienen previsto utilizar la mayor parte de las subvenciones del MRR para financiar inversiones adicionales, conforme a lo recomendado por el Consejo.

6. Se prevé que la orientación de la política fiscal de la zona del euro sea expansiva durante el período 2020-2022. Está asimismo previsto que las políticas fiscales de casi todos los Estados miembros sigan siendo expansivas en 2022, una vez se hayan corregido para reflejar la eliminación progresiva de las medidas de emergencia temporales. Según lo recomendado por el Consejo, la gran mayoría de los Estados miembros con un nivel de deuda bajo o medio planea una expansión fiscal.

7. La contribución positiva procedente de la inversión pública y otros gastos de capital financiados tanto por los presupuestos nacionales como por el de la UE es un factor importante, pero el principal motor de la expansión fiscal en 2021 y 2022 es el gasto primario corriente neto financiado a nivel nacional. En varios Estados miembros, incluidos algunos con un alto nivel de deuda, se prevé que la orientación fiscal expansiva se vea impulsada por un mayor gasto corriente financiado a nivel nacional o por rebajas impositivas para las que no se ha previsto financiación. Está previsto que, en determinados casos, estas medidas tengan una considerable repercusión en la posición fiscal subyacente. Se espera que, en aproximadamente una cuarta parte de los Estados miembros, la política fiscal expansiva se vea impulsada por la inversión financiada tanto a nivel nacional como al nivel de la UE.

Los dictámenes de la Comisión sobre los proyectos de planes presupuestarios para 2022 se centran en su coherencia con las recomendaciones del Consejo de 18 de junio de 2021. A continuación se ofrece un resumen de los dictámenes de la Comisión, basados en las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión:

**Estados miembros con un nivel muy alto de deuda (Bélgica, España, Francia, Grecia e Italia)**

- Conforme a lo recomendado por el Consejo, todos los Estados miembros recurren al MRR para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación.
- Conforme también a lo recomendado por el Consejo, todos los Estados miembros mantienen las inversiones financiadas a nivel nacional.
- El Consejo ha recomendado a Italia que limite el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional. Las previsiones no permiten deducir que tal resultado esté suficientemente garantizado, pues se espera que el crecimiento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (excluidas las nuevas medidas relativas a los

ingresos) contribuya significativamente en 2022 a la política fiscal de Italia, que es globalmente expansiva. Para favorecer la aplicación de una política fiscal prudente, la Comisión invita a Italia a que adopte las medidas necesarias en el marco del procedimiento presupuestario nacional para limitar el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional.

- En el caso de Bélgica, España, Francia, Grecia e Italia, dado el nivel de su deuda pública y los elevados retos de sostenibilidad a medio plazo que existían antes del estallido de la pandemia de COVID-19, es importante que, al adoptar medidas de apoyo presupuestario, se mantenga una política fiscal prudente que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo.

**Estados miembros con un nivel bajo o medio de deuda (Alemania, Austria, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Finlandia, Irlanda, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta y los Países Bajos)**

- Conforme a lo recomendado por el Consejo, todos esos Estados miembros, a excepción de Eslovaquia y Malta, siguen una política fiscal expansiva a la que contribuye el impulso proporcionado por el MRR. La política fiscal restrictiva de Eslovaquia se inscribe en un contexto de fuerte crecimiento de la producción, con incipientes limitaciones de la capacidad. La orientación neutra de la política fiscal de Malta refleja, ante todo, un crecimiento potencial estimado muy elevado, en un momento en que la inversión pública alcanza un máximo histórico. Esto se ajusta, en líneas generales, a lo recomendado por el Consejo.
- Todos los Estados miembros tienen previsto utilizar el MRR en apoyo de su recuperación, pero los Países Bajos aún no han presentado su Plan de Recuperación y Resiliencia.
- Conforme a lo recomendado por el Consejo, todos los Estados miembros mantienen práctica o totalmente las inversiones financiadas a nivel nacional.
- El Consejo ha recomendado a Letonia y a Lituania que limiten el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional. Las previsiones no permiten deducir que tal resultado esté suficientemente garantizado, pues se espera que el crecimiento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (excluidas las nuevas medidas relativas a los ingresos) contribuya significativamente en 2022 a su política fiscal, que globalmente es expansiva.

# I. Introducción

La coordinación de las políticas presupuestarias nacionales es una parte importante del marco de gobernanza económica de la Unión Económica y Monetaria[1]. Para hacer posible esta coordinación, los Estados miembros de la zona del euro presentan a mediados de octubre sus proyectos de planes presupuestarios para el año siguiente a la Comisión y al Eurogrupo[2]. En esos planes se resumen los proyectos de presupuesto que los Gobiernos tienen previsto presentar a los Parlamentos nacionales. La Comisión emite un dictamen sobre cada plan, en el que determina si su contenido es coherente con las obligaciones del Estado miembro con arreglo al Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Los dictámenes de la Comisión ofrecen orientaciones a los gobiernos nacionales e información a los Parlamentos nacionales con vistas a facilitar la aprobación de presupuestos conformes con las reglas fiscales de la UE. La Comisión realiza también una evaluación global de la situación y las perspectivas presupuestarias de la zona del euro en su conjunto.

La evaluación de la Comisión se apoya en las recomendaciones sobre los programas de estabilidad actualizados adoptadas por el Consejo el 18 de junio de 2021. Este año, en el contexto de la pandemia de COVID-19, las recomendaciones en cuanto a la política fiscal son cualitativas y no incluyen requisitos presupuestarios numéricos. Esa práctica refleja la continuada aplicación en 2022 de la cláusula general de salvaguardia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, activada por la Comisión y el Consejo en marzo de 2020[3]. Las previsiones actuales permiten esperar que la cláusula general de salvaguardia se desactive a partir de 2023.

Las recomendaciones para 2022 se centraron en el rumbo general y la composición de la orientación de la política fiscal, incluidos los gastos financiados por el MRR y otros fondos de la UE. Se han excluido las medidas de emergencia temporales. El Consejo recomendó que los Estados miembros con un nivel de deuda bajo o medio aplicasen o mantuviesen una política fiscal expansiva, mientras que los Estados miembros con un nivel de deuda elevado debían seguir una política fiscal prudente y utilizar el MRR para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación. Se recomendó a todos los Estados miembros que preservasen las inversiones financiadas a nivel nacional. Con el propósito de maximizar el apoyo a la

[1] Conforme a lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 473/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 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 (DO L 140 de 27.5.2013, p. 11).

[2] Casi todos los Estados miembros de la zona del euro habían presentado sus proyectos de planes presupuestarios para 2022 el 15 de octubre de 2021, tal como exige el Reglamento (UE) n.º 473/2013. Italia presentó su plan el 20 de octubre. Francia presentó un plan actualizado el 22 de octubre. El dictamen de la Comisión se basa en la evaluación del plan actualizado. La Comisión no adoptó un dictamen sobre el proyecto de plan presupuestario presentado por Portugal, ya que el proyecto de presupuesto en el que se basaba ese plan había sido rechazado, entre tanto, por el Parlamento de dicho país. Mediante carta de 15 de noviembre de 2021, la Comisión invitó a las autoridades portuguesas a que presentasen un proyecto de plan presupuestario en el momento oportuno, tan pronto como el Gobierno presentara al Parlamento portugués un nuevo proyecto de ley sobre el presupuesto del Estado para 2022. Ese documento debe presentarse al menos un mes antes de la aprobación prevista del nuevo proyecto de ley de presupuesto por el Parlamento nacional.

[3] En la Comunicación al Consejo relativa a la activación de la cláusula general de salvaguardia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, COM(2020) 123 final, la Comisión opinaba que, dada la gravedad de la crisis económica esperada como consecuencia de la pandemia de COVID-19, concurrían las condiciones necesarias para activar la cláusula de salvaguardia general. El 23 de marzo de 2020, los ministros de Hacienda de los Estados miembros suscribieron esta apreciación de la Comisión.

recuperación sin prejuzgar trayectorias presupuestarias futuras ni generar una carga permanente para las finanzas públicas y asegurar la sostenibilidad de la política fiscal, el crecimiento del gasto corriente financiado a nivel nacional debe mantenerse bajo control, y, en el caso de los Estados miembros con una deuda elevada, limitarse.

A medio plazo, se recomendó a todos los Estados miembros que alcanzaran posiciones fiscales prudentes y garantizaran la sostenibilidad de la política fiscal, aumentando al mismo tiempo la inversión para impulsar el potencial de crecimiento. Estas recomendaciones tenían también por objeto garantizar que la composición de la política fiscal nacional condujera a una recuperación sostenible y compatible con las transiciones ecológica y digital[4].

El objetivo de la presente Comunicación es doble: En primer lugar, ofrecer un panorama general de la política presupuestaria a escala de la zona del euro, partiendo de una evaluación de los proyectos de planes presupuestarios de los distintos países. Este ejercicio refleja la evaluación por países de los programas de estabilidad que se ha llevado a cabo en primavera. En segundo lugar, presentar una visión global de los proyectos de planes presupuestarios a nivel nacional y explicar el enfoque seguido por la Comisión para su evaluación, en particular en lo que se refiere a las medidas de política fiscal adoptadas para apoyar la recuperación sostenible de la Unión tras la crisis de la COVID-19.

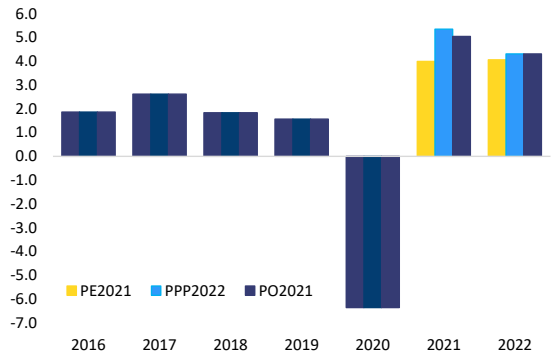
[4] En las Recomendaciones sobre los programas de estabilidad actualizados adoptadas el 18 de junio de 2021, el Consejo recomendó a todos los Estados miembros que: «Prestasen especial atención a la composición de las finanzas públicas, tanto por el lado de los ingresos como por el de los gastos, y a la calidad de las medidas presupuestarias a fin de garantizar una recuperación sostenible e inclusiva. Diesen prioridad a las inversiones sostenibles y favorables al crecimiento, en particular a aquellas que respalden la transición ecológica y digital. Concediesen preferencia a las reformas presupuestarias estructurales que ayuden a financiar las prioridades de las políticas públicas y contribuyan a la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, reforzando también, en su caso, la cobertura, adecuación y sostenibilidad de los sistemas de protección sanitaria y social para todos».

# II. Principales constataciones con respecto a la zona del euro

***Perspectivas económicas***

**La reapertura de las economías de la zona del euro está impulsando una vigorosa recuperación en todos los Estados miembros y sectores.** La mejora de la situación sanitaria y la relajación de las medidas de confinamiento dieron lugar en el segundo trimestre de 2021 a un fuerte repunte de la actividad económica en la zona del euro, que se aceleró en el tercer trimestre. Según las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, el crecimiento del PIB real alcanzará el 5,0 % para el conjunto del año (tras una contracción del 6,4 % en 2020). La economía de la zona del euro regresará a su nivel anterior a la pandemia, en términos intertrimestrales, a finales de año, aunque se mantendrá por debajo de su nivel tendencial anterior a la crisis, que según se prevé actualmente se alcanzará en 2023. Esta recuperación está siendo impulsada por el repunte del consumo privado y la inversión. La aceleración del consumo privado se debe al aumento de la renta disponible de los hogares y al descenso de la tasa de ahorro hasta mínimos históricos, mientras que el crecimiento de la inversión está impulsado por las favorables condiciones de financiación para el sector empresarial, el impulso dado por el MRR y la intensa actividad del sector de la construcción. La notable aceleración de las exportaciones está dando alas a la actividad económica, especialmente al sector manufacturero. Sin embargo, se espera que la recuperación sea desigual entre países y sectores. Según lo previsto, doce Estados miembros de la zona del euro volverán a alcanzar los niveles intertrimestrales de producción anteriores a la pandemia a finales de 2021; en cinco de ellos[5], la brecha se cerrará en el transcurso de 2022, y en el restante[6], a principios de 2023. En términos sectoriales, los sectores de servicios que requieren numerosos contactos se beneficiaron considerablemente de la relajación de las restricciones sanitarias en el segundo trimestre de 2021, pero el valor añadido se mantuvo en ellos considerablemente por debajo de los niveles anteriores a la pandemia. Por el contrario, el sector manufacturero se está recuperando rápidamente, pero se ve entorpecido por ciertas obstrucciones y perturbaciones en las cadenas de suministro mundiales, como la escasez de materias primas y de componentes intermedios, en particular semiconductores. Las previsiones macroeconómicas para 2021 de los PPP son, en términos agregados, más optimistas que las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, pues contemplan un crecimiento agregado del PIB de la zona del euro del 5,4 %[7], frente al 5 % de las previsiones de la Comisión (gráfico 2.1.

Gráfico 2.1. **Zona del euro: crecimiento del PIB real, 2016-2022 (%)**




**Fuentes**: Proyectos de planes presupuestarios (PPP) para 2022, previsiones del otoño (PO) de 2021 de la Comisión Europea y programas de estabilidad (PE) para 2021.

[5] Esos Estados miembros son: Alemania, Grecia, Italia y Malta.

[6] España

[7]Las previsiones incluidas en los PPP, más optimistas en lo que respecta al crecimiento agregado del PIB para 2021 que las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, se deben más al carácter más propicio de las

y cuadro IV.1. del anexo). Se espera que la actividad económica siga creciendo rápidamente en 2022 hasta alcanzar un 4,3 %. No hay diferencias en cuanto a las previsiones de crecimiento agregado del PIB de la zona del euro para 2022. Tanto las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión como los PPP prevén, para 2021, un crecimiento considerablemente superior (5 % y 5,4 %, respectivamente) al apuntado en los programas de estabilidad de 2021 (donde la cifra correspondiente era del 4 %), y un crecimiento ligeramente superior en 2022.

**La incertidumbre y los riesgos siguen siendo elevados y es probable que se agraven, con nuevos y crecientes factores adversos para las perspectivas económicas por el lado de la oferta.** La evolución de la pandemia, tanto dentro como fuera de la zona del euro, sigue siendo una gran fuente de incertidumbre. Dentro de la zona del euro, los avances en la campaña de vacunación han dado lugar a una importante disminución del número de casos graves y mortales, lo que ha atenuado el rigor de las restricciones impuestas por los gobiernos. También ha debilitado el impacto de la pandemia en la actividad económica. Fuera de la zona del euro (y de la UE en general), la situación es bastante desigual, pues los países emergentes, cuyas tasas de vacunación son bajas, son especialmente vulnerables a la posibilidad de nuevos confinamientos. Las perturbaciones de la actividad económica en estas regiones pueden afectar negativamente a las economías de la zona del euro, dada la integración mundial de sus cadenas de producción. La pandemia también está contribuyendo a exacerbar los cuellos de botella del lado de la oferta que frenan la actividad económica en la zona del euro y que podrían tener nuevas consecuencias negativas si llegasen a empeorar. Otro factor de riesgo de degradación de la situación se encuentra en las persistentes presiones inflacionistas provocadas por los elevados precios de la energía y la escasez de mano de obra en algunos sectores.

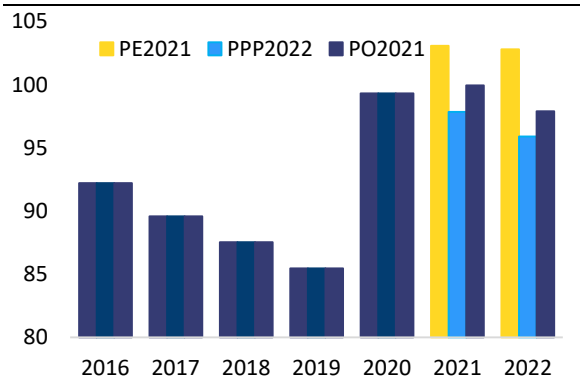
### *Perspectivas de política fiscal*

**Se espera que el déficit global agregado de la zona del euro disminuya en 2022, principalmente como consecuencia de la relajación de las medidas de apoyo de emergencia y de la activación de los estabilizadores automáticos** (gráfico 2.2. y cuadro IV.2. del anexo**).** Los proyectos de planes presupuestarios apuntan a un déficit global agregado del 4,1 % del PIB en 2022, lo que supone una disminución con respecto al 7,5 % del PIB esperado para 2021 (y esta última cifra un aumento con respecto al 7,2 % del PIB de 2020). Estas previsiones de déficit son ligeramente superiores a las de las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión (7,1 % del PIB en 2021 y 3,9 % del PIB en 2022), pero apuntan hacia una disminución significativa en comparación con los programas de estabilidad de 2021, que preveían un déficit agregado del 6,8 % del PIB en 2022 (frente al 8,7 % del PIB en 2021). La

proyecciones de algunos grandes Estados miembros de la zona del euro que a una tendencia general. Las diferencias en las previsiones de estos Estados miembros se explican en su mayor parte por un problema de calendario, ya que los PPP se elaboraron antes de la publicación de los datos adicionales sobre el PIB que se integraron en las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión.

mejora esperada del déficit agregado en 2022 se debe principalmente a la relajación de las medidas de apoyo de emergencia y a la activación de los estabilizadores automáticos a medida que prosigue la recuperación económica. Todos los Estados miembros de la zona del euro prevén para 2022 un déficit considerablemente inferior al de 2021. Las mayores disminuciones —más de 4 puntos porcentuales del PIB— están previstas en Grecia (hasta el 3,7 % del PIB en 2022), Letonia (hasta el 4,8 %) y Malta (hasta el 5,6 %). En total, once Estados miembros prevén un déficit superior al 3 % del PIB en 2022.

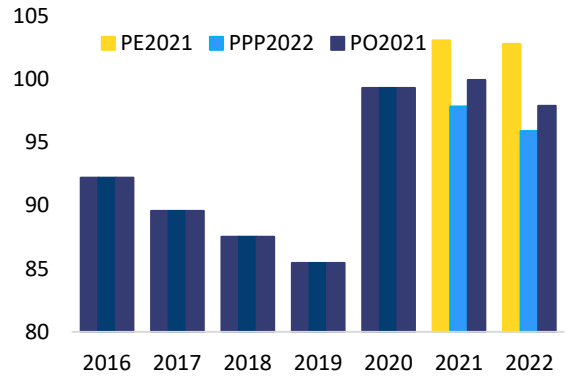
Gráfico 2.2. **Zona del euro: déficit global, 2016-2022 (% del PIB)**




**Fuentes**: Proyectos de planes presupuestarios (PPP) para 2021, previsiones del otoño de 2021 de la Comisión Europea y programas de estabilidad (PE) para 2021.

**Se prevé que la ratio agregada de deuda en relación con el PIB de la zona del euro disminuya ligeramente en 2022 gracias a un diferencial favorable entre tipos de interés y crecimiento** (gráfico 2.3. y cuadro IV.3. del anexo). Los proyectos de planes presupuestarios prevén que la ratio de deuda alcance el 98 % del PIB en 2021 (frente al 99 % en 2020), y que vuelva a disminuir en 2022 hasta un porcentaje cercano al 96 %[8]. Esta previsión es inferior a las del otoño de 2021 de la Comisión (100,0 % del PIB en 2021 y 97,9 % del PIB en 2022). En general, el déficit primario seguirá pesando sobre la dinámica de la deuda en 2022, mientras que el diferencial entre tipos de interés y crecimiento favorecerá la reducción de la ratio de deuda (gráfico 2.4.).

Gráfico 2.3. **Zona del euro: deuda pública, 2016-2022 (% del PIB)**



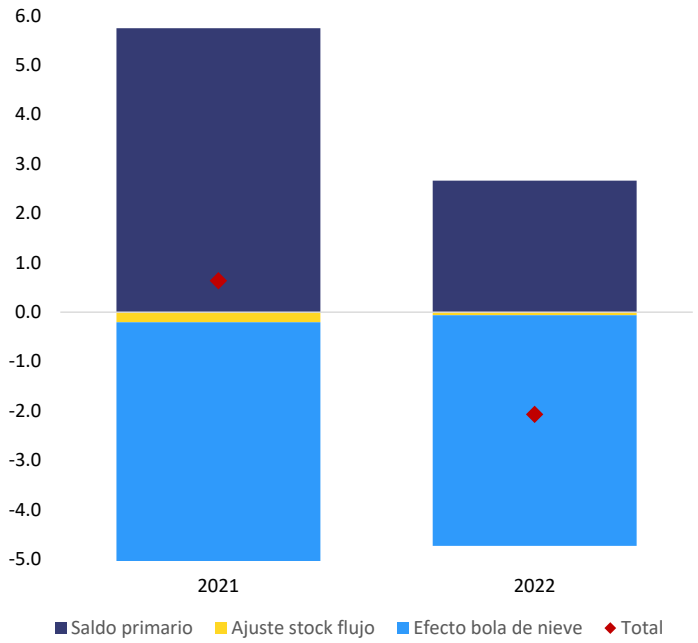

**Fuentes**: Proyectos de planes presupuestarios (PPP) para 2021, previsiones del otoño de 2021 de la Comisión Europea y programas de estabilidad (PE) para 2021.

**Las previsiones de deuda para los próximos años están sujetas a una gran incertidumbre.** Las simulaciones estocásticas, que aplican una amplia gama de perturbaciones macroeconómicas a un escenario central, indican la probabilidad de que la ratio deuda/PIB de la zona del euro se sitúe entre el 89 % y el 107 % del PIB en 2022, y entre el 79 % y el 112 % del PIB en 2026 (anexo III). Es probable que esta ratio vaya disminuyendo lentamente a medio plazo, a medida que se desvanezca gradualmente el impacto de la crisis de la COVID-19 en las finanzas públicas. De forma general, los pasivos contingentes derivados de la concesión de garantías públicas en apoyo de la actividad económica y de los sectores especialmente afectados por la pandemia solo se reflejarían en la deuda y los déficits públicos si se ejecutasen, excepto en el

[8] Los únicos Estados miembros en los que se prevé un aumento de la ratio de deuda en 2022 son Bélgica, Estonia, Letonia y Malta. La mayor parte de los Estados miembros que tenían las ratios de deuda más elevadas antes de la crisis prevén cierta mejora en 2022.

caso de las garantías estandarizadas[9]. Los pasivos contingentes acumulados durante la crisis de la COVID-19 presentan grandes diferencias entre unos Estados miembros y otros.

Gráfico 2.4. **Zona del euro: desglose de la variación de la ratio de deuda, 2021-2022 (puntos porcentuales del PIB)**




Nota: El efecto de bola de nieve se refiere a la incidencia neta de los tipos de interés, la inflación y el crecimiento del PIB real (es decir, el diferencial entre tipos de interés y crecimiento) sobre la dinámica de la deuda.
**Fuente**: Previsiones del otoño de 2021 de la Comisión Europea.

(Recuadro 1). Las ratios de deuda también seguirán aumentando si aumentan los tipos de interés. Por otra parte, diversos factores mitigan los riesgos para la sostenibilidad de la política fiscal. Entre ellos se encuentra la prolongación de los plazos de vencimiento de la deuda en los últimos años[10], la estabilidad de las fuentes de financiación, los niveles históricamente bajos de los costes de los préstamos[11], e iniciativas de la UE como el Instrumento Europeo de Apoyo Temporal para Mitigar los Riesgos de Desempleo en una Emergencia (SURE) y, sobre todo, Next Generation EU y el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR). Además, una gran proporción de la deuda pública —entre el 15 % y el 30 % en la mayoría de los países de la zona del euro[12]—, está en manos del Sistema Europeo de Bancos Centrales.

***Recuadro 1. Garantías en los proyectos de planes presupuestarios para 2022***

Junto a las medidas con repercusión presupuestaria directa, los Estados miembros han proporcionado a la economía, en respuesta a la crisis de la COVID-19, un sustancial aporte de liquidez, principalmente en forma de garantías públicas. Además de aliviar las dificultades temporales de liquidez, esas medidas han facilitado que el sector bancario siga concediendo crédito a la economía y que las condiciones favorables de financiación se transmitan eficazmente a todos los sectores

[9] En algunos casos, los gobiernos emitieron garantías estandarizadas en respuesta a la crisis de la COVID-19; el impacto estimado en el déficit de estas garantías se registra desde el principio, en consonancia con las normas del SEC 2010. Aunque persiste un alto grado de incertidumbre, esto mitiga la repercusión potencial de las garantías en déficits futuros. Tal fue el caso, concretamente, de Italia, país en el que más aumentó el volumen de garantías en 2020: habida cuenta de que la mayor parte de las garantías emitidas en 2020 en respuesta a la crisis de la COVID-19 estaban estandarizadas, las pérdidas asociadas a las futuras ejecuciones de garantías previstas (0,7 % del PIB) se reflejaron ya en el déficit de 2020.

[10] El vencimiento medio en la zona del euro es actualmente de 7,9 años (calculado como media simple de los vencimientos en los Estados miembros de la zona del euro).

[11] En 2020, el tipo de interés implícito se situó en el 1,5 % para la zona del euro en su conjunto.

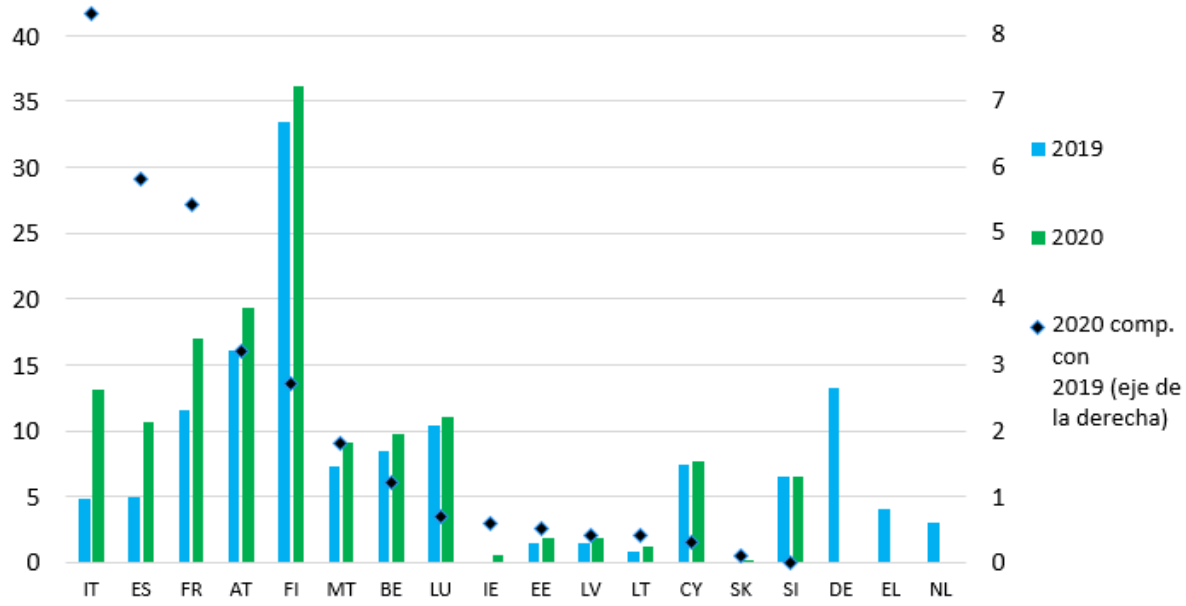
[12] Datos de 2020, fuente: Estadísticas de las finanzas públicas, BCE.

económicos. Algunos Estados miembros han destacado en sus PPP la eficiencia de tales medidas a la hora de preservar la confianza y, por tanto, de limitar la repercusión de la crisis en el empleo.

Se espera que, con la relajación de las medidas de contención y la consiguiente recuperación, la utilización de garantías públicas derivadas de la crisis de la COVID-19 haya alcanzado su punto culminante, habida cuenta de que numerosos regímenes de garantía han expirado ya o expiran a finales de 2021. Estas previsiones se ven confirmadas por la información facilitada en los PPP, muchos de los cuales prevén que el nivel de pasivos contingentes empiece a disminuir a partir de 2022, lo que también refleja la recuperación económica esperada. La información presentada en los PPP pone también de relieve que la utilización real de algunos regímenes —reflejada en los pasivos contingentes reales de la Administración— se mantuvo en niveles modestos en comparación con el volumen máximo inicialmente anunciado.

Los datos disponibles indican que el aumento del volumen de garantías públicas ha seguido siendo moderado en la mayoría de los casos (véase el gráfico B1.1.) y, en general, inferior al registrado durante la gran crisis financiera. Procede señalar que el importe de las garantías suscritas no se corresponde estrictamente con la probabilidad de que se ejecuten, la cual viene determinada por otros aspectos, en particular la solvencia de las empresas beneficiarias de las garantías.

**Gráfico B1.1. Zona del euro: volumen de garantías públicas, 2019 y 2020 (% del PIB)**

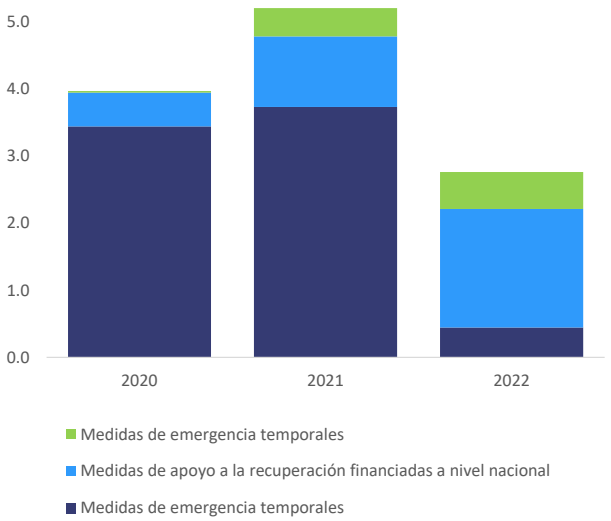



Fuente: Eurostat (gov_10dd_guar and gov_cl_guar); no se dispone de datos relativos a 2020 para Alemania, Grecia ni los Países Bajos.

***Política fiscal adoptada en respuesta a la pandemia de COVID-19: de la emergencia a la recuperación***

**Los Estados miembros han mantenido importantes medidas fiscales como respuesta a la degradación de la evolución de la pandemia que se registró a principios de 2021.** Según las estimaciones de la Comisión, las medidas de emergencia temporales[13] ascendieron al 3,4 % del PIB en 2020 y supusieron aproximadamente el 85 % del total de medidas fiscales discrecionales adoptadas ese año (gráfico 2.5.). Se calcula que otras medidas (temporales o permanentes) destinadas, de manera más general, a apoyar la recuperación, como las obras públicas extraordinarias o las rebajas de impuestos indirectos, representaron el 0,5 % del PIB en 2020[14]. Se prevé que en 2021 el coste de las medidas de emergencia temporales subirá hasta el 3,7 % del PIB. El aumento de las medidas de emergencia temporales se debe principalmente a la adopción de nuevas medidas o a la prórroga de las ya existentes como respuesta a la necesidad de introducir nuevas restricciones de la actividad económica en los primeros meses del año. Se prevé que el coste de las medidas de apoyo a la recuperación (financiadas tanto por fuentes nacionales como por la UE) aumente en 2021 hasta el 1,5 % del PIB, porcentaje en el que las medidas financiadas por la UE equivalen al 0,4 % del PIB.

Gráfico 2.5. **Zona del euro: Medidas de emergencia temporales y medidas de apoyo a la recuperación, 2020-2022 (% del PIB)**




Nota: El gráfico muestra el coste en 2022 de las medidas adoptadas a partir de 2020. Para la definición de medidas de emergencia temporales, véase el recuadro 2. Para la definición de medidas de apoyo a la recuperación, véase la nota a pie de página 12.
**Fuentes**: Proyectos de planes presupuestarios para 2022 y previsiones del otoño de 2021 de la Comisión.

**Se prevé que la mayor parte de las medidas de emergencia temporales se eliminen gradualmente en 2022, a medida que los Estados miembros vayan centrándose en las medidas de apoyo a la recuperación.** Según las previsiones de la Comisión, las medidas de emergencia temporales supondrán en 2022 menos del 0,5 % del PIB, y las medidas de apoyo a la recuperación, el 2,3 % del PIB. Estas últimas representarían aproximadamente el 85 % del

[13] El motivo del desglose de las medidas de emergencia es que la pertinencia de su aplicación no debe determinarse en relación con el estado de la economía, sino con el estado de la salud pública y las restricciones que requiere. Para la definición de medidas de emergencia temporales, véase el recuadro 2.

[14] Las medidas de apoyo a la recuperación son las medidas de política fiscal introducidas desde marzo de 2020 para garantizar una recuperación sostenible tras la pandemia de COVID-19. Esas medidas pueden ser temporales o permanentes; algunas de ellas pueden financiarse mediante subvenciones del MRR. Cuando esas medidas afecten al saldo presupuestario después de 2022, se considerarán permanentes. Esas medidas pueden adoptar la forma de inversiones públicas, transferencias de capital, gastos corrientes o medidas relativas a los ingresos (rebajas de impuestos). En cuanto a la composición de las medidas de apoyo fiscal, los Estados miembros deben atenerse a la recomendación del Consejo de 18 de junio para garantizar una recuperación sostenible y sostenida.

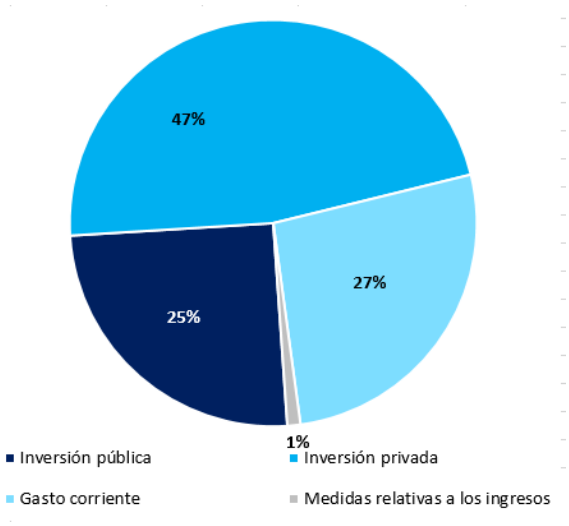
total de medidas fiscales discrecionales en 2022, situación inversa a la de 2020. Estos datos confirman que se está materializando la transición hacia el apoyo a la recuperación. Una parte cada vez más importante de este apoyo a la recuperación corresponde a medidas financiadas por la UE, especialmente mediante subvenciones del MRR, que en 2022 sufragarán el 24 % del total de las medidas de apoyo a la recuperación, lo que equivale al 0,5 % del PIB. Dicho esto, es posible que sea preciso prorrogar algunas medidas de emergencia en caso de empeoramiento de la evolución de la pandemia. Además, los Estados miembros pueden adoptar o prolongar ciertas medidas para contrarrestar el impacto económico y social del reciente y repentino aumento de los precios de la energía.

### *Evolución de los gastos financiados por el MRR*

**Según las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión y los proyectos de planes presupuestarios para 2022, la absorción de las subvenciones del MRR (ayuda financiera no reembolsable) se concentrará al inicio del período, destinándose la mayor parte de esas subvenciones a financiar inversión privada y pública[15].**

El MRR proporciona apoyo financiero a los Estados miembros para inversiones y reformas a través de subvenciones y préstamos. En la presente sección se examinan únicamente las tendencias correspondientes a las subvenciones del MRR, ya que se trata de partidas presupuestarias «por encima de la línea». Por el contrario, los préstamos del MRR constituyen partidas de financiación «por debajo de la línea», similares a otros préstamos contraídos por la deuda soberana en los mercados financieros internacionales para financiarse[16]. Conforme a las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, el perfil de gasto agregado de las subvenciones del MRR internacionales apunta a su concentración al inicio del programa, con un gasto a finales de 2022 del 42 % del importe total de las subvenciones del MRR asignadas a los Estados miembros de la zona del euro —en espera de la decisión de desembolso consiguiente al cumplimiento de los hitos y

Gráfico 2.6. **Gastos financiados mediante subvenciones del MRR, 2020-2022 (% de los costes totales)**



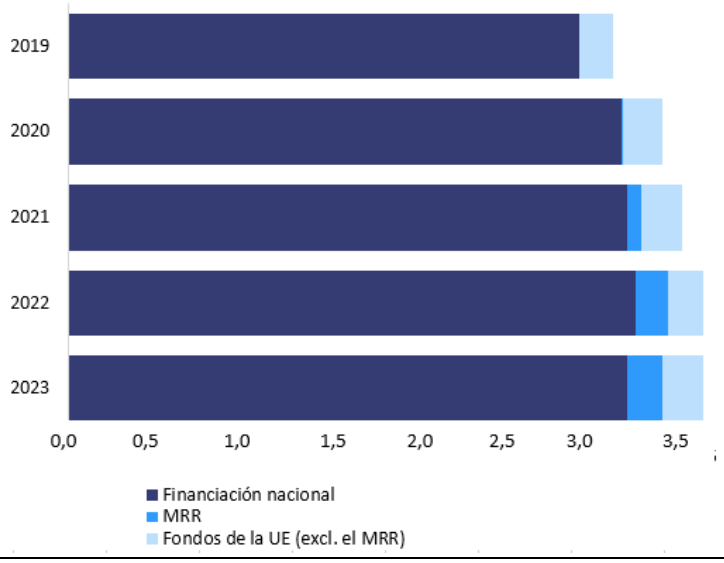

**Fuente**: Previsiones del otoño de 2021 de la Comisión Europea.

[15] En la presente Comunicación y en los dictámenes sobre los PPP se utiliza la definición de inversión que se emplea en las cuentas nacionales, mientras que el MRR utiliza un concepto más amplio. El Reglamento del MRR define la inversión como la formación de capital en ámbitos como el capital fijo, el capital humano y el capital natural. Quedarían también incluidos los activos intangibles como los datos, la propiedad intelectual y las capacidades. El capital fijo equivale, a grandes rasgos, al concepto de «formación bruta de capital fijo» utilizado en las cuentas nacionales (por ejemplo, infraestructura y edificios, pero también algunos activos intangibles, como I+D, patentes o programas informáticos). El capital humano se acumula mediante el gasto en sanidad, protección social, educación, formación y capacitación, etc. El capital natural se potencia mediante medidas destinadas a aumentar la proporción de recursos naturales renovables, proteger o restaurar el medio ambiente (por ejemplo, reducción de las emisiones, rehabilitación de tierras, reforestación) o mediante la mitigación o la adaptación al cambio climático.

objetivos—, porcentaje que a finales de 2023 se acercará al 63 %. En términos de PIB, se estima que el gasto financiado por el MRR superará el 0,5 % del PIB en 2022 y será del 0,5 % en 2023. Idéntico perfil se desprende de los PPP, según los cuales a finales de 2022 se habrá gastado aproximadamente el 44 % del importe total de las subvenciones del MRR asignadas a los Estados miembros de la zona del euro —en espera de la decisión de desembolso consiguiente al cumplimiento de los hitos y objetivos—, porcentaje que a finales de 2023 será próximo al 65 %. La aprobación de los primeros planes de recuperación y resiliencia (PRR) dio paso, en el verano de 2021, a los desembolsos a los Estados miembros con cargo al MRR en forma de prefinanciación (por un importe superior hasta la fecha a 34 000 millones EUR en subvenciones del MRR). Se calcula que en 2021 los Estados miembros de la zona del euro han gastado aproximadamente el 17 % del total de las subvenciones del MRR, lo que equivale aproximadamente al 0,4 % del PIB de la zona del euro. Según las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, alrededor del 72 % de las subvenciones del MRR durante el período 2020-2022 se destinará a apoyar la inversión, tanto pública como privada (alrededor del 47 % se destinaría a apoyar la inversión privada mediante transferencias de capital, mientras que cerca del 25 % financiaría la inversión pública a través de la formación bruta de capital fijo). El resto de las subvenciones del MRR se canalizarían hacia los gastos corrientes (alrededor del 27 %) y las rebajas impositivas (alrededor del 1 %), dedicados por los Estados miembros a financiar otras medidas de apoyo a la recuperación, mejora de la resiliencia y fomento de las transiciones ecológica y digital
. De los PPP de los Estados miembros se desgajan tendencias similares: aproximadamente el 74 % de las subvenciones del MRR durante el período 2020-2022 se canalizarán hacia el gasto de inversión, con una distribución prácticamente igual entre la inversión pública (alrededor del 38 %) y la inversión privada (alrededor del 36 %). Se prevé que el resto de las subvenciones se asignen principalmente a los gastos corrientes (alrededor del 25 %) y las rebajas impositivas (alrededor del 1 %), destinados por los Estados miembros a financiar otras medidas de apoyo de la recuperación, mejora de la resiliencia y fomento de las transiciones ecológica y digital.

**El aumento previsto de la proporción de la inversión pública en el PIB se ve impulsado por las fuentes de financiación tanto de la UE como nacionales.** Según las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, la ratio inversión pública agregada / PIB de la zona del euro pasaría del 2,8 % de 2019 a cerca del 3,2 % en 2022, como resultado del aumento de la financiación procedente de fuentes nacionales y de la UE. Una parte significativa del aumento de la financiación de la UE se debe al uso de subvenciones del MRR. Al mismo tiempo, se prevé que las inversiones financiadas a nivel nacional se

Gráfico 2.7. **Inversión pública en la zona del euro, 2019-2023 (% del PIB)**




**Fuente**: Previsiones del otoño de 2021 de la Comisión Europea.

mantengan, *grosso modo*, en 2022, pues se espera que todos los Estados miembros conserven en niveles al menos similares a los de 2021 la proporción de inversiones financiadas a escala nacional.

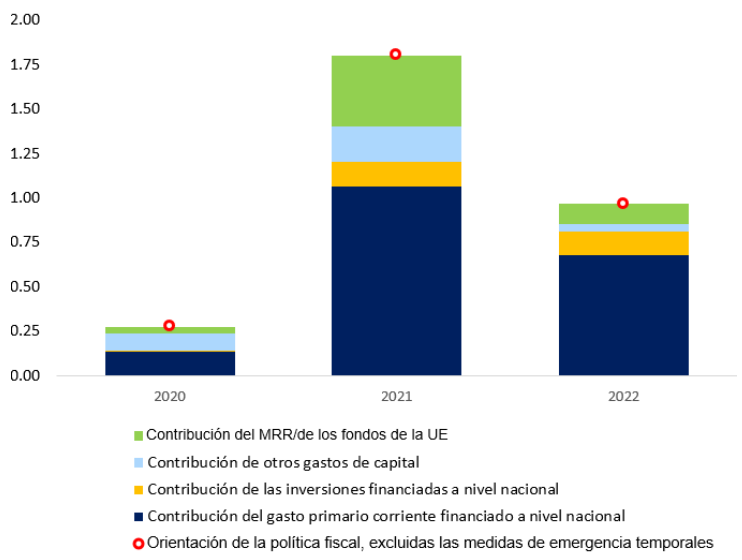
### *Evaluación de la política fiscal de la zona del euro*

**El indicador de la política fiscal correspondiente al período 2020-2022 se ajustó para tener en cuenta las circunstancias especiales provocadas por la pandemia**. La orientación de la política fiscal mide el impulso a corto plazo que la política fiscal discrecional imprime en la economía. Siguiendo el enfoque aplicado en primavera[16], la presente Comunicación calcula la orientación de la política fiscal examinando el aumento anual del gasto neto en relación con el crecimiento potencial a 10 años (para más detalles, véase el recuadro titulado «Indicadores utilizados en la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios para 2022» en el anexo estadístico). A raíz de las recomendaciones del Consejo sobre los programas de estabilidad para 2021, el gasto neto agregado utilizado para calcular la orientación global de la política fiscal se ajustó para incluir el gasto financiado mediante subvenciones del MRR y otros fondos de la UE y para excluir las medidas de emergencia temporales relacionadas con la crisis de la COVID-19 (en el recuadro 2 se ofrece una sinopsis detallada de estos cambios). Junto a la contribución que supone el gasto financiado por la UE, la presente Comunicación identifica las contribuciones a la orientación fiscal general procedentes de diferentes componentes del gasto agregado financiados a nivel nacional: i) inversiones; ii) otros gastos de capital, y iii) gasto primario corriente (excluidas las medidas discrecionales relativas a los ingresos).

[16]Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo, al Comité de las Regiones y al Banco Europeo de Inversiones: «Coordinación de las políticas económicas en 2021: superar la COVID-19, apoyar la recuperación y modernizar nuestra economía», 2 de junio de 2021. Véase el enlace: com-2021-500_es.pdf (europa.eu)

**La política fiscal agregada de la zona del euro seguirá siendo expansiva en 2021.** Se estima que, en 2020, la política fiscal fue ligeramente expansiva (0,25 % del PIB)[17], al afectar los confinamientos impuestos para limitar la propagación de la pandemia a la capacidad de los gobiernos para gastar en actividades normales. Por lo que respecta a 2021, se prevé una considerable expansión fiscal correspondiente al 1,75 % del PIB, impulsada en gran medida por el gasto primario corriente neto financiado a nivel nacional, que se espera aporte una contribución expansiva ligeramente superior al 1 % del PIB. Se esperan otras contribuciones positivas procedentes de la inversión pública y de otros gastos de capital financiados tanto por los presupuestos nacionales como por el de la UE. La importante contribución expansiva de casi el 0,5 % del PIB procedente del presupuesto de la UE refleja esencialmente la ejecución de los PRR de los Estados miembros.

Gráfico 2.8. **Zona del euro: orientación de la política fiscal, 2020-2022 (% del PIB)**




Nota: El gráfico muestra el impulso fiscal discrecional ajustado para tener en cuenta las circunstancias especiales de la pandemia de COVID-19.
**Fuente**: Previsiones del otoño de 2021 de la Comisión Europea.

**Se prevé que la política fiscal de la zona del euro siga siendo expansiva en 2022 para sustentar la recuperación.** A medida que la recuperación económica va cobrando impulso, se espera de los Estados miembros de la zona del euro que vayan modificando sus políticas, pasando de las medidas de emergencia temporales (la mayor parte de las cuales expirarán en 2022) a las medidas de apoyo a la recuperación, que son necesarias para reducir las pérdidas de producción y fomentar las transiciones ecológica y digital de nuestras economías. Según las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, en las que se incorporan los PPP para 2022, se espera una nueva expansión fiscal de casi el 1 % del PIB para 2022.

**Los gastos financiados por la UE y los gastos de capital financiados a nivel nacional seguirán apoyando la recuperación y el crecimiento potencial en 2022, con un gasto**

[17] La pandemia de COVID-19 plantea retos específicos para evaluar la posición fiscal subyacente, en particular la necesidad de tener en cuenta la eliminación gradual de las medidas de emergencia temporales. En efecto, la aplicación y la posterior supresión gradual de cuantiosas medidas de emergencia temporales en 2022 difumina la lectura de la evolución subyacente de la orientación fiscal. La eliminación gradual de estas medidas no debe considerarse una política fiscal restrictiva cuando la actividad económica y las horas trabajadas regresen a niveles normales. Excluirlas del análisis contribuirá a evitar inferencias engañosas sobre la evolución del apoyo a la demanda desde el inicio de la pandemia. Con fines de coherencia y de comparación, también se ha ajustado el indicador de la orientación de la política fiscal para 2020 excluyendo las medidas de emergencia temporales adoptadas en respuesta a la crisis de la COVID-19. Habida cuenta de que, en 2020, la mayor parte del impulso fiscal procedió de esas medidas de emergencia temporales, los parámetros modificados utilizados en la presente nota solo apuntan a una política fiscal ligeramente expansiva para 2020. Si se incluyen las medidas de emergencia temporales, la política fiscal de la zona del euro sería expansiva en un 3,75 % en 2020 y un 2,0 % en 2021 y contractiva en un 2,0 % en 2022.

**adicional global del 0,25 % del PIB (el gasto financiado por la UE asciende al 0,1 % del PIB).** Se prevé que el gasto financiado por la UE seguirá aumentando en 2022, factor que contribuirá a la orientación expansiva de la política fiscal. Se prevé también que las inversiones financiadas a nivel nacional sigan aumentando el próximo año. El apoyo fiscal previsto para la financiación de inversiones públicas y privadas tendrá un impacto positivo en el crecimiento potencial y, por ende, en la sostenibilidad de la política fiscal.

**Una gran parte del apoyo fiscal en 2022 se destina a aumentar el gasto corriente financiado a nivel nacional o a reducir los ingresos fiscales (0,75 % del PIB).** En algunos casos, estas previsiones implican considerables repercusiones en la posición fiscal subyacente, incluso en algunos Estados miembros con un alto nivel de deuda.

**Aunque la política fiscal agregada de la zona del euro en 2022 es expansiva, su composición podría mejorarse.** En las REP de 2021 se recomendaba a los Estados miembros que aplicasen distintos tipos de estrategias fiscales en función de su nivel de deuda pública. Así, los Estados miembros con un bajo nivel de deuda deben seguir una política fiscal favorable, a la que contribuye el impulso proporcionado por el MRR. Los Estados miembros con una deuda elevada deben utilizar el MRR para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación, al tiempo que aplican una política fiscal prudente. Los Estados miembros deben preservar las inversiones financiadas a nivel nacional. Al mismo tiempo, el aumento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional debe mantenerse bajo control y limitarse en el caso de los Estados miembros con una deuda elevada. Como se expone más adelante, en la sección III, todos los Estados miembros están cumpliendo las recomendaciones de utilizar el MRR para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación y todos los Estados miembros están preservando, práctica o totalmente, sus inversiones financiadas a nivel nacional. Sin embargo, en 2022 se espera un nuevo aumento del gasto corriente financiado a nivel nacional, por encima del crecimiento potencial, en varios Estados miembros, incluidos algunos con elevados riesgos para la sostenibilidad de la deuda. Este aumento previsto del gasto corriente por encima del crecimiento potencial sigue tendencias similares en 2020 y 2021, lo que apunta a un creciente peso de los gastos corrientes permanentes o de las rebajas impositivas no financiadas. Por consiguiente, la composición de la política fiscal para 2022 podría mejorarse, desplazando en la medida de lo posible el apoyo fiscal hacia la inversión. Esos elementos promoverían la inversión y conducirían a una mejora de la sostenibilidad de la política fiscal a medio plazo. Es más: en el caso de los Estados miembros con un alto nivel de deuda, limitar el crecimiento del gasto corriente contribuirá a aplicar una política fiscal prudente, conforme a lo recomendado por el Consejo.

***Recuadro 2. Indicadores de política fiscal empleados durante la pandemia de COVID-19***

Tradicionalmente, la orientación de la política fiscal indica el impacto a corto plazo de la política fiscal discrecional en la economía y se define como una medida de la variación interanual de la situación presupuestaria de las Administraciones Públicas. Sin embargo, teniendo en cuenta las circunstancias excepcionales provocadas por la pandemia de COVID-19, la presencia de cuantiosas transferencias desde el presupuesto de la UE (como las procedentes del MRR u otras subvenciones de la UE) y la considerable incertidumbre en torno a las estimaciones de la brecha de producción, no se consideran adecuados para medir la orientación de la política fiscal indicadores convencionales como la variación del saldo presupuestario estructural o el «valor de referencia para el gasto».

En particular, la variación del saldo presupuestario estructural no refleja el impulso fiscal adicional proporcionado por la UE, ya que el gasto nacional en cuestión se compensa íntegramente con los

ingresos correspondientes procedentes de la UE. Por lo tanto, la economía puede recibir un significativo impulso de la UE sin que ello sea visible en el saldo presupuestario global o estructural. Del mismo modo, el «valor de referencia para el gasto» excluye la repercusión del gasto financiado por la UE y, por tanto, tampoco refleja la orientación general de la política fiscal.

Además, los saldos de las Administraciones Públicas también se han visto considerablemente afectados desde 2020 por la introducción y la posterior eliminación gradual de medidas de emergencia temporales relacionadas con la crisis. Por lo general, el objetivo de esas medidas es apoyar a los sistemas sanitarios y compensar a los trabajadores y a las empresas por las pérdidas de ingresos provocadas por la pandemia. Son, por naturaleza, temporales —con una fecha máxima de expiración situada en 2023— pero su impacto depende de la evolución de la situación sanitaria. Pese a su utilidad en la fase inicial de esta crisis, es probable que estas medidas sean menos eficientes para apoyar la recuperación a medida que la emergencia sanitaria se vaya disipando gradualmente.

Por esos motivos, la Comisión efectúa una medición de la orientación de la política fiscal que se basa en la variación del gasto primario (excluidas las medidas discrecionales relativas a los ingresos) en relación con la tasa media de crecimiento del PIB potencial a 10 años. El agregado del gasto incluye el gasto financiado a nivel nacional, así como el gasto financiado por el MRR y otras subvenciones de la UE, por lo que mide el impulso otorgado por el presupuesto nacional y por la UE. Al mismo tiempo, dadas las circunstancias excepcionales generadas por el impacto de la pandemia de COVID-19, excluye la repercusión de las medidas de emergencia temporales relacionadas con la crisis. La diferencia entre la variación del gasto primario neto (según se ha definido anteriormente) en relación con el crecimiento medio del PIB potencial a 10 años puede interpretarse entonces como una medida de la orientación general de la política fiscal.

Atendiendo a las recomendaciones del Consejo de 2 de junio de 2021, la evaluación de la Comisión también presta una especial atención a la evolución de cada uno de los subcomponentes de la orientación general de la política fiscal, en particular el gasto financiado mediante subvenciones del MRR y otros fondos de la UE, la inversión financiada a nivel nacional y el gasto corriente primario financiado a nivel nacional.

### *Orientación de la política monetaria*

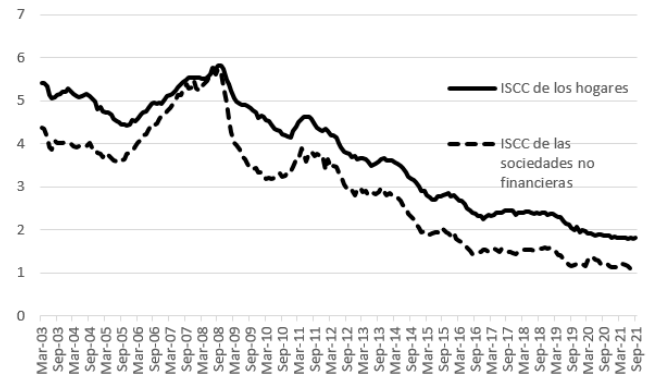
**La política monetaria acomodaticia seguida por el BCE desde el inicio de la pandemia ha contribuido a mantener unas condiciones de financiación favorables en toda la zona del euro.** Si bien los tipos de interés de mercado a largo plazo han repuntado desde el mes de septiembre, los precios compuestos del crédito[18] para las empresas y los hogares de la zona del euro se han mantenido hasta la fecha en niveles históricamente bajos (gráfico 2.9.). Al preservar unas condiciones de financiación favorables, las medidas de política monetaria del BCE[19]

[18]El indicador sintético del coste del crédito (ISCC) es una medición sintética de los costes de financiación externa para el sector empresarial y los hogares de la zona del euro. El ISCC de las sociedades no financieras incluye los costes del crédito facilitado tanto por las entidades de crédito como por los mercados financieros (es decir, a través de bonos). El ISCC de los hogares incluye los costes de tres tipos de préstamos bancarios concedidos a los hogares, a saber, para consumo, adquisición de vivienda y otros fines.

[19]El BCE ha adoptado una gama de medidas de relajación de la política monetaria para mitigar los efectos económicos adversos de la pandemia de COVID-19. Estas medidas han consistido en cuantiosas compras de activos adicionales con arreglo al programa de adquisiciones de activos y, en particular, al programa de compras

también han contribuido a una transmisión más eficaz del impulso fiscal otorgado al conjunto de la economía de la zona del euro durante la pandemia. Al mismo tiempo, la orientación favorable de la política fiscal ha facilitado la transmisión de la política monetaria del BCE. Esta estrecha complementariedad entre las políticas fiscal y monetaria de la zona del euro ha abierto un margen para que ambas políticas funcionen en tándem y ha mitigado con eficacia los perjuicios económicos ocasionados por la pandemia. Mirando hacia el futuro, las condiciones de financiación deberían seguir siendo favorables, con unos tipos a plazo implícitos en el mercado que sugieren solamente un aumento muy gradual de los tipos de interés tanto a corto como a largo plazo en 2022. En su última reunión sobre política monetaria celebrada en el mes de octubre, el Consejo de Gobierno del BCE consideró que sus actuales medidas de política monetaria seguían siendo cruciales para ayudar a la economía a colocarse en una senda de recuperación sostenida y, en última instancia, para llevar la inflación a medio plazo a su objetivo del 2 %. El Consejo de Gobierno del BCE también consideró que la política monetaria debía seguir complementándose con un apoyo fiscal coordinado y específico.

Gráfico 2.9. **Indicadores sintéticos del coste del crédito (ISCC) de las sociedades no financieras y los hogares de la zona del euro**




**Fuente**: BCE, Bloomberg, Datastream, cálculos de la DG ECFIN.

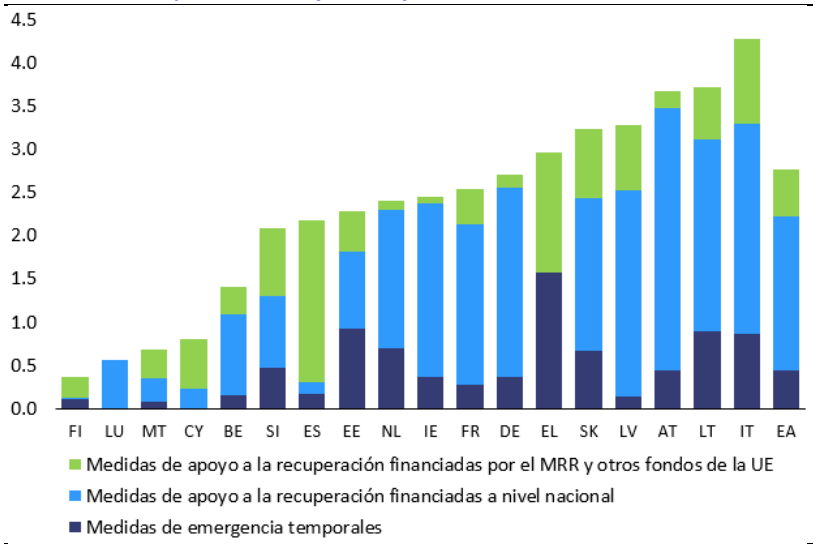
de emergencia en caso de pandemia; una abundante provisión de liquidez en condiciones muy favorables a las entidades de crédito de la zona del euro, en particular a través de la tercera serie de operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO III), y una relajación de los requisitos de garantía en sus operaciones de provisión de liquidez con entidades de crédito de la zona del euro.

# III. Panorámica de los proyectos de planes presupuestarios

***Respuesta de política fiscal a la pandemia de COVID-19 en todos los Estados miembros: de la emergencia a la recuperación***

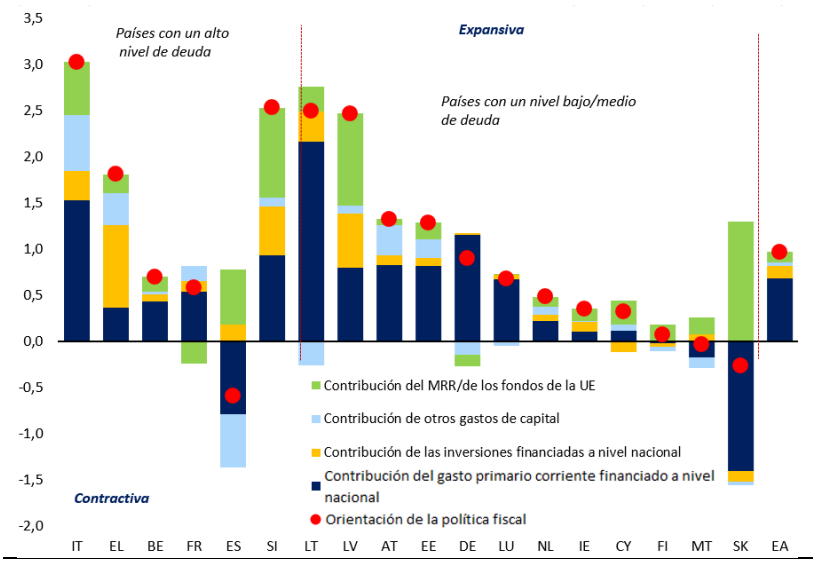
**Se espera que la mayoría de los países eliminen progresivamente las medidas de emergencia temporales para irse centrando en el apoyo a la recuperación en 2022** (gráfico 3.1.). Se espera que, en 2022, el coste de las medidas de apoyo a la recuperación, financiadas en parte por el MRR y otros fondos de la UE, supere el 3 % del PIB en Italia, Letonia y Austria, y el 2 % en otros siete Estados miembros. Se espera que cuatro Estados miembros financien, mediante fondos de la UE, medidas de apoyo a la recuperación equivalentes al 1 % del PIB. Se prevé que los costes más elevados de las medidas de emergencia temporales en 2022 se produzcan en Estonia, los Países Bajos, Grecia, Eslovaquia, Lituania e Italia. Según lo previsto, la retirada de las últimas medidas de emergencia temporales tendrá lugar en 2023.

Gráfico 3.1. **Medidas de emergencia temporales y medidas de apoyo a la recuperación, 2022 (% del PIB)**




Nota: El gráfico muestra el coste en 2022 de las medidas adoptadas a partir de 2020. Para la definición de medidas de emergencia temporales, véase el recuadro 2. Para la definición de medidas de apoyo a la recuperación, véase la nota a pie de página 12.
**Fuente**: Previsiones del otoño de 2021 de la Comisión Europea.

Gráfico 3.2. **Orientación de la política fiscal de los Estados miembros de la zona del euro en 2022 (% del PIB)**



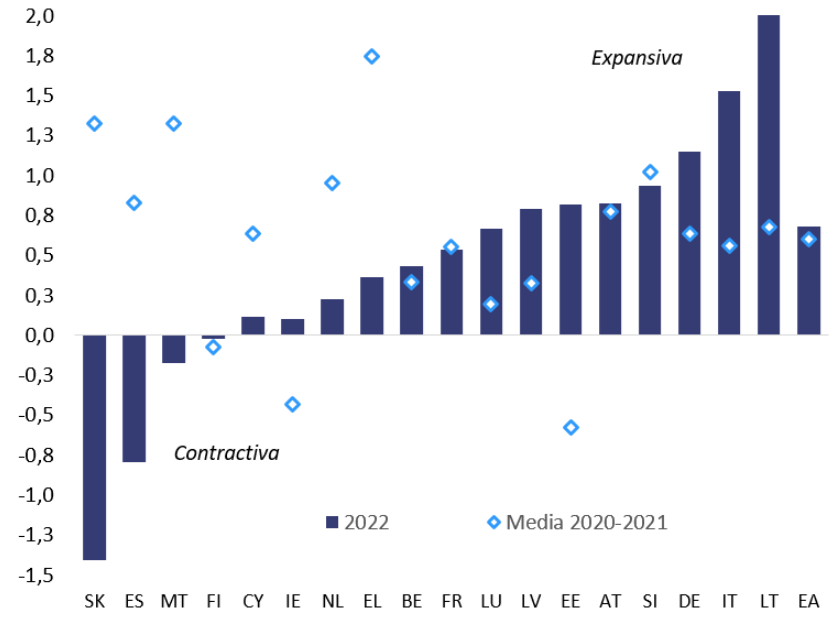

Nota: El gráfico muestra la orientación de la política fiscal y sus distintos componentes, excluidas las medidas de emergencia temporales contra la COVID-19, sobre la única base de las previsiones de la Comisión, ya que no se dispone de los datos de los PPP sobre las medidas de emergencia temporales relacionadas con la COVID-19.
**Fuente**: Previsiones del otoño de 2021 de la Comisión Europea.

**Se espera que la política fiscal siga siendo expansiva en casi todos los Estados miembros en 2022** (gráfico 3.2.). Según las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, se prevé que 17 Estados miembros sigan una política fiscal neutra o expansiva, en algunos casos en alto grado, con una expansión igual o superior al 1 % del PIB. Se prevé que una gran mayoría de los Estados

miembros con niveles de deuda bajos o medios sigan en 2022 una política fiscal expansiva, siguiendo las recomendaciones que se les dirigieron en primavera. La única excepción es Eslovaquia, país para el que se prevé una política contractiva del 0,3 % del PIB, en un contexto de fuerte crecimiento de la producción en 2022. Para Malta, se prevé una política neutra que reflejará principalmente un crecimiento potencial estimado muy elevado. La mayor parte de los Estados miembros con un alto nivel de deuda (Bélgica, Grecia, Francia e Italia) prevén una política de expansión fiscal. Se recomendó a los Estados miembros con un alto nivel de deuda que utilizasen el MRR para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación y que, al mismo tiempo, aplicasen una política fiscal prudente.

**En varios países, la política fiscal expansiva prevista refleja el aumento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional o las rebajas impositivas, mientras que en aproximadamente una tercera parte de ellos refleja un aumento de la inversión** (gráfico 3.2.). En la mayoría de los Estados miembros, se prevé que en 2022 el crecimiento del gasto corriente financiado a nivel nacional (excluidas las nuevas medidas relativas a los ingresos) supere la tasa de crecimiento potencial a medio plazo, lo que implica una contribución positiva a la orientación general de la política fiscal (en el recuadro 2 se ofrece una visión detallada de los parámetros de orientación de la política fiscal). De hecho, se prevé que el crecimiento del gasto corriente financiado a nivel nacional sea el principal motor de la política fiscal expansiva en diez Estados miembros. Solo en España, Malta y Eslovaquia se espera que los gastos corrientes financiados a nivel nacional aporten una contribución contractiva a la política fiscal, ya que se prevé que el gasto corriente no temporal se desacelere tras el considerable aumento registrado en 2020-2021 (gráfico 3.3.). Se espera que en Grecia, Irlanda, Letonia y Eslovenia la política fiscal expansiva se vea impulsada en 2022 por la inversión financiada tanto a nivel nacional como por la UE (gráfico 3.2.).

Gráfico 3.3. **Crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional, media de 2020-2021 y 2022 (% del PIB; por encima del crecimiento potencial a medio plazo)**




Nota: Este agregado del gasto se define en términos primarios y excluye las medidas discrecionales relativas a los ingresos. Se excluyen las medidas de emergencia temporales.
Fuente: Previsiones del otoño de 2021 de la Comisión Europea.

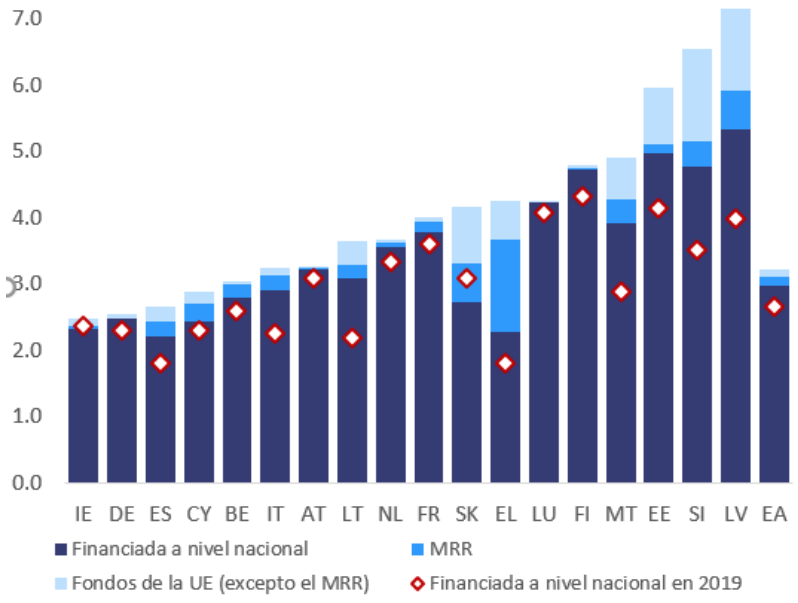
**El crecimiento del gasto corriente financiado a nivel nacional supera la tasa de crecimiento potencial a medio plazo en 2022 en todos los Estados miembros excepto España, Malta y Eslovaquia** (gráfico 3.3.). En Italia, la repercusión del aumento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional en la posición fiscal subyacente supone el 1,5 % del PIB. Debido a su alto nivel de deuda, se recomendó a Italia que limitase el crecimiento de los

gastos corrientes financiados a nivel nacional y que utilizase el MRR para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación, aplicando, de forma simultánea, una política fiscal prudente. El efecto en la posición fiscal subyacente del aumento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional representa el 0,8 % del PIB en Letonia y el 2,2 % del PIB en Lituania. La recomendación dirigida a Letonia y Lituania —cuyo nivel de deuda es en ambos casos bajo o medio— era que mantuviesen bajo control el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional.

**Se espera que en 2022 todos los Estados miembros mantengan práctica o totalmente sus gastos de inversión financiados a nivel nacional** (gráfico 3.4.). Con arreglo a las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, el crecimiento de las inversiones financiadas a nivel nacional supera el crecimiento potencial en Bélgica, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Lituania, Letonia, Malta y los Países Bajos,

Austria y Eslovenia, que contribuyen a una política fiscal expansiva. Tal situación está en consonancia, en líneas generales, con el crecimiento potencial en Alemania, Luxemburgo, Finlandia, Chipre y Eslovaquia, donde las inversiones financiadas a nivel nacional se mantienen generalmente estables.

Gráfico 3.4. **Inversión pública, 2019-2022 (% del PIB)**




Nota: Al no haber presentado su PRR, los Países Bajos no incluyeron en su proyecto de plan presupuestario ninguna previsión relativa al MRR. [En el caso de los Países Bajos, las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión partían de la hipótesis de que el PRR se presentaría en 2022, por lo que se hizo una extrapolación lineal de los importes del MRR.]

**Fuente:** Previsiones del otoño de 2021 de la Comisión Europea.

### *Gastos financiados por el MRR*

**La mayor parte de los Estados miembros han notificado medidas financiadas por el MRR en sus PPP para 2022[20].** Muchos Estados miembros han notificado también medidas financiadas por el MRR para el período posterior a 2022, a pesar de que esa información era facultativa. Irlanda y Lituania no comunicaron el desglose de los gastos totales de capital

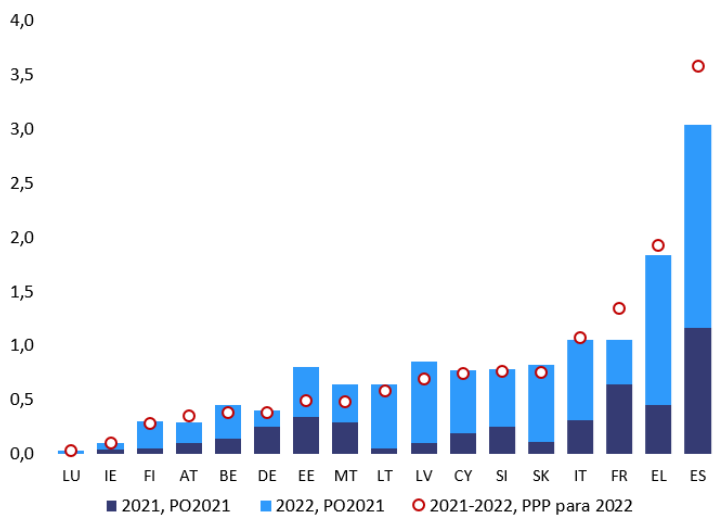
[20]En general, el grado de compleción de los informes ha mejorado en comparación con los programas de estabilidad y convergencia de 2021. Sin embargo, persisten ciertos problemas en los informes de algunos Estados miembros, como la aplicación incorrecta de las normas contables en lo que respecta a las operaciones relacionadas el MRR o la presencia de componentes que no se suman a los totales.

financiados por el MRR. Además, al no haber presentado su PRR, los Países Bajos no incluyeron en su proyecto de plan presupuestario ninguna previsión en relación con el MRR.

**Existe cierto grado de heterogeneidad entre los Estados miembros de la zona del euro en cuanto al perfil de gasto de las subvenciones del MRR durante el período 2020-2022.** Con arreglo a las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, un pequeño número de Estados miembros (Austria, Alemania, Francia, Chipre, España, Luxemburgo, Malta e Italia) tienen previsto utilizar las subvenciones del MRR para financiar con carácter retroactivo gastos de 2020[21]. Se prevé que, en 2021, el gasto financiado mediante las subvenciones del MRR como porcentaje del PIB se mantenga limitado en la mayoría de los Estados miembros, con las excepciones de Francia, España, Estonia y Grecia, donde ya se espera que la proporción del gasto en el PIB sea considerable. Se prevé que los gastos financiados mediante las subvenciones del MRR aumenten significativamente en 2022 en muchos Estados miembros. Concretamente, se espera que se sitúe por encima del 1 % del PIB en Grecia y en España, y por encima del 0,7 % del PIB en Italia, Letonia y Eslovaquia. Por el contrario, se espera que se mantenga por debajo del 0,2 % del PIB en Irlanda, Luxemburgo, Alemania y Austria. Estas cifras reflejan la importancia de las asignaciones de subvenciones en el MRR, así como el calendario de desembolsos vinculado a la consecución prevista de los hitos y objetivos.

**Los Estados miembros con un alto nivel de deuda están utilizando la mayor parte de las subvenciones del MRR para financiar inversiones adicionales, conforme a lo recomendado en las REP de 2021.** Según las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, los Estados miembros con un alto nivel de deuda (Bélgica, Grecia, España, Francia e Italia), a los que el Consejo ha recomendado que utilicen el MRR para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación, están siguiendo esa recomendación. Uno de esos Estados miembros (Grecia) ha asignado el importe total de sus subvenciones del MRR para 2022 a la financiación de inversión pública. Los otros Estados miembros (Bélgica,

Gráfico 3.5. **Gastos financiados mediante subvenciones del MRR, 2021 y 2022 (% del PIB)**




Nota: Al no haber presentado su PRR, los Países Bajos no incluyeron en su proyecto de plan presupuestario ninguna previsión en relación con el MRR. Para poder realizar una comparación entre los PPP y las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, se utilizaron las previsiones del PIB incluidas en las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión cuando se expresaban en porcentaje del PIB. Algunas diferencias entre los PPP y las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión podrían deberse a la presentación en los PPP de cifras redondeadas.
**Fuentes:** Proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros para 2022 y previsiones del otoño de 2021 de la Comisión.

[21] De conformidad con el Reglamento (UE) 2021/241, por el que se establece el MRR, las medidas iniciadas a partir del 1 de febrero de 2020 pueden optar a la financiación de dicho Mecanismo siempre que cumplan los requisitos establecidos en ese Reglamento. Además, de acuerdo con las directrices de Eurostat, no se aplica a los gastos subvencionables efectuados en 2020 la norma general de neutralidad de las subvenciones de la UE. Los

España, Francia e Italia) han asignado más del 60 % de sus subvenciones del MRR para 2022 a la financiación de inversiones públicas y privadas.

***Evaluación de los proyectos de planes presupuestarios para 2022 llevada a cabo por la Comisión***

**Los dictámenes de la Comisión sobre los proyectos de planes presupuestarios para 2022 se centran en la coherencia de estos con las recomendaciones del Consejo de 18 de junio de 2021.** El Consejo ha recomendado que los Estados miembros con un bajo nivel de deuda sigan una política fiscal expansiva, a la que contribuye el impulso proporcionado por el MRR. Los Estados miembros con una deuda elevada deben utilizar el MRR para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación, al tiempo que aplican una política fiscal prudente. Todos los Estados miembros deben preservar las inversiones financiadas a nivel nacional. Al mismo tiempo, habida cuenta de que el crecimiento del gasto corriente financiado a nivel nacional debe mantenerse bajo control y, en el caso de los Estados miembros con una deuda elevada, limitarse, se formuló una recomendación a tal efecto a aquellos Estados miembros en los que, con arreglo a las previsiones de la primavera de 2021 de la Comisión, se consideró que podía surgir algún problema. Esta medida permitirá que las medidas fiscales creen cierto margen para la inversión y maximicen el apoyo a la recuperación sin prejuzgar futuras trayectorias fiscales ni crear una carga permanente para las finanzas públicas, con el fin de preservar unas políticas fiscales prudentes.

**El Consejo también recomendó a los Estados miembros que prestaran una especial atención a la composición de las finanzas públicas, tanto en el lado de los ingresos como en el de los gastos del presupuesto nacional.** La calidad de las medidas presupuestarias debe garantizar una recuperación sostenible e inclusiva. Debe otorgarse prioridad a las inversiones sostenibles y propicias al crecimiento, en particular aquellas que respalden la transición ecológica y digital. Las reformas fiscales estructurales ayudarán a financiar las prioridades de las políticas públicas y contribuirán a la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, reforzando también, cuando así proceda, la cobertura, adecuación y sostenibilidad de los sistemas de protección sanitaria y social para todos.

**Casi todos los Estados miembros de la zona del euro habían presentado sus proyectos de planes presupuestarios a 15 de octubre, de conformidad con lo establecido en el artículo 6 del Reglamento (UE) n.º 473/2013.** La única excepción fue Italia, que presentó su plan el 20 de octubre. Francia presentó un proyecto de plan presupuestario actualizado el 22 de octubre. En el caso de los Países Bajos, el proyecto de plan presupuestario fue presentado por el Gobierno saliente. Se invita a las autoridades de este país a que presenten a la Comisión y al Eurogrupo un proyecto de plan presupuestario actualizado tan pronto como tome posesión el nuevo Gobierno y, por regla general, como mínimo un mes antes de la fecha prevista para la aprobación de la ley de proyecto de presupuesto por el Parlamento nacional. La Comisión no adoptó un dictamen sobre el proyecto de plan presupuestario presentado por Portugal, ya que el presupuesto había sido rechazado, entre tanto, por el Parlamento de ese país. El 15 de noviembre, la Comisión envió a las autoridades portuguesas una carta en la que les invitaba a

ingresos correspondientes se registrarán en el momento de la aprobación del PRR por el Consejo, es decir, en la mayoría de los casos, en 2021.

presentar a la Comisión y al Eurogrupo un nuevo proyecto de plan presupuestario en el momento oportuno y tan pronto como el Gobierno presentara al Parlamento portugués un nuevo proyecto de ley sobre el presupuesto del Estado para 2022. Ese documento debe presentarse al menos un mes antes de la aprobación prevista del nuevo proyecto de ley de presupuesto por el Parlamento nacional.

A continuación se ofrece un resumen de los dictámenes de la Comisión[22], que se basan en las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión:

**Estados miembros con un nivel muy alto de deuda (Bélgica, España, Francia, Grecia, e Italia)**

- Según lo recomendado por el Consejo, todos esos Estados miembros recurren al MRR para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación.
- Conforme también a lo recomendado por el Consejo, todos esos Estados miembros mantienen las inversiones financiadas a nivel nacional.
- El Consejo ha recomendado a **Italia** que limite el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional. Las previsiones no permiten deducir que tal resultado esté suficientemente garantizado, pues se prevé que el crecimiento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (excluidas las nuevas medidas relativas a los ingresos) contribuya notablemente en 2022 a la política fiscal globalmente expansiva de Italia. Para favorecer la aplicación de una política presupuestaria prudente, la Comisión invita a Italia a que adopte las medidas necesarias, en el marco del procedimiento presupuestario nacional, para limitar el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional.
- En el caso de **Bélgica, España, Francia, Grecia** e **Italia**, dado el nivel de su deuda pública y los elevados retos de sostenibilidad a medio plazo que existían antes del estallido de la pandemia de COVID-19, es importante que, al adoptar medidas presupuestarias de apoyo, se mantenga una política fiscal prudente que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo.

**Estados miembros con un nivel bajo o medio de deuda (Alemania, Austria, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Finlandia, Irlanda, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta y los Países Bajos)**

- Conforme a lo recomendado por el Consejo, todos esos Estados miembros, a excepción de **Eslovaquia** y **Malta**, siguen una política fiscal expansiva a la que contribuye el impulso proporcionado por el MRR. La orientación fiscal restrictiva de Eslovaquia se inscribe en un contexto de fuerte crecimiento de la producción con incipientes limitaciones de la capacidad. La orientación neutra de Malta refleja, principalmente, un crecimiento potencial estimado muy elevado, en un momento

[22] Los documentos de trabajo habituales de los servicios de la Comisión que acompañan a los dictámenes de la Comisión sobre los proyectos de planes presupuestarios no se van a publicar este año, habida cuenta de las recomendaciones cualitativas adoptadas por el Consejo y la continuada desviación respecto de los requisitos presupuestarios normales tras la activación de la cláusula general de salvaguardia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Los dictámenes van acompañados de un anexo estadístico que incluye la información necesaria para evaluar los planes de los Estados miembros.

en que la inversión pública alcanza un nivel históricamente alto. Esto se ajusta, en líneas generales, a lo recomendado por el Consejo.

- Todos los Estados miembros tienen previsto utilizar el MRR en apoyo de su recuperación, pero los Países Bajos aún no han presentado su Plan de Recuperación y Resiliencia.
- Conforme a lo recomendado por el Consejo, todos los Estados miembros mantienen práctica o totalmente las inversiones financiadas a nivel nacional.
- El Consejo ha recomendado a **Letonia** y a **Lituania** que controlen el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional. Las previsiones no permiten deducir que tal resultado esté suficientemente garantizado, pues se prevé que el crecimiento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (excluidas las nuevas medidas relativas a los ingresos) en 2022 contribuya notablemente a su política fiscal globalmente expansiva.

En general, los proyectos de planes presupuestarios incluyen medidas que van encaminadas a reforzar la composición de las finanzas públicas y a contribuir a una recuperación sostenible e inclusiva, en particular mediante inversiones propicias al crecimiento, que apoyan en particular la transición ecológica y digital. Se realizará una evaluación completa de las reformas fiscales estructurales aplicadas por los Estados miembros en el contexto de la evaluación de la aplicación de los planes de recuperación y resiliencia y del informe por cada país de 2022.

Se invita a todos los Estados miembros a que, en función de la solidez de su recuperación, revisen periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantengan preparados para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

## ANEXO I: Evaluación específica para cada país de los proyectos de planes presupuestarios para 2022

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Austria**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva conforme recomienda el Consejo. Austria tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Austria planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Se invita a Austria a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Bélgica**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Bélgica tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme también a lo recomendado por el Consejo, Bélgica planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. Habida cuenta del nivel de deuda pública de Bélgica y de los elevados retos de sostenibilidad a medio plazo que existían antes del estallido de la pandemia de COVID-19, es importante que, al adoptar medidas presupuestarias de apoyo, se mantenga una política fiscal prudente que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Aunque de pequeña magnitud, las medidas anunciadas en el proyecto de plan presupuestario se ajustan a la recomendación. Se invita a Bélgica a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Chipre**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva conforme recomienda el Consejo. Chipre tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme en líneas generales a lo recomendado por el Consejo, Chipre planea mantener prácticamente todas las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Se espera que las inversiones y reformas financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia cumplan estos objetivos y contribuyan a apoyar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas. Se invita a Chipre a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparado para adaptarlas, en caso es necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Estonia**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva como recomienda el Consejo. Estonia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Estonia planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Algunas de las medidas incluidas en el proyecto de plan presupuestario están relacionadas con la tecnología de la información y las inversiones ecológicas, por lo que se espera que contribuyan a poner en práctica la recomendación. Se invita a Estonia a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Finlandia**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva como recomienda el Consejo. Finlandia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Finlandia planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Las medidas relacionadas con la ejecución del programa del Gobierno y del Plan de Recuperación y Resiliencia que figuran en el proyecto de plan presupuestario de Finlandia contribuyen a cumplir esta recomendación del Consejo. Se invita a Finlandia a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Francia**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Francia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme también a lo recomendado por el Consejo, Francia planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. Habida cuenta del nivel de deuda pública de Francia y de los elevados retos de sostenibilidad a medio plazo que existían antes del estallido de la pandemia de COVID-19, es importante que, al adoptar medidas presupuestarias de apoyo, se mantenga una política fiscal prudente que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. A este respecto, las medidas incluidas en el proyecto de plan presupuestario francés contribuyen a cumplir la recomendación del Consejo de garantizar una recuperación sostenible e inclusiva que otorgue prioridad a la transición ecológica y digital, así como la adecuación y sostenibilidad de los sistemas sanitarios y de protección social para todos. Se invita a Francia a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las

medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Alemania**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva como recomienda el Consejo. Alemania tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Alemania planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Estos objetivos se cumplen mediante las medidas que sustentan el proyecto de plan presupuestario. Se invita a Alemania a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Grecia**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Grecia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme también a lo recomendado por el Consejo, Grecia planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. Habida cuenta del nivel de deuda pública de Grecia y de los elevados retos de sostenibilidad a medio plazo que existían antes del estallido de la pandemia de COVID-19, es importante que, al adoptar medidas presupuestarias de apoyo, se mantenga una política fiscal prudente que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. La mayoría de las medidas de apoyo de emergencia se eliminarán gradualmente en 2021, y las que se incluyen en el proyecto de plan presupuestario para 2022 tienen por objeto estimular la demanda agregada y el empleo, lo que contribuirá a una recuperación sostenible e inclusiva. Además, las inversiones y reformas financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia contribuirán significativamente a la transición ecológica y digital. Por último, se espera que la ejecución de reformas fiscales estructurales como las revisiones del gasto, la reforma de la presupuestación basada en los resultados, la finalización de la clasificación funcional y el desarrollo de un marco de presupuestación ecológica mejoren la eficiencia de las finanzas públicas. Se invita a Grecia a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Irlanda**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva como recomienda el Consejo. Irlanda tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Irlanda planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo

con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Las medidas incluidas en el Plan Nacional de Desarrollo, como la retroadaptación de las viviendas y el Plan Nacional de Banda Ancha, están en consonancia con el apoyo a la transición ecológica y digital. Se invita a Irlanda a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Italia**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Italia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme también a lo recomendado por el Consejo, Italia planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. Al mismo tiempo, Italia no prevé limitar en una medida suficiente el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional. Para favorecer la aplicación de una política fiscal prudente, la Comisión invita a Italia a que adopte las medidas necesarias, en el marco del procedimiento presupuestario nacional, para limitar el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional. Habida cuenta del nivel de deuda pública de Italia y de los elevados retos de sostenibilidad a medio plazo que existían antes del estallido de la pandemia de COVID-19, es importante que, al adoptar medidas presupuestarias de apoyo, se mantenga una política fiscal prudente que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. A este respecto, las medidas incluidas en el proyecto de plan presupuestario italiano contribuyen a cumplir la recomendación del Consejo de garantizar una recuperación sostenible e inclusiva que otorgue prioridad a la transición ecológica y digital. Se invita a Italia a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Letonia**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva como recomienda el Consejo. Letonia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Letonia planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. Al mismo tiempo, Letonia no prevé controlar en una medida suficiente el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Las medidas que se incluyen en el Plan de Recuperación y Resiliencia de Letonia y que forman parte del proyecto de plan presupuestario tienen por objeto satisfacer las necesidades de inversión de las transiciones ecológica y digital. Se invita a Letonia a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Lituania**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye

el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva como recomienda el Consejo. Lituania tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Lituania planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. Al mismo tiempo, Lituania no prevé controlar en una medida suficiente el crecimiento de los gastos corrientes financiados a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Las medidas incluidas en el Plan de Recuperación y Resiliencia de Lituania y en el proyecto de plan presupuestario de Lituania contribuirán al cumplimiento de esta recomendación. Se invita a Lituania a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Luxemburgo**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva como recomienda el Consejo. Luxemburgo tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Luxemburgo planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. A este respecto, las medidas incluidas en el proyecto de plan presupuestario luxemburgués contribuyen al cumplimiento de la recomendación del Consejo de garantizar una recuperación sostenible e inclusiva que otorgue prioridad a la transición ecológica y digital, así como la adecuación y sostenibilidad de los sistemas sanitarios y de protección social para todos. Se invita a Luxemburgo a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Malta**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea neutra, en un contexto de crecimiento potencial muy elevado y en el que la inversión pública ha alcanzado un máximo histórico, lo que se ajusta en grandes líneas a lo que recomienda el Consejo. Malta tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Malta planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Se espera que el aumento de la inversión pública previsto en el proyecto de plan presupuestario de Malta apoye la transición ecológica y digital e incremente el potencial de crecimiento, si bien el aumento de los derechos de pensión —aunque limitado— puede incrementar la presión sobre la sostenibilidad del sistema de pensiones. Se invita a Malta a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **los Países Bajos**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva como recomienda el Consejo. Los Países Bajos tienen previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, los Países Bajos planean mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Las medidas incluidas en el proyecto de plan presupuestario de los Países Bajos contribuirán al cumplimiento de esta recomendación. Se invita a los Países Bajos a que, en función de la solidez de su recuperación, revisen periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantengan preparados para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias. Se invita a las autoridades de este país a que, tan pronto como tome posesión el nuevo Gobierno y, por regla general, como mínimo un mes antes de la fecha prevista para la aprobación por el Parlamento nacional de la ley del proyecto de presupuesto, presenten a la Comisión y al Eurogrupo un proyecto de plan presupuestario actualizado.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Eslovaquia**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea contractiva en un contexto de crecimiento muy elevado de la producción y de incipientes limitaciones de la capacidad, lo que se ajusta en grandes líneas a lo que recomienda el Consejo. Eslovaquia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme en líneas generales a lo recomendado por el Consejo, Eslovaquia planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Aunque de pequeña magnitud, las medidas anunciadas en el proyecto de plan presupuestario se ajustan a la recomendación. Se invita a Eslovaquia a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **Eslovenia**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea expansiva como recomienda el Consejo. Eslovenia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, Eslovenia planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. Aunque la mayoría de las medidas se ajustan a la Recomendación del Consejo, la reforma tributaria adoptada puede ejercer cierta presión sobre una recuperación sostenible e inclusiva. Se invita a Eslovenia a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso es necesario, a la evolución de las circunstancias.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la Comisión y de la información incorporada al proyecto de plan presupuestario de **España**, se prevé que la política fiscal, a la que contribuye el impulso proporcionado por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sea contractiva. Conforme a lo recomendado por el Consejo, España tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación mediante el uso del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia para financiar inversiones adicionales. Conforme a lo recomendado por el Consejo, España planea mantener las inversiones financiadas a nivel nacional. Habida cuenta del nivel de deuda pública de España y de los elevados retos de sostenibilidad a medio plazo que existían antes del estallido de la pandemia de COVID-19, es importante que, al adoptar medidas presupuestarias de apoyo, se mantenga una política fiscal prudente que garantice la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo. La Comisión recuerda la importancia de la composición de las finanzas públicas y la calidad de las medidas presupuestarias, por ejemplo con inversiones que fomenten el crecimiento y, en particular, la transición ecológica y digital. A este respecto, el proyecto de plan presupuestario contiene medidas detalladas que van en esa dirección y fomentan la transición digital, aumentando la conectividad y reforzando la ciberseguridad a través de diferentes planes de acción como el Plan para la Conectividad y las Infraestructuras Digitales de la sociedad. La transición ecológica se regula también en la nueva Ley de cambio climático y transición energética y en el Plan Hidrológico Nacional 2021-2027. Además, aumentará el apoyo público a la I+D y a la transferencia de conocimientos a través de la Agencia Estatal de Investigación y de los proyectos de la Red Cervera, entre otras medidas. Se invita a España a que, en función de la solidez de su recuperación, revise periódicamente el uso, la eficacia y la adecuación de las medidas de apoyo y a que se mantenga preparada para adaptarlas, en caso necesario, a la evolución de las circunstancias.

## ANEXO II: Metodología e hipótesis en que se basan las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión

De conformidad con el artículo 7, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 473/2013, «se adjuntarán a la evaluación global la metodología 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 2021 de la Comisión, que son formuladas de modo independiente por los servicios de la Comisión, se exponen en el propio documento de previsiones[23].

Los datos presupuestarios hasta 2020 se basan en los datos notificados por los Estados miembros a la Comisión antes del 1 de octubre de 2021 y validados por Eurostat el 21 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 2021. Además, retiró su anterior reserva sobre la calidad de los datos comunicados por Luxemburgo para el año 2020. Las autoridades estadísticas luxemburguesas han facilitado la información faltante sobre los ingresos tributarios aplazados en el contexto de la pandemia de COVID-19.

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[24]. Salvo que el Estado miembro interesado indique lo contrario, las aportaciones de capital conocidas con el suficiente nivel de detalle se han incluido en las previsiones como operaciones financieras, con lo que aumenta la deuda, pero no el déficit. Las garantías estatales sobre los pasivos y depósitos bancarios no están incluidas como gasto de las Administraciones Públicas, a no ser que haya pruebas de su utilización en el momento en que se ultimaron las previsiones. Sin embargo, los préstamos concedidos a los bancos por las Administraciones Públicas o por otras entidades que forman parte del sector público aumentan en general la deuda pública.

Para 2022, se han tomado en consideración los presupuestos aprobados o presentados a los Parlamentos nacionales y todas las demás medidas que se conozcan con el suficiente grado de detalle. En particular, en las previsiones del otoño se refleja toda la información incluida en los proyectos de planes presupuestarios presentados hasta mediados de octubre. Para 2023, la hipótesis de mantenimiento de la política económica utilizada en las previsiones implica la extrapolación de las tendencias de los ingresos y los gastos, así como la inclusión de las medidas que se conozcan con suficiente detalle.

En las previsiones para los años 2021-2023, los agregados europeos para la deuda de las Administraciones Públicas se publican de forma no consolidada (es decir, sin corregir en función de 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 pública de los distintos Estados miembros para 2021-2023 incluyen el impacto de las garantías aportadas a la Facilidad Europea de Estabilización Financiera, los préstamos

[23] Hipótesis metodológicas en que se basan las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, disponibles en: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast_en

[24] Disponibles en: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2041337/FT-Eurostat-Decision-9-July-20093--final-.pdf.

bilaterales a otros Estados miembros y la participación en el capital del Mecanismo Europeo de Estabilidad, según lo previsto en la fecha límite de las previsiones[25].

Según las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión, las medidas presupuestarias incluidas en los proyectos de planes presupuestarios para 2022 aumentan el déficit en términos agregados (con un efecto de alrededor del -0,3 % del PIB), fenómeno que se debe a partes iguales a las medidas de aumento del gasto y a las de reducción de los ingresos. En conjunto, se prevé que el efecto mecánico sobre el crecimiento del PIB sea positivo a corto plazo.

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

- El Reglamento (UE) n.º 473/2013 tiene por objeto evaluar el efecto de las medidas adoptadas en los proyectos de planes presupuestarios. 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 2022.
- El impacto de las medidas notificadas se expresa en relación con una situación de referencia en el supuesto de mantenimiento de la política económica. La orientación de este escenario de referencia en materia de política fiscal no es necesariamente neutra. Por ejemplo, el aumento tendencial de algunas partidas de gasto podría ser superior o inferior al crecimiento potencial; podría haber un impacto adicional de medidas anteriores en los escenarios de referencia, o bien medidas adoptadas anteriormente podrían dejar de aplicarse en 2022.

Las previsiones presupuestarias de algunos Estados miembros incluyen medidas que se espera se financien con cargo a Next Generation EU / el MRR. Las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión registran estas medidas como factores de aumento del déficit, aunque puede que finalmente sean financiadas por el MRR. En consecuencia, podrían haberse sobreestimado los déficits previstos de esos Estados miembros.

[25] En consonancia con la decisión de Eurostat de 27 de enero de 2011, sobre el registro estadístico de las operaciones de la FEEF, véase: http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/5034386/2-27012011-AP-EN.PDF.

## ANEXO III: Análisis de la sostenibilidad de la deuda y análisis de sensibilidad

En el presente anexo se expone un análisis de la sensibilidad de la evolución de la deuda pública a posibles perturbaciones macroeconómicas, tal como exige el artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 473/2013. Se utilizan previsiones estocásticas de deuda para evaluar el posible impacto sobre la dinámica de la deuda pública de los riesgos para el crecimiento del PIB nominal, la evolución de los mercados financieros y las perturbaciones bruscas que afectan a la situación presupuestaria de las finanzas públicas([26]).

Las previsiones estocásticas explican la incertidumbre macroeconómica en torno a dos escenarios «centrales» de previsiones de deuda para el período 2022-2026: el escenario de las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión y el escenario de los proyectos de planes presupuestarios para 2022 (PPP). En ambos casos, la hipótesis habitual de mantenimiento de la política fiscal se sitúa más allá del horizonte de previsión([27]).

Se aplican perturbaciones a las condiciones macroeconómicas supuestas en el escenario central para obtener la distribución de las posibles sendas de deuda (el «cono» en los diagramas de abanico que se muestran en el gráfico III.1.). El cono corresponde a una amplia serie de posibles condiciones macroeconómicas, con la simulación del efecto de hasta 2 000 perturbaciones en el crecimiento, los tipos de interés y el saldo primario. El tamaño y la correlación de estas perturbaciones reflejan la volatilidad histórica y las relaciones entre estas variables([28]). Por consiguiente, los diagramas de abanico aportan información probabilística sobre la dinámica de la deuda de la zona del euro, teniendo en cuenta la posibilidad de que se produzcan perturbaciones que afecten al crecimiento, los tipos de interés y el saldo primario de una magnitud y correlación similares a las observadas en el pasado.

En cada diagrama de abanico se indica la senda de deuda proyectada en el escenario central como una línea discontinua. La mediana resultante de las simulaciones se muestra como línea negra gruesa. El cono cubre el 80 % de todas las sendas de deuda posibles, mientras que no se muestra el 20 % de las sendas derivadas de las perturbaciones menos probables. Las distintas áreas sombreadas dentro del cono representan porciones diferentes de la distribución global de las posibles sendas de deuda.

Para 2022, las simulaciones sugieren que, con una probabilidad del 80 %, la ratio de deuda de la zona del euro se situará entre el 89 % y el 107 % del PIB con una probabilidad del 80 %, según el escenario de la Comisión, y entre el 90 % y el 108 % del PIB, según el escenario de los PPP. Para 2026, habría una probabilidad del 50 % de que la ratio de deuda fuera superior al 95 % del PIB según el escenario de la Comisión, y al 99 % del PIB según el escenario de los PPP.

Existen riesgos adicionales en torno a estas proyecciones. Dado que la magnitud y la correlación de las perturbaciones reflejan el comportamiento histórico de las variables, el

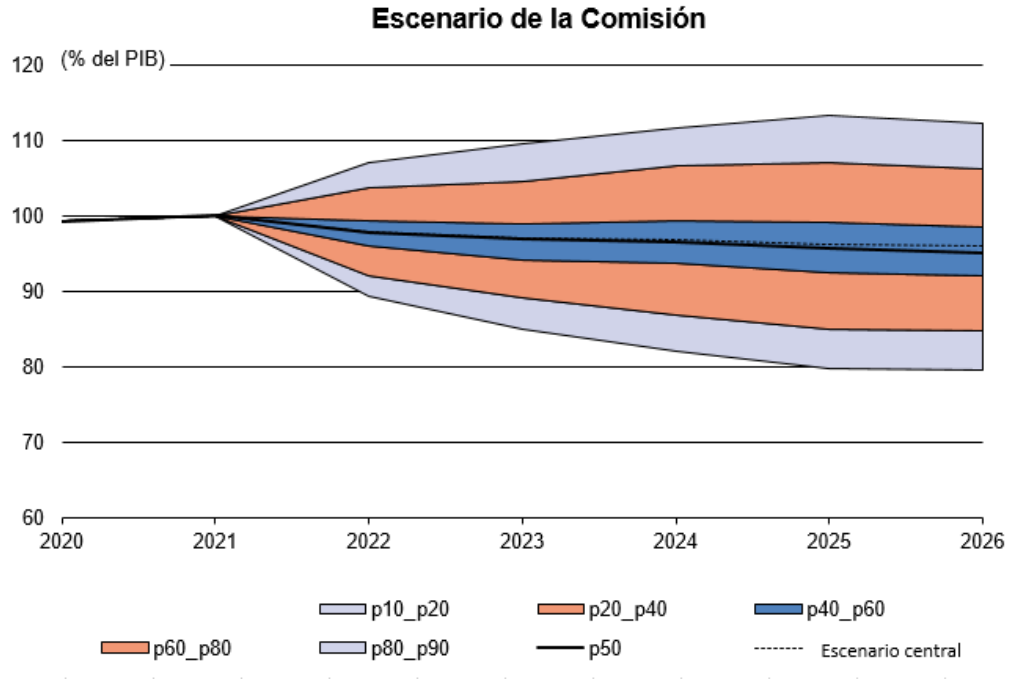
[26] El método utilizado aquí para las previsiones estocásticas de deuda pública se presenta en el *Debt Sustainability Monitor* 2019 de la Comisión Europea, anexo A7, y en Berti K. (2013), «Previsiones estocásticas de deuda pública utilizando el método de la matriz histórica varianzas-covarianzas para 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.

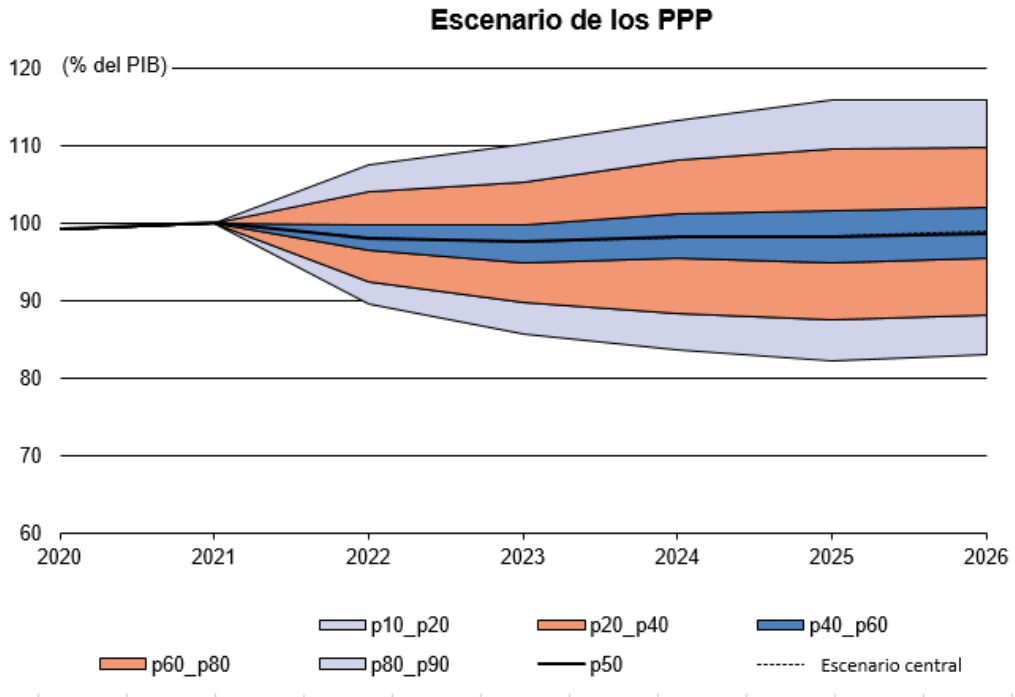
[27] Las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión incorporan las medidas de política fiscal adoptadas o, al menos, anunciadas con credibilidad y la información disponible a 25 de octubre de 2021. Después de 2023 (último año de previsión), el saldo primario estructural solo se ve modificado por los costes (netos) previstos del envejecimiento de la población.

[28] Se parte de la hipótesis de que las perturbaciones siguen una distribución normal conjunta.

método no capta la incertidumbre instantáneamente, en particular por lo que respecta a la evaluación de la brecha de producción. Las brechas de producción tienden a revisarse a la baja, en el sentido de una producción potencial menor que la prevista instantáneamente. Esta incertidumbre sugiere una fuente adicional de riesgos sobre las futuras sendas de deuda que no queda reflejada en el presente análisis. Otra fuente de incertidumbre está relacionada con la realización de los pasivos contingentes, ya que los diagramas de abanico solo reflejan riesgos que se han materializado en el pasado a través de un deterioro del saldo primario.

**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; zona del euro**



## ANEXO IV: Cuadros

**Cuadro IV.1.: Crecimiento del PIB real (%) según los programas de estabilidad (PE), los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión (COM)**

| | 2021 | | | 2022 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| País | PE | PPP | COM | PE | PPP | COM |
| BE | 4,1 | 5,7 | 6,0 | 3,5 | 3,0 | 2,6 |
| DE | 3 | 3,5 | 2,7 | 2,6 | 3,6 | 4,6 |
| EE | 2,5 | 9,5 | 9,0 | 4,8 | 4,0 | 3,7 |
| IE | 4,5 | 15,6 | 14,6 | 5,0 | 5,0 | 5,1 |
| EL | 3,6 | 6,1 | 7,1 | 6,2 | 4,5 | 5,2 |
| ES | 6,5 | 6,5 | 4,6 | 7,0 | 7,0 | 5,5 |
| FR | 5,0 | 6,3 | 6,5 | 4,0 | 4,0 | 3,8 |
| IT | 4,5 | 6,0 | 6,2 | 4,8 | 4,7 | 4,3 |
| CY | 3,6 | 5,5 | 5,4 | 3,8 | 4,0 | 4,2 |
| LV | 3,0 | 3,7 | 4,7 | 4,5 | 5,0 | 5,0 |
| LT | 2,6 | 4,3 | 5,0 | 3,2 | 4,0 | 3,6 |
| LU | 4,0 | 6,0 | 5,8 | 4,0 | 3,5 | 3,7 |
| MT | 3,8 | 4,8 | 5,0 | 6,8 | 6,5 | 6,2 |
| NL | 2,2 | 3,9 | 4,0 | 3,5 | 3,5 | 3,3 |
| AT | 1,5 | 4,4 | 4,4 | 4,7 | 4,8 | 4,9 |
| SI | 4,6 | 0,0 | 6,4 | 4,4 | 4,7 | 4,2 |
| SK | 3,3 | 3,7 | 3,8 | 6,3 | 4,2 | 5,3 |
| FI | 2,6 | 3,3 | 3,4 | 2,5 | 2,9 | 2,8 |
| EA | 4,0 | 5,4 | 5,0 | 4,1 | 4,3 | 4,3 |

**Cuadro IV.2.: Saldo presupuestario (% del PIB) según los programas de estabilidad (PE), los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión (COM)**

| | 2021 | | | 2022 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| País | PE | PPP | COM | PE | PPP | COM |
| BE | -7,7 | -8,1 | -7,8 | -4,5 | -4,9 | -5,1 |
| DE | -9 | -7 ¼ | -6,5 | -3 | -3 ¼ | -2,5 |
| EE | -6,0 | -3,3 | -3,1 | -3,8 | -2,2 | -2,5 |
| IE | -4,7 | -3,1 | -3,2 | -2,8 | -1,8 | -1,7 |
| EL | -9,9 | -9,9 | -9,9 | -2,9 | -3,7 | -3,9 |
| ES | -8,4 | -8,4 | -8,1 | -5,0 | -5,0 | -5,2 |
| FR | -9,0 | -8,1 | -8,1 | -5,3 | -5,0 | -5,3 |
| IT | -11,8 | -9,4 | -9,4 | -5,9 | -5,6 | -5,8 |
| CY | -4,7 | -5,0 | -4,9 | -0,9 | -1,1 | -1,4 |
| LV | -9,3 | -9,3 | -9,5 | -2,7 | -4,8 | -4,2 |
| LT | -8,1 | -4,4 | -4,1 | -6,0 | -3,1 | -3,1 |
| LU | -2,0 | -0,6 | -0,2 | -1,3 | -0,2 | 0,2 |
| MT | -12,0 | -11,1 | -11,1 | -5,6 | -5,6 | -5,8 |
| NL | -5,9 | -6,0 | -5,3 | -1,7 | -2,4 | -2,1 |
| AT | -8,4 | -6,0 | -5,9 | -4,3 | -2,3 | -2,3 |
| SI | -8,6 | -7,5 | -7,2 | -5,7 | -5,4 | -5,2 |
| SK | -9,9 | -7,9 | -7,3 | -5,1 | -4,9 | -4,2 |
| FI | -4,7 | -3,9 | -3,8 | -2,9 | -2,4 | -2,4 |
| EA | -8,7 | -7,4 | -7,1 | -4,2 | -4,0 | -3,9 |

**Cuadro IV.3.: Ratio deuda/PIB (% del PIB), según los programas de estabilidad (PE), los proyectos de planes presupuestarios (PPP) y las previsiones del otoño de 2021 de la Comisión (COM)**

| | 2021 | | | 2022 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| País | PE | PPP | COM | PE | PPP | COM |
| BE | 116,3 | 113,9 | 112,7 | 116,0 | 114,3 | 113,1 |
| DE | 74 1/2 | 72 ¼ | 71,4 | 74 | 71 ¼ | 69,2 |
| EE | 21,4 | 17,7 | 18,4 | 24,6 | 19,7 | 20,4 |
| IE | 62,2 | 55,2 | 55,6 | 60,2 | 51,9 | 52,3 |
| EL | 204,8 | 197,9 | 202,9 | 189,5 | 190,4 | 196,9 |
| ES | 119,5 | 119,5 | 120,6 | 115,1 | 115,1 | 118,2 |
| FR | 117,8 | 115,3 | 114,6 | 116,3 | 113,5 | 113,7 |
| IT | 159,8 | 153,5 | 154,4 | 156,3 | 149,4 | 151,4 |
| CY | 111,9 | 107,7 | 104,1 | 103,9 | 100,9 | 97,6 |
| LV | 48,9 | 48,8 | 48,2 | 50,3 | 51,7 | 50,7 |
| LT | 52,1 | 46,0 | 45,3 | 54,2 | 45,6 | 44,1 |
| LU | 26,9 | 25,8 | 25,9 | 28,0 | 26,6 | 25,6 |
| MT | 65,0 | 61,3 | 61,4 | 65,8 | 61,8 | 62,4 |
| NL | 58,6 | 57,8 | 57,5 | 56,9 | 57,7 | 56,8 |
| AT | 89,6 | 82,8 | 82,9 | 88,1 | 79,1 | 79,4 |
| SI | 80,4 | 78,5 | 77,7 | 79,6 | 77,5 | 76,4 |
| SK | 64,1 | 61,5 | 61,8 | 65,5 | 61,5 | 60,0 |
| FI | 71,6 | 71,2 | 71,2 | 72,4 | 71,3 | 71,2 |
| EA | 103,1 | 97,8 | 100,0 | 102,8 | 95,9 | 97,9 |