



COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 24.5.2023
COM(2023) 631 final

INFORME DE LA COMISIÓN

**Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, España, Francia, Italia, Letonia,
Hungria, Malta, Austria, Polonia, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia**

**Informe elaborado de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del Tratado de
Funcionamiento de la Unión Europea**

INFORME DE LA COMISIÓN

Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, España, Francia, Italia, Letonia, Hungría, Malta, Austria, Polonia, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia

Informe elaborado de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea

1. INTRODUCCIÓN

En el artículo 126 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en lo sucesivo, «el Tratado») se establece el procedimiento de déficit excesivo. Dicho procedimiento se desarrolla en el Reglamento (CE) n.º 1467/97 del Consejo, de 7 de julio de 1997, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo¹, que forma parte del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

El presente informe, elaborado de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del Tratado, examina el cumplimiento de los criterios de déficit y deuda del Tratado por parte de los Estados miembros.

Principales datos en los que se basa y que motivan el presente informe

En la evaluación del **criterio de déficit**, la Comisión tiene en cuenta la ratio de déficit real de 2022 y la prevista para 2023. El criterio de déficit establecido en el artículo 126 del Tratado se cumple si el déficit de las Administraciones Públicas registrado en el año anterior (2022) y el déficit previsto para el año en curso (2023) no superan el 3 % del PIB. Si cualquiera de ellos supera este porcentaje, la Comisión examina si la ratio de déficit ha disminuido de forma sustancial y continua y se aproxima al valor de referencia. También examina si la superación del valor de referencia es solamente excepcional y temporal y se mantiene próximo al valor de referencia (sección 2). Se consideran los factores pertinentes si i) la deuda pública no supera el 60 % del producto interior bruto (PIB) o ii) la deuda supera el 60 % del PIB, pero el déficit se acerca al 3 % del PIB y su superación es temporal (sección 4).

El **criterio de deuda** se cumple si la deuda bruta de las Administraciones Públicas no supera el 60 % del PIB al final del año anterior (2022). Si supera el 60 % del PIB, la Comisión examina si la ratio de deuda disminuye de manera suficiente y se aproxima a un ritmo satisfactorio al valor de referencia, respetando el valor de referencia para la reducción de la deuda² (sección 3). En el presente informe no se analizan los Estados miembros que respetan ese valor de

¹ DO L 209 de 2.8.1997, p. 6, en su versión modificada.

² El valor de referencia para la reducción de la deuda se establece en el artículo 2, apartado 1 *bis*, del Reglamento (CE) n.º 1467/97 del Consejo, que establece que se considera que la ratio de deuda pública disminuye de manera suficiente y se aproxima a un ritmo satisfactorio al valor de referencia del 60 % del PIB si la diferencia con respecto al valor de referencia ha disminuido durante los últimos tres años respecto de los que se dispone de datos a un ritmo medio de al menos una veinteaava parte al año como referencia. El requisito también se considera cumplido si las previsiones presupuestarias de la Comisión indican que la reducción exigida del diferencial se producirá en el período de tres años que comprende los dos años siguientes al último año respecto del cual se dispone de datos.

referencia y cumplen el criterio de déficit. Los factores pertinentes siempre se tienen en cuenta al evaluar el cumplimiento del criterio de deuda (sección 4).

El presente informe también compara el déficit público con el gasto público en inversión y tiene en cuenta todos los demás factores pertinentes, incluida la situación económica y presupuestaria a medio plazo de los Estados miembros³.

El presente informe analiza el cumplimiento de los criterios de déficit y deuda en dieciséis Estados miembros: **Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, España, Francia, Italia, Letonia, Hungría, Malta, Austria, Polonia, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia**, por las razones siguientes (véase también el cuadro 1):

- De acuerdo con los datos validados por Eurostat el 21 de abril de 2023⁴, el déficit de las Administraciones Públicas en 2022 superó el 3 % del PIB en diez Estados miembros: **Bélgica, Chequia, España, Francia, Italia, Letonia, Hungría, Malta, Austria y Polonia**⁵. Los déficits reales superiores al 3 % del PIB correspondientes a 2022 proporcionan suficientes indicios razonables de la existencia de un déficit excesivo en esos Estados miembros⁶.
- Además, según los programas de estabilidad y convergencia de 2023⁷, se prevé que el déficit público de **Bulgaria, Alemania, Estonia, Eslovenia y Eslovaquia** supere el 3 % del PIB en 2023. Los déficits previstos para 2023 en dichos programas proporcionan suficientes indicios razonables de la existencia de un déficit excesivo en esos cinco Estados miembros.
- Al final de 2022, la deuda bruta de las Administraciones Públicas era superior al valor de referencia del 60 % del PIB en Bélgica, Alemania, Grecia, España, Francia, Croacia, Italia, Chipre, Hungría, Austria, Portugal, Eslovenia y Finlandia. En **Francia, Italia y Finlandia**, la deuda bruta de las Administraciones Públicas no respetó el valor de referencia para la reducción de la deuda. Esto proporciona indicios razonables de la existencia de un déficit excesivo sobre la base del criterio de deuda en esos tres Estados miembros.

Recomendaciones políticas en un contexto de incertidumbre persistentemente elevada

³ Salvo que se indique lo contrario, las cifras facilitadas en el presente informe están extraídas de las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión, publicadas en el documento *European Economy-Institutional Papers 173* [«Economía europea: artículos institucionales n.º 173», disponible únicamente en inglés].

⁴ Eurostat: Euroindicadores 47/2023 de 21 de abril de 2023. Eurostat ha expresado su reserva sobre la calidad de los datos comunicados por Francia para el año 2022. Eurostat, en estrecha colaboración con las autoridades estadísticas francesas, está aclarando el registro de la ampliación de capital por parte del Estado en la empresa pública de energía EDF (Électricité de France), así como la aplicación de la prueba de superdividendos a los dividendos pagados por algunas empresas públicas al Estado francés. El déficit correspondiente a 2022 podría estar subestimado en hasta 0,2 puntos porcentuales del PIB.

⁵ El déficit público de **Rumanía** también superó el 3 % del PIB en 2022. Sin embargo, dicho país no se incluye en el presente informe, ya que el Consejo decidió sobre la existencia de un déficit excesivo en Rumanía el 3 de abril de 2020.

⁶ En todos estos casos, también se prevé que los déficits se sitúen por encima del 3 % del PIB en 2023.

⁷ Sobre los programas de estabilidad y convergencia presentados por los Estados miembros en la primavera de 2023, véase: https://commission.europa.eu/content/2023-european-semester-national-reform-programmes-and-stabilityconvergence-programmes_en.

Las recomendaciones en materia de política fiscal adoptadas por el Consejo han evolucionado en los últimos años para responder a los cambios producidos en el contexto económico. La acción política coordinada a escala nacional y de la UE amortiguó el impacto de la pandemia de COVID-19 en las economías de los Estados miembros y abrió el camino a una sólida recuperación. Frente al nuevo entorno creado por la guerra de agresión de Rusia contra Ucrania, la economía europea ha conseguido contener sus efectos adversos y lidiar con la crisis energética gracias a una rápida diversificación del suministro y a una caída considerable del consumo de gas.

La activación de la cláusula general de salvaguardia⁸ del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en marzo de 2020 posibilitó un apoyo presupuestario a gran escala en todos los Estados miembros en respuesta a la pandemia de coronavirus. Gracias a ello, los Estados miembros pudieron adoptar medidas para hacer frente adecuadamente a la crisis, apartándose de algunos de los requisitos presupuestarios que normalmente se aplicarían en el marco presupuestario de la Unión. En 2020 y 2021, la acción política coordinada amortiguó con éxito las repercusiones macroeconómicas de la pandemia de COVID-19. En 2022, la política fiscal también atenuó los efectos sociales y económicos derivados del repentino aumento de los precios de la energía y permitió prestar ayuda humanitaria a las personas que huían de Ucrania. La Comisión consideró que se cumplían las condiciones para mantener la cláusula general de salvaguardia en 2023 y para desactivarla a finales de ese mismo año⁹.

El 20 de julio de 2020, el Consejo recomendó a los Estados miembros adoptar todas las medidas necesarias en 2020 y 2021 para combatir la pandemia de COVID-19, sostener la economía y respaldar la posterior recuperación de forma eficaz¹⁰. Asimismo, se recomendó a los Estados miembros que aplicasen, tan pronto como las condiciones económicas lo permitieran, políticas fiscales destinadas a lograr unas situaciones fiscales prudentes a medio plazo y garantizar la sostenibilidad de la deuda, fomentando al mismo tiempo la inversión.

Un año más tarde, el 18 de junio de 2021, el Consejo adoptó un conjunto de orientaciones diferenciadas en materia de política fiscal en las recomendaciones para 2022: se pidió a los Estados miembros con unas ratios deuda/PIB medias y bajas que aplicaran o mantuvieran una orientación de la política fiscal expansiva, mientras que a los Estados miembros con ratios de deuda elevadas se les solicitó que utilizaran el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación, aplicando de forma

⁸ La cláusula, tal como se recoge en el artículo 5, apartado 1, el artículo 6, apartado 3, el artículo 9, apartado 1, y el artículo 10, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1466/97 del Consejo, de 7 de julio de 1997, relativo al reforzamiento de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas (DO L 209 de 2.8.1997, p. 1), y en el artículo 3, apartado 5, y el artículo 5, apartado 2, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, facilita la coordinación de las políticas presupuestarias en tiempos de grave recesión económica. No suspende los procedimientos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. No obstante, su activación ha ofrecido a los Estados miembros flexibilidad presupuestaria para afrontar la crisis, al permitir a cada uno de ellos desviarse temporalmente de la trayectoria de ajuste hacia su objetivo presupuestario a medio plazo, siempre que tal desviación no ponga en peligro la sostenibilidad fiscal a medio plazo.

⁹ COM(2022) 600 final, de 23.5.2022 y COM(2023) 141 final, de 8.3.2023.

¹⁰ Recomendaciones del Consejo de 20 de julio de 2020 (2020/C 282/01 a 2020/C 282/27) (DO C 282 de 26.8.2020, p. 1).

simultánea una política fiscal prudente¹¹. Se recomendó a todos los Estados miembros que mantuvieran las inversiones financiadas a escala nacional. En una línea similar, la Recomendación del Consejo de 5 de abril de 2022 sobre la política económica de la zona del euro pedía mantener una orientación de la política fiscal moderadamente expansiva en 2022 en toda la zona del euro, teniendo en cuenta tanto los presupuestos nacionales como la financiación proporcionada por el MRR¹². Se recomendó diferenciar las políticas fiscales teniendo en cuenta la fortaleza de la recuperación, la necesidad de garantizar tanto la sostenibilidad fiscal como el aumento de las inversiones y la necesidad de reducir las divergencias entre los Estados miembros.

Cuadro 1: situación de los Estados miembros respecto de los valores de referencia del déficit y de la deuda establecidos en el Tratado

	Déficit real no superior (✓) o superior (✗) al 3 % del PIB en 2022	Déficit previsto no superior (✓) o superior (✗) al 3 % del PIB en 2023	Ratio de deuda no superior (✓✓) al 60 % del PIB a finales de 2022/superior al 60 % del PIB, pero respetando el valor de referencia para la reducción de la deuda (✓) sin respetar el valor de referencia para la reducción de la deuda (✗)
Bélgica	✗	✗	✓
Bulgaria	✓	✗	✓✓
Chequia	✗	✗	✓✓
Alemania	✓	✗	✓
Estonia	✓	✗	✓✓
España	✗	✗	✓
Francia	✗	✗	✗
Italia	✗	✗	✗
Letonia	✗	✗	✓✓
Hungría	✗	✗	✓
Malta	✗	✗	✓✓
Austria	✗	✗	✓
Polonia	✗	✗	✓✓
Eslovenia	✓	✗	✓
Eslovaquia	✓	✗	✓✓

¹¹ Recomendaciones del Consejo de 18 de junio de 2021 (2021/C 304/01 a 2021/C 304/28, DO C 304 de 29.7.2021 p. 1). En el caso de Rumanía, el Consejo adoptó ese mismo día una Recomendación actualizada, encaminada a poner fin a la situación de déficit público excesivo (2021/C 304/24, DO C 304 de 29.7.2021, p. 111).

¹² Recomendación del Consejo, de 5 de abril de 2022, sobre la política económica de la zona del euro (DO C 153 de 7.4.2022, p. 1).

Finlandia	✓	✓	✗
<i>Pro memoria: Estados miembros no considerados en el presente informe</i>			
<i>Dinamarca</i>	✓	✓	✓✓
<i>Irlanda</i>	✓	✓	✓✓
<i>Grecia</i>	✓	✓	✓
<i>Croacia</i>	✓	✓	✓
<i>Chipre</i>	✓	✓	✓
<i>Lituania</i>	✓	✓	✓✓
<i>Luxemburgo</i>	✓	✓	✓✓
<i>Países Bajos</i>	✓	✓	✓✓
<i>Portugal</i>	✓	✓	✓
<i>Suecia</i>	✓	✓	✓✓
<i>Rumanía*</i>	✗	✗	✓✓

(*) En el procedimiento de déficit excesivo desde 2020.

Fuente: Eurostat, previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión y programas de estabilidad y convergencia para 2023.

El 12 de julio de 2022, el Consejo adoptó de nuevo un conjunto de orientaciones diferenciadas en materia de política fiscal para 2023¹³. Se pidió a los Estados miembros con unas ratios deuda/PIB bajas y medias que se aseguraran de que el crecimiento del gasto corriente primario financiado a escala nacional estuviera en consonancia con una orientación general neutra de la política. Se recomendó a los Estados miembros con ratios de deuda elevadas que garantizaran una política fiscal prudente, limitando el crecimiento de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional por debajo del crecimiento de la producción potencial a medio plazo. Se pidió a estos últimos que, con posterioridad a 2023, garantizaran una reducción creíble y progresiva de la deuda mediante una consolidación gradual, inversiones y reformas. Se recomendó a todos los Estados miembros que estuvieran preparados para ajustar el gasto corriente según la evolución de la situación, ampliar la inversión pública para las transiciones ecológica y digital y para la seguridad energética y alcanzar situaciones presupuestarias prudentes a medio plazo más allá de 2023.

El 16 de mayo de 2023, la Recomendación del Consejo sobre la política económica de la zona del euro¹⁴ ha instado a abstenerse de prestar un respaldo generalizado a la demanda agregada y a orientar mejor las medidas presupuestarias para hacer frente a los efectos de los altos precios de la energía en los hogares vulnerables y las empresas viables. Se ha pedido a los Estados miembros que mantengan la sostenibilidad de la deuda y faciliten la tarea de la política monetaria para garantizar un retorno oportuno de la inflación al objetivo a medio plazo del BCE del 2 %. La Recomendación ha hecho un llamamiento a definir estrategias presupuestarias a medio plazo adecuadamente diferenciadas, mediante una consolidación progresiva y sostenible, así como a través de inversiones y reformas, con el objetivo de lograr situaciones fiscales prudentes a medio plazo. Los Estados miembros deben aumentar el potencial de

¹³ Recomendaciones del Consejo de 12 de julio de 2022 (2022/C 334/01 a 2022/C 334/27, DO C 334 de 1.9.2022, p. 1).

¹⁴ <https://www.consilium.europa.eu/es/meetings/ecofin/2023/05/16/>.

crecimiento de sus economías, mantener un elevado nivel de inversión pública y promover las inversiones privadas, que son necesarias para impulsar la resiliencia económica y social y favorecen las transiciones ecológica y digital.

En su Comunicación de 8 de marzo de 2023 sobre las orientaciones de política fiscal para 2024¹⁵, la Comisión ya anunció que no propondría la apertura de nuevos procedimientos de déficit excesivo en la primavera de 2023, teniendo en cuenta la persistencia de una elevada incertidumbre sobre las perspectivas macroeconómicas y presupuestarias en la coyuntura actual.

La Comisión propondrá al Consejo la apertura de procedimientos de déficit excesivo basados en el déficit en la primavera de 2024 sobre la base de los datos de ejecución de 2023.

¹⁵ COM(2023) 141 final.

2. CRITERIO DE DÉFICIT

Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, España, Francia, Italia, Letonia, Hungría, Malta, Austria, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia superaron el valor de referencia del déficit en 2022 o prevén superarlo en 2023.

Para **todos estos Estados miembros**, los déficits reales superiores al valor de referencia en 2022 o los excesos previstos en 2023 son excepcionales. En 2022, las medidas adoptadas por los Estados miembros para amortiguar las repercusiones económicas y sociales de los precios de la energía y proporcionar ayuda humanitaria a quienes huían de Ucrania tras la invasión de Rusia también contribuyeron a aumentar el déficit. El incremento de los precios de la energía y la ayuda humanitaria son acontecimientos inusuales que escapan al control de los Estados miembros y tienen importantes repercusiones en la situación financiera de las Administraciones Públicas. Aunque el coste de las medidas temporales de emergencia en respuesta a la COVID-19 se redujo en 2022, siguió siendo significativo en muchos Estados miembros y las repercusiones de la recesión económica provocada por el estallido de la pandemia de COVID-19 siguieron siendo visibles en las finanzas públicas de la mayoría de los Estados miembros.

Los déficits públicos fueron superiores y no próximos al valor de referencia en 2022 en **Bélgica, Chequia, España, Francia, Italia, Letonia, Hungría, Malta y Polonia** (véase el cuadro 2).

En **Austria**, el déficit público fue superior, pero próximo, al valor de referencia en 2022 y, según el programa de estabilidad, también lo sería en 2023, mientras que las previsiones de la Comisión pronostican incluso un déficit inferior al 3 % del PIB.

Bulgaria, Alemania, Estonia, Eslovenia y Eslovaquia registraron déficits públicos que no superaban el valor de referencia establecido en el Tratado en 2022, pero prevén déficits superiores y no próximos al 3 % del PIB en 2023. Así lo confirman las previsiones de la Comisión en el caso de **Bulgaria, Eslovenia y Eslovaquia**. Por lo que respecta a **Alemania**, las previsiones de la Comisión indican una ratio de déficit inferior al 3 % del PIB en 2023, mientras que en el caso de **Estonia** las previsiones de la Comisión apuntan a un déficit superior pero próximo al valor de referencia.

Según las previsiones de la Comisión, los déficits públicos de **Chequia, Alemania, Estonia, Letonia, Austria y Eslovenia** no superarán el 3 % del PIB en 2024. Por lo tanto, se espera que los déficits superiores al valor de referencia sean temporales. Estas previsiones de déficit para 2024 se basan en una hipótesis de mantenimiento de la política económica.

En resumen, este análisis inicial sugiere que catorce Estados miembros no cumplen el criterio de déficit antes de considerar los factores pertinentes: **Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, España, Francia, Italia, Letonia, Hungría, Malta, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia**. Por el contrario, **Austria** cumple el criterio del déficit, ya que la superación del valor de referencia es excepcional y temporal, y el déficit se mantiene próximo al valor de referencia.

Cuadro 2: saldo de las Administraciones Públicas

Porcentaje del PIB

	2019	2020	2021	2022	PEC 2023	2023	2024
Bélgica	- 2,0	- 9,0	- 5,5	- 3,9	- 5,1	- 5,0	- 4,7
Bulgaria	2,1	- 3,8	- 3,9	- 2,8	- 6,1	- 4,8	- 4,8
Chequia	0,3	- 5,8	- 5,1	- 3,6	- 3,5	- 3,6	- 3,0
Alemania	1,5	- 4,3	- 3,7	- 2,6	- 4 ¼	- 2,3	- 1,2
Estonia	0,1	- 5,5	- 2,4	- 0,9	- 4,3	- 3,1	- 2,7
España	- 3,1	- 10,1	- 6,9	- 4,8	- 3,9	- 4,1	- 3,3
Francia	- 3,1	- 9,0	- 6,5	- 4,7	- 4,9	- 4,7	- 4,3
Italia	- 1,5	- 9,7	- 9,0	- 8,0	- 4,5	- 4,5	- 3,7
Letonia	- 0,6	- 4,4	- 7,1	- 4,4	- 4,0	- 3,8	- 2,7
Hungría	- 2,0	- 7,5	- 7,1	- 6,2	- 3,9	- 4,0	- 4,4
Malta	0,5	- 9,7	- 7,8	- 5,8	- 5,0	- 5,1	- 4,5
Austria	0,6	- 8,0	- 5,8	- 3,2	- 3,2	- 2,4	- 1,3
Polonia	- 0,7	- 6,9	- 1,8	- 3,7	- 4,7	- 5,0	- 3,7
Eslovenia	0,7	- 7,7	- 4,6	- 3,0	- 4,1	- 3,7	- 2,9
Eslovaquia	- 1,2	- 5,4	- 5,4	- 2,0	- 6,3	- 6,1	- 4,8
Finlandia	- 0,9	- 5,6	- 2,8	- 0,9	- 2,6	- 2,6	- 2,6
<i>Pro memoria: Estados miembros no considerados en el presente informe</i>							
<i>Dinamarca</i>	4,1	0,2	3,6	3,3	N/A	2,3	1,3
<i>Irlanda</i>	0,5	- 5,0	- 1,6	1,6	1,8	1,7	2,2
<i>Grecia</i>	0,9	- 9,7	- 7,1	- 2,3	- 1,8	- 1,3	- 0,6
<i>Croacia</i>	0,2	- 7,3	- 2,5	0,4	- 0,7	- 0,5	- 1,3
<i>Chipre</i>	1,3	- 5,8	- 2,0	2,1	2,0	1,8	2,1
<i>Lituania</i>	0,5	- 6,5	- 1,2	- 0,6	- 2,2	- 1,7	- 1,4
<i>Luxemburgo</i>	2,2	- 3,4	0,7	0,2	- 1,5	- 1,7	- 1,5
<i>Países Bajos</i>	1,8	- 3,7	- 2,4	0,0	- 3,0	- 2,1	- 1,7
<i>Portugal</i>	0,1	- 5,8	- 2,9	- 0,4	- 0,4	- 0,1	- 0,1
<i>Suecia</i>	0,6	- 2,8	0,0	0,7	- 0,4	- 0,9	- 0,5
<i>Rumanía*</i>	- 4,3	- 9,2	- 7,1	- 6,2	- 4,4	- 4,7	- 4,4

(*) En el procedimiento de déficit excesivo desde 2020.

Fuente: Eurostat, programas de estabilidad y convergencia de los Estados miembros (PEC 2023) y previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión.

3. CRITERIO DE DEUDA

Entre los países analizados en el presente informe, la deuda bruta de las Administraciones Públicas a finales de 2022 superaba el 60 % del PIB en nueve Estados miembros: **Bélgica, Alemania, España, Francia, Italia, Hungría, Austria, Eslovenia y Finlandia** (véase el cuadro 3)¹⁶. En comparación con el año anterior, la ratio de deuda pública disminuyó en todos esos Estados miembros excepto en **Finlandia**.

Cuadro 3: Deuda bruta de las Administraciones Públicas

Porcentaje del PIB						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Bélgica	97,6	112,0	109,1	105,1	106,0	107,3
Bulgaria	20,0	24,5	23,9	22,9	25,0	28,1
Chequia	30,0	37,7	42,0	44,1	42,9	43,1
Alemania	59,6	68,7	69,3	66,3	65,2	64,1
Estonia	8,5	18,5	17,6	18,4	19,5	21,3
España	98,2	120,4	118,3	113,2	110,6	109,1
Francia	97,4	114,6	112,9	111,6	109,6	109,5
Italia	134,1	154,9	149,9	144,4	140,4	140,3
Letonia	36,5	42,0	43,7	40,8	39,8	40,5
Hungría	65,3	79,3	76,6	73,3	70,7	71,1
Malta	40,3	52,9	55,1	53,4	54,8	56,1
Austria	70,6	82,9	82,3	78,4	75,4	72,7
Polonia	45,7	57,2	53,6	49,1	50,5	53,0
Eslovenia	65,4	79,6	74,5	69,9	69,1	66,6
Eslovaquia	48,0	58,9	61,0	57,8	58,3	58,7
Finlandia	64,9	74,7	72,6	73,0	73,9	76,2
<i>Pro memoria: Estados miembros no considerados en el presente informe</i>						
<i>Dinamarca</i>	33,7	42,2	36,7	30,1	30,1	28,8
<i>Irlanda</i>	57,0	58,4	55,4	44,7	40,4	38,3
<i>Grecia</i>	180,6	206,3	194,6	171,3	160,2	154,4
<i>Croacia</i>	71,0	87,0	78,4	68,4	63,0	61,8
<i>Chipre</i>	90,8	113,8	101,2	86,5	80,4	72,5
<i>Lituania</i>	35,8	46,3	43,7	38,4	37,1	36,6
<i>Luxemburgo</i>	22,4	24,5	24,5	24,6	25,9	27,0
<i>Países Bajos</i>	48,5	54,7	52,5	51,0	49,3	48,8
<i>Portugal</i>	116,6	134,9	125,4	113,9	106,2	103,1
<i>Suecia</i>	35,5	39,8	36,5	33,0	31,4	30,7

¹⁶ En **Grecia, Croacia, Chipre y Portugal**, la deuda bruta de las Administraciones Públicas también superaba el 60 % del PIB a finales de 2022, pero dichos Estados miembros no se tienen en cuenta en el presente informe, dado que respetan el criterio de déficit y el valor de referencia para la reducción de la deuda.

Rumanía*	35,1	46,9	48,6	47,3	45,6	46,1
-----------------	------	------	------	------	------	------

(*) En el procedimiento de déficit excesivo desde 2020.

Fuente: Eurostat y previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión.

Los datos muestran que en 2022 se respetó el valor de referencia para la reducción de la deuda en **Bélgica, Alemania, España, Hungría, Austria y Eslovenia** (véase el cuadro 4). **Francia, Italia y Finlandia** no lo respetaron. Como señala en su Comunicación de 2 de marzo de 2022 y en consonancia con el informe del año pasado elaborado de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del Tratado, la Comisión consideró, en su evaluación de todos los factores pertinentes, que el cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda conllevaría un esfuerzo fiscal concentrado en las fases iniciales excesivamente exigente, que podría poner en riesgo el crecimiento. Por lo tanto, en opinión de la Comisión, el cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda no está garantizado en las condiciones económicas imperantes.

En resumen, el análisis sugiere que, entre los Estados miembros analizados en el presente informe, **Bélgica, Alemania, España, Hungría, Austria y Eslovenia** cumplen el criterio de deuda, mientras que **Francia, Italia y Finlandia** no parecen haberlo cumplido antes de considerar los factores pertinentes.

Cuadro 4: diferencia con el valor de referencia para la reducción de la deuda*

Una diferencia negativa implica el cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda

Porcentaje del PIB

	2021	2022	2023p	2024p
Bélgica	2,0	– 0,7	2,0	5,1
Alemania	– 2,0	– 2,1	– 2,0	– 2,1
España	no procede	– 6,2	– 1,1	0,4
Francia	1,7	1,4	1,7	3,2
Italia	– 0,5	1,8	– 0,5	3,8
Hungría	– 4,0	– 3,3	– 4,0	– 2,5
Austria	– 3,7	– 4,1	– 3,7	– 4,1
Eslovenia	– 3,9	– 3,4	– 3,9	– 3,4
Finlandia	1,8	0,4	1,4	1,4
Pro memoria: Estados miembros no considerados en el presente informe				
<i>Grecia</i>	– 17,3	– 10,4	– 17,3	– 9,3
<i>Croacia</i>	– 12,9	– 8,7	– 12,9	– 6,9
<i>Chipre</i>	– 15,8	– 13,8	– 15,8	– 13,8
<i>Portugal</i>	– 11,9	– 11,4	– 11,9	– 6,4

Fuente: previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión y cálculos propios.

p: previsión

* De conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1467/97 del Consejo, se considera que la ratio de deuda pública disminuye de manera suficiente y se aproxima a un ritmo satisfactorio al valor de referencia del 60 % del PIB si el diferencial con respecto al valor de referencia ha disminuido en los tres años anteriores para los que se dispone de datos a un ritmo medio de al menos una veintava parte al año. El requisito también se considera cumplido si las previsiones presupuestarias de la Comisión indican que la reducción exigida del diferencial se producirá en el período de tres años que comprende los dos años siguientes al último año respecto del cual

se dispone de datos. Al aplicar el valor de referencia del ajuste de la ratio de deuda también se tiene en cuenta la influencia del ciclo económico en el ritmo de reducción de la deuda.

Para los Estados miembros con una deuda superior al 60 % del PIB, el valor de referencia para la reducción de la deuda se calcula a lo largo de un período de tres años, con arreglo a diferentes opciones: retrospectiva, prospectiva y ajustada al ciclo {véase el *Vademécum on the Stability and Growth Pact – 2019 edition, European Economy-Institutional Papers, 101* [«Vademécum sobre el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, edición de 2019, Economía europea: artículos institucionales, n.º 101», disponible únicamente en inglés]}. El cuadro muestra la diferencia mínima entre la ratio deuda (real y ajustada en función del ciclo)/PIB y los valores de referencia de la deuda (retrospectivos y prospectivos). Si el valor es negativo, la ratio deuda/PIB prevista cumple el valor de referencia para la reducción de la deuda. En tal caso, la diferencia con respecto al valor de referencia disminuyó a lo largo de un período de tres años (prospectivo o retrospectivo) como mínimo a un ritmo medio de una veintava parte.

4. FACTORES PERTINENTES AL EVALUAR EL CUMPLIMIENTO DE LOS CRITERIOS DE DÉFICIT Y DEUDA

El artículo 126, apartado 3, del Tratado establece que en el presente informe debe tenerse en cuenta «si el déficit público supera los gastos públicos de inversión, así como todos los demás factores pertinentes, incluida la situación económica y presupuestaria a medio plazo del Estado miembro». Esos factores se especifican con más detalle en el artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, según el cual se ha de prestar la debida consideración a «cualquier otro factor que, en opinión del Estado miembro de que se trate, sea pertinente para evaluar globalmente la observancia de los criterios en materia de déficit y deuda y que el Estado miembro haya puesto en conocimiento del Consejo y de la Comisión». En particular, dicho artículo indica que la situación de la deuda a medio plazo también puede considerarse un factor pertinente.

Por tanto, además de los factores pertinentes transversales a los diferentes países (punto 4.1), se han tomado en consideración los factores pertinentes específicos de cada país (punto 4.2). Estos últimos comprenden la situación económica a medio plazo, la situación presupuestaria a medio plazo (con inclusión de la inversión pública), la situación de la deuda a medio plazo, si el Estado miembro está experimentando desequilibrios macroeconómicos o desequilibrios macroeconómicos excesivos¹⁷ y cualquier otro factor pertinente aducido por los Estados miembros.

Como ya se ha explicado en el punto 1 y se especifica en el artículo 2, apartado 4, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, por lo que respecta al cumplimiento del criterio de déficit, los factores pertinentes pueden tenerse en cuenta en las etapas conducentes a la decisión relativa a la existencia de un déficit excesivo sobre la base del criterio de déficit, pero solo si:

- a) la ratio deuda pública/PIB no supera el valor de referencia del 60 %, o bien
- b) si lo hace, se cumple una doble condición, a saber, que el déficit se mantenga próximo al valor de referencia y que la superación de dicho valor sea temporal.

De los **Estados miembros que superaban el valor de referencia para el déficit** en 2022 o tienen previsto superarlo en 2023, la ratio de deuda no superó el valor de referencia del 60 % del PIB en el caso de siete Estados miembros: Bulgaria, Chequia, Estonia, Letonia, Malta,

¹⁷ En el sentido del procedimiento por desequilibrio macroeconómico previsto en el Reglamento (UE) n.º 1174/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a las medidas de ejecución destinadas a corregir los desequilibrios macroeconómicos excesivos en la zona del euro (DO L 306 de 23.11.2011, p. 8).

Polonia y Eslovaquia. En consecuencia, se pueden tener en cuenta los factores pertinentes para estos siete Estados miembros.

En los ocho Estados miembros restantes que superan o prevén superar el valor de referencia del 3 % del PIB (Bélgica, Alemania¹⁸, España, Francia, Italia, Hungría, Austria y Eslovenia), la doble condición necesaria para que se tengan en cuenta los factores pertinentes (proximidad y carácter temporal) solo se cumple en Austria, por lo que los factores pertinentes también pueden tenerse en cuenta para este último país.

Como ya se ha explicado en el punto 1 y se especifica en el artículo 2, apartado 4, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, por lo que respecta al cumplimiento del criterio de deuda, los factores pertinentes se tendrán siempre en cuenta.

Los factores pertinentes se analizan a continuación, incluso para los países en los que no puedan tenerse en cuenta en las etapas conducentes a la decisión relativa a la existencia de un déficit excesivo sobre la base del criterio de déficit.

4.1. FACTORES PERTINENTES TRANSVERSALES A LOS DIFERENTES PAÍSES

En los últimos años, la UE se ha visto afectada por una serie de perturbaciones negativas. Un factor clave que debe tenerse en consideración para todos los Estados miembros incluidos en el presente informe son las repercusiones macroeconómicas del aumento de los precios de la energía y de la invasión de Ucrania por parte de Rusia. La guerra ha provocado una incertidumbre económica extraordinaria en 2022 y 2023. La UE se encuentra entre las economías más expuestas, debido a su proximidad geográfica a la guerra y a su fuerte dependencia de las importaciones de combustibles fósiles. La invasión de Ucrania por parte de Rusia también provocó un aumento de los precios de otras materias primas y alimentos, así como mayores interrupciones del suministro. En 2022, la perturbación de las relaciones comerciales¹⁹ se extendió a toda la economía, lo que provocó, entre otras cosas, una fuerte erosión del poder adquisitivo de los hogares, que deterioró drásticamente la confianza de los consumidores. Los Estados miembros adoptaron una serie de medidas fiscales para mitigar las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía, con un efecto considerable en el saldo de las Administraciones Públicas. Debido a la necesidad de una respuesta política rápida, muchas de estas medidas no fueron específicas y no mantuvieron la señal de precios. El coste presupuestario neto de estas medidas se estima en el 1,2 % del PIB en 2022 y un importe similar en 2023²⁰. El saldo de las Administraciones Públicas también se ha visto afectado por el coste presupuestario de la protección temporal para las personas desplazadas procedentes de Ucrania, estimado en el 0,1 % del PIB en 2022 y 2023. Todos estos factores ejercen presión sobre las finanzas públicas.

¹⁸ Según el programa de estabilidad alemán, se prevé un déficit superior al 3 % del PIB en 2023. Las previsiones de la Comisión, elaboradas posteriormente, pronostican un déficit inferior al 3 % en 2023, teniendo en cuenta hipótesis más actualizadas sobre la evolución de los precios de la energía.

¹⁹ Es decir, las variaciones de los precios relativos de las exportaciones y las importaciones.

²⁰ Véase COM(2023) 600 final de 24.5.2023.

También debe tenerse en cuenta que estas perturbaciones se produjeron cuando la economía europea seguía recuperándose de las repercusiones económicas y presupuestarias de la pandemia de COVID-19, a consecuencia de la cual se produjo un notable aumento de los ratios de deuda pública.

La elevada inflación es otro factor que debe tenerse en cuenta, ya que, en última instancia, puede afectar a las finanzas públicas a medio plazo. En 2022, los aumentos de los precios de la energía y de otras materias primas alimentaron una elevada inflación, que con el tiempo se ha extendido a toda la economía. Se espera que la inflación permanezca en niveles altos en 2023. A corto plazo, una inflación elevada puede mejorar las cuentas públicas, al aumentar los ingresos fiscales y reducir los ratios deuda/PIB. Sin embargo, esta mejora podría ser efímera y diluirse a medida que se vaya disipando el aumento de la recaudación de impuestos, las partidas de gasto se vean afectadas (con un desfase temporal) por el mayor nivel de precios y el aumento de los tipos de interés contribuya a una mayor carga de la deuda a una velocidad que dependerá del vencimiento medio de esta. Asimismo, el hecho de que la inflación se haya visto impulsada en gran medida por factores relacionados con el lado de la oferta favorece las peticiones de medidas compensatorias que, si no van dirigidas a los grupos más vulnerables, podrían dar lugar a un amplio apoyo presupuestario y a una orientación excesivamente expansiva, lo que dificultaría la tarea del banco central de reducir la inflación y, en última instancia, contribuiría a endurecer la política monetaria con tipos de interés más elevados durante más tiempo.

La guerra ha cambiado radicalmente la situación, provocando nuevas perturbaciones en el suministro mundial, alimentando nuevas presiones sobre los precios de las materias primas y aumentando la incertidumbre. De acuerdo con las previsiones de la Comisión, el PIB real de la UE disminuirá, pasando del 3,5 % estimado en 2022 al 1 % en 2023, para recuperarse en 2024 hasta situarse en el 1,7 %. A pesar del aumento de las presiones sobre los precios, se prevé que la inflación disminuya del 9,2 % en 2022 al 6,7 % en 2023 y al 3,1 % en 2024.

En general, la política fiscal de la UE está pasando de una orientación expansiva a una orientación ligeramente contractiva. Se estima que la orientación de la política fiscal²¹ en la UE en su conjunto (incluido el gasto público financiado mediante subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia²² y otros fondos de la UE) ha sido expansiva en un 1,9 % del PIB en 2022, si bien se prevé que pase a ser ligeramente contractiva en un 0,4 % del PIB en 2023. En 2022, el déficit público de la UE y de la zona del euro en su conjunto disminuyó hasta el 3,4 % del PIB y el 3,6 % del PIB, respectivamente (una reducción de alrededor de 1,5 puntos porcentuales del PIB, en ambos casos). Se prevé que siga disminuyendo hasta el 3,1 y el 3,2 % del PIB en 2023 para la UE y la zona del euro en su conjunto²³. Las previsiones apuntan asimismo a que el déficit público seguirá disminuyendo en 2024, hasta el 2,4 % del PIB.

²¹ Según el enfoque de la Recomendación del Consejo de 18 de junio de 2021, la mejor medición actual de la orientación de la política fiscal es la variación del gasto primario (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos), excluyendo las medidas temporales de emergencia relacionadas con la crisis de la COVID-19, pero incluyendo el gasto financiado mediante ayudas no reembolsables (subvenciones) procedentes del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y de otros fondos de la UE, en relación con el crecimiento potencial a medio plazo.

²² Reglamento (UE) 2021/241 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de febrero de 2021, por el que se establece el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (DO L 57 de 18.2.2021, p. 17).

²³ Esta evolución en 2023 se debe a la fuerte caída del déficit público italiano como consecuencia del tratamiento estadístico de los créditos fiscales (véase el punto 4.2.8).

La disminución del déficit en 2022 se debió principalmente a la recuperación económica y a la relajación de gran parte del apoyo político discrecional activado para combatir los efectos de la crisis provocada por la pandemia de COVID-19. Además, la evolución de los ingresos fue favorable en 2022. En 2023, la evolución del déficit entre los Estados miembros analizados en el presente informe será más divergente, ya que se prevé que la ratio de déficit aumente en Bélgica, Bulgaria, Estonia, Polonia, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia, se mantenga estable en Chequia y Francia y disminuya en Alemania, España, Italia, Letonia, Hungría, Malta y Austria.

Siguiendo la tendencia a la baja del déficit y la recuperación económica, se espera que la deuda pública disminuya durante el período de previsión para la UE y la zona del euro en su conjunto. La ratio deuda pública/PIB de la UE cayó del 89,5 % en 2021 al 85,3 % en 2022 (97,3 y 93,2 % para la zona del euro, respectivamente) y se prevé que siga disminuyendo hasta el 83,4 y el 82,6 % en 2023 y 2024 (90,8 y 89,9 % para la zona del euro, respectivamente). Entre los Estados miembros considerados en el presente informe, la ratio de deuda pública no disminuyó en 2022 en Estonia, Chequia y Finlandia.

4.2. FACTORES PERTINENTES ESPECÍFICOS DE CADA PAÍS

En esta sección se ofrece una evaluación de los factores pertinentes para cada país. Estos comprenden las perspectivas macroeconómicas a medio plazo, la situación presupuestaria a medio plazo (con inclusión de la inversión pública; véase el cuadro 5), la situación de la deuda a medio plazo, si el Estado miembro está experimentando desequilibrios macroeconómicos o desequilibrios macroeconómicos excesivos y cualquier otro factor pertinente aducido por los Estados miembros.

Cuadro 5: inversión pública

Porcentaje del PIB	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Bélgica	2,6	2,7	2,7	2,7	2,9	3,1
Bulgaria	3,3	3,3	2,6	3,0	3,8	3,0
Chequia	4,4	4,8	4,7	4,6	4,7	4,3
Alemania	2,4	2,7	2,6	2,6	2,7	2,9
Estonia	5,0	5,7	5,6	5,2	5,0	4,8
España	2,2	2,6	2,7	2,8	2,9	2,9
Francia	3,7	3,7	3,6	3,7	3,7	3,8
Italia	2,3	2,6	2,9	2,7	3,1	3,5
Letonia	5,1	5,7	5,2	3,8	5,5	6,1
Hungría	6,3	6,5	6,3	5,3	5,3	5,1
Malta	3,8	4,2	3,8	3,3	3,8	3,1
Austria	3,1	3,3	3,6	3,3	3,4	3,3
Polonia	4,3	4,5	4,1	4,0	4,1	4,2
Eslovenia	3,8	4,1	4,7	5,2	6,1	5,0
Eslovaquia	3,6	3,4	3,1	3,3	4,9	4,1

Finlandia	4,4	4,8	4,2	4,1	4,5	4,4
<i>Pro memoria: Estados miembros no considerados en el presente informe</i>						
<i>Dinamarca</i>	3,2	3,6	3,4	3,1	3,3	3,2
<i>Irlanda</i>	2,3	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0
<i>Grecia</i>	2,5	3,1	3,6	3,5	3,9	4,6
<i>Croacia</i>	4,3	5,5	4,7	3,8	4,7	4,6
<i>Chipre</i>	2,5	2,8	2,7	2,6	3,0	2,8
<i>Lituania</i>	3,1	4,4	3,1	3,0	3,6	3,6
<i>Luxemburgo</i>	4,1	4,7	4,1	4,1	4,3	4,3
<i>Países Bajos</i>	3,4	3,7	3,4	3,2	3,3	3,3
<i>Portugal</i>	1,8	2,3	2,6	2,5	3,1	3,2
<i>Suecia</i>	4,9	5,0	4,8	4,9	4,9	4,8
<i>Rumanía*</i>	3,5	4,6	4,2	4,2	5,2	4,4

(*) En el procedimiento de déficit excesivo desde 2020.

Fuente: Eurostat y previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión.

En las secciones específicas por país se ofrece información clave sobre la situación macroeconómica a medio plazo, en particular acerca de las contribuciones al crecimiento, así como sobre la situación presupuestaria y de la deuda a medio plazo; para obtener información más detallada sobre las perspectivas macroeconómicas y fiscales cabe remitirse a las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión. La Recomendación de Recomendación del Consejo que proporciona dictámenes sobre los programas de estabilidad o convergencia para 2023 y los cuadros sobre estadísticas fiscales, así como los informes por país de 2023 contienen información adicional sobre las medidas presupuestarias, la orientación de la política fiscal²⁴ y el análisis de la sostenibilidad de la deuda de cada uno de los Estados miembros contemplados a continuación.²⁵

²⁴ La orientación de la política fiscal se mide como la diferencia entre i) el crecimiento potencial a medio plazo y ii) la variación del gasto primario, neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos (y las medidas temporales de emergencia relacionadas con la crisis de la COVID-19), incluidos los gastos financiados mediante ayudas no reembolsables (subvenciones) procedentes del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la Unión. Un signo negativo (positivo) del indicador refleja una política fiscal expansiva (contractiva).

²⁵ El análisis de sostenibilidad de la deuda se ha actualizado en comparación con el informe de sostenibilidad fiscal de 2021 (*European Economy-Institutional Papers 171* [«Economía europea: artículos institucionales n.º 171», disponible únicamente en inglés]), reflejando las previsiones de la Comisión.

Véase la Comunicación sobre los principales elementos del paquete de primavera del Semestre Europeo de 2023 [COM(2023) 600 final de 24.5.2023] y la Recomendación de Recomendación del Consejo [COM(2023) 601 a 626]. Para conocer la evaluación más reciente de la Comisión sobre los Estados miembros que experimentan desequilibrios o desequilibrios excesivos, véanse los exámenes exhaustivos correspondientes [SWD(2023) 628 a 643]. Para la evaluación de los riesgos para la sostenibilidad de la deuda en todos los Estados miembros analizados en el presente informe, véanse los anexos sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda en los informes por país [SWD(2023) 601 a 626].

4.2.1. BÉLGICA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 5,4 % en 2020, la economía creció un 6,3 % en 2021 y un 3,2 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 1,2 % en 2023 y un 1,4 % en 2024. Los principales motores de crecimiento en 2023 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica superó en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 9 % del PIB en 2020 al 5,5 % del PIB en 2021 y al 3,9 % en 2022. Se prevé que se eleve al 5 y el 4,7 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 2,7 % del PIB en 2020, la inversión pública se mantuvo estable en 2021 y 2022. Se prevé que aumente hasta el 2,9 % del PIB en 2023.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue expansiva, situándose en el – 2 % del PIB. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Bélgica continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR). Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,2 % del PIB en 2022 (el mismo porcentaje que en 2021). Las inversiones financiadas a escala nacional tuvieron un efecto neutro en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Bélgica mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto expansivo de 1,9 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. La importante contribución expansiva de los gastos corrientes financiados a escala nacional se debió solamente en parte a las medidas de la política fiscal destinadas a hacer frente a las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía, así como a los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania. Por lo tanto, Bélgica no limitó suficientemente el crecimiento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será expansiva (– 1,1 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto expansivo del 0,7 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Esto incluye la reducción del coste de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía en un 0,1 % del PIB. Por lo tanto, el crecimiento del gasto corriente primario financiado a escala nacional por encima del crecimiento potencial de la producción a medio plazo no se debe al apoyo específico a los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía y a las personas que huyen de Ucrania. El crecimiento expansivo del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) también está impulsado por los aumentos permanentes de los salarios del sector público y de las prestaciones sociales (debido a la indexación de los salarios del sector público y de las prestaciones sociales), el aumento estructural del gasto corriente derivado del envejecimiento de la población y una reforma de la fiscalidad de los contratos de suministro de energía en el sector residencial, así como una disminución temporal de las cotizaciones sociales de las empresas durante el primer semestre de 2023. En resumen, el crecimiento previsto del gasto corriente primario financiado a escala nacional no está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Se prevé que los gastos financiados por las

subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al 0,3 % del PIB en 2023 y que las inversiones financiadas a escala nacional tengan un efecto expansivo en la orientación de la política fiscal de 0,1 puntos porcentuales.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 97,6 % del PIB a finales de 2019 al 112 % a finales de 2020. Se situó en el 105,1 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 106 y el 107,3 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente.

Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de deuda de las Administraciones Públicas aumentaría de forma continua hasta situarse en torno al 126 % del PIB en 2033. La trayectoria de la deuda de referencia es sensible a las perturbaciones macroeconómicas. Según las proyecciones estocásticas, que simulan una amplia gama de posibles perturbaciones temporales de las variables macroeconómicas, es probable que la ratio de deuda en 2027 sea superior a la de 2022.

Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores de incremento del riesgo están relacionados con el reciente aumento de los tipos de interés, la proporción de deuda a corto plazo, las elevadas necesidades brutas de financiación, la gran proporción de deuda pública mantenida por no residentes y la falta de coordinación fiscal entre los distintos niveles de gobierno, así como el hecho de que varias de las entidades federadas presentan vulnerabilidades específicas. Por otra, los factores de reducción del riesgo incluyen la prolongación del vencimiento de la deuda en los últimos años, que permite una transferencia gradual del aumento de los tipos de interés sobre la carga de la deuda tras beneficiarse de unos costes de endeudamiento históricamente bajos durante mucho tiempo, unas fuentes de financiación relativamente estables (con una base de inversores diversificada y amplia) y una deuda pública totalmente denominada en euros. Además, si las reformas estructurales en el marco de NextGenerationEU (NGEU) y del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el 9 de mayo de 2023, Bélgica facilitó factores pertinentes adicionales no mencionados anteriormente, a saber, un proyecto del Gobierno para una reforma del sistema fiscal y de prestaciones con el fin de impulsar el empleo y la actividad económica, fomentando así la sostenibilidad de las finanzas públicas, una reforma de las pensiones (según lo previsto en el plan de recuperación y resiliencia, PRR) destinada a mejorar la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones, diversas iniciativas para fomentar la participación en el mercado laboral, la aplicación de revisiones del gasto y el compromiso de intensificar la inversión pública para acelerar la transición ecológica y digital (también mediante la aplicación del PRR).

4.2.2. BULGARIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 4 % en 2020, la economía creció un 7,6 % en 2021 y un 3,4 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 1,5 % en 2023 y un 2,4 % en 2024. El principal motor de crecimiento en 2023 sería el consumo privado y público. La actividad económica recuperó en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público aumentó del 3,8 % del PIB en 2020 al 3,9 % del PIB en 2021; en 2022 disminuyó al 2,8 % del PIB. Se prevé que se sitúe en el 4,8 % del PIB tanto en 2023 como en 2024. Esta previsión tiene en cuenta el proyecto de presupuesto de 2023 y la estrategia presupuestaria a medio plazo de Bulgaria, que incluyen un plan presupuestario de referencia basado en el mantenimiento de la política económica, impulsado en años anteriores por medidas legislativas como el aumento de los salarios y las pensiones y la reducción de algunos impuestos. Estos documentos no han sido aprobados aún por el Parlamento. La inversión pública disminuyó del 3,3 % del PIB en 2020 al 2,6 % en 2021, para posteriormente aumentar al 3 % en 2022 y superar al déficit público en dicho año.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue expansiva, del – 1,2 % del PIB, como recomienda el Consejo. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Bulgaria continuó apoyando la recuperación con inversiones financiadas con cargo al Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y a otros fondos de la UE. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,8 % del PIB en 2022 (el 0,9 % en 2021). La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto expansivo equivalente a 0,5 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Bulgaria mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto expansivo de 0,8 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Esta contribución expansiva incluyó el efecto adicional de las medidas de la política fiscal para mitigar las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía (con un coste presupuestario neto adicional del 0,9 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Por lo tanto, Bulgaria ha mantenido suficientemente bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será expansiva, del 3,1 % del PIB, en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto expansivo del 1,9 % del PIB en la orientación de la política fiscal. El efecto expansivo del gasto corriente primario neto financiado a escala nacional no se debe a un apoyo específico a los hogares y las empresas más vulnerables a las subidas de los precios de la energía y a las personas que huyen de Ucrania. En resumen, el crecimiento previsto del gasto corriente primario financiado a escala nacional no está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Bulgaria tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE, así como mantener las inversiones financiadas a escala nacional. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al 1,9 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas

a escala nacional tendrían un efecto expansivo en la orientación de la política fiscal de 0,1 puntos porcentuales.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 20 % del PIB a finales de 2019 al 24,5 % a finales de 2020. Se situó en el 22,9 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 25 % y el 28,1 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por Bulgaria el 11 de mayo de 2023. Las autoridades búlgaras informaron asimismo de que, en el marco de los debates en curso sobre el proyecto de presupuesto para 2023, los principales partidos representados en el Parlamento se han comprometido públicamente a reducir el déficit al 3 % del PIB en 2023.

4.2.3. CHEQUIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 5,5 % en 2020, la economía creció un 3,6 % en 2021 y un 2,5 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 0,2 % en 2023 y un 2,6 % en 2024. Los principales motores de crecimiento en 2023 serían la inversión y las exportaciones netas. La actividad económica superó en 2022 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 5,8 % del PIB en 2020 al 5,1 % del PIB en 2021 y al 3,6 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 3,6 y el 3 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 4,8 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 4,7 % del PIB en 2021 y al 4,6 % en 2022. Se prevé que aumente al 4,7 % del PIB en 2023 y que sea superior al déficit público en 2022 y 2023.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue globalmente neutra (–0,1 % del PIB), tal como recomienda el Consejo. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Chequia continuó apoyando la recuperación, en particular mediante inversiones financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 1,1 % del PIB en 2022 (el mismo porcentaje que en 2021). Las inversiones financiadas a escala nacional tuvieron un efecto neutro en la orientación de la política fiscal. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto contractivo de 0,3 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, Chequia mantuvo suficientemente bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será contractiva (+ 1,4 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto contractivo del 1,2 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Esto incluye la reducción del coste de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los

precios de la energía en un 0,1 % del PIB. Incluye, asimismo, los costes inferiores de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). En resumen, el crecimiento previsto de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al 1,6 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tendrían un efecto contractivo en la orientación de la política fiscal de 0,5 puntos porcentuales. Por lo tanto, Chequia tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE y no se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 30 % del PIB a finales de 2019 al 37,7 % a finales de 2020. Se situó en el 44,1 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 42,9 y el 43,1 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Evaluación en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico: Chequia no presenta desequilibrios. Las vulnerabilidades están relacionadas con la competitividad en términos de precios y con los precios de la vivienda, pero de aquí en adelante parecen limitadas, ya que la deuda de los hogares está contenida y se espera que la inflación se desacelere a un ritmo significativamente mayor que la media de la UE.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por Chequia el 9 de mayo de 2023.

4.2.4. ALEMANIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 3,7 % en 2020, la economía creció un 2,6 % en 2021 y un 1,8 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 0,2 % en 2023 y un 1,4 % en 2024. El principal motor de crecimiento en 2023 serían las exportaciones netas. La actividad económica superó en 2022 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 4,3 % del PIB en 2020 al 3,7 % del PIB en 2021 y al 2,6 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 2,3 y el 1,2 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 2,7 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 2,6 % del PIB tanto en 2021 como en 2022. Se prevé que aumente al 2,7 % del PIB en 2023 y que sea superior al déficit público en 2023.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue expansiva, del – 2,7 % del PIB, como recomienda el Consejo. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Alemania continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,2 % del PIB en 2022 (el 0,3 % en 2021). Las inversiones financiadas a escala nacional tuvieron un efecto neutro en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Alemania mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas

medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto expansivo de 2,4 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Esta importante contribución expansiva incluyó el efecto adicional de las medidas de la política fiscal para mitigar las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía (con un coste presupuestario neto adicional del 1,2 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Al mismo tiempo, las reducciones fiscales del impuesto sobre la renta redujeron los ingresos públicos y contribuyeron (en un 0,1 % del PIB) al crecimiento del gasto corriente primario neto. La importante contribución expansiva de los gastos corrientes financiados a escala nacional se debió solamente en parte a las medidas destinadas a hacer frente a las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía y a los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania. Por lo tanto, Alemania no mantuvo suficientemente bajo control el crecimiento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será contractiva (+ 0,5 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto contractivo del 0,3 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Esto incluye el aumento del coste de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía en un 0,2 % del PIB. En resumen, el crecimiento previsto de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al 0,2 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tendrían un efecto neutro en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, Alemania tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE, y se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 59,6 % del PIB a finales de 2019 al 69,3 % a finales de 2021. Se situó en el 66,3 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 65,2 y el 64,1 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Evaluación en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico: Alemania sigue presentando desequilibrios. El superávit por cuenta corriente, elevado y persistente, que también refleja una débil inversión en relación con el ahorro y que tiene relevancia transfronteriza, ha ido disminuyendo de manera progresiva, en los últimos tiempos en un contexto de crisis energética, pero se prevé que experimente un marcado incremento.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por Alemania el 9 de mayo de 2023. Alemania también confirmó, basándose en la tendencia actual de descenso de los precios de la energía, que el déficit de 2023 podría ser inferior al previsto en el Programa de Estabilidad.

4.2.5. ESTONIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 0,6 % en 2020, la economía creció un 8 % en 2021 y se contrajo un 1,3 % en 2022. Se espera que experimente una nueva contracción del 0,4 % en 2023 y que vuelva a crecer a una tasa del 3,1 % en 2024. Se prevé que las existencias y las exportaciones netas crezcan en 2023. La actividad económica superó en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 5,5 % del PIB en 2020 al 2,4 % del PIB en 2021 y al 0,9 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 3,1 % y el 2,7 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 5,7 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 5,6 % del PIB en 2021 y al 5,2 % en 2022. Las previsiones apuntan a que seguirá disminuyendo hasta situarse en el 5 % del PIB en 2023 y a que en 2022 y 2023 superará al déficit público.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue contractiva, del 1,3 % del PIB, lo que resultaba adecuado en un contexto de elevada inflación. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Estonia continuó apoyando la recuperación con inversiones financiadas a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 1,4 % del PIB en 2022 (el 1,6 % en 2021). La disminución de los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE en 2022 se debió al rápido e imprevisto aumento de los precios de la construcción. La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto contractivo equivalente a 0,6 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Estonia no mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, contraviniendo la Recomendación del Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto contractivo de 0,8 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, Estonia no limitó suficientemente el crecimiento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será expansiva (– 0,8 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto expansivo del 1,2 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Esto incluye la reducción del coste de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía en un 0,1 % del PIB. Incluye, asimismo, los costes más elevados de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (el 0,1 % del PIB). Por lo tanto, el efecto expansivo del gasto corriente primario financiado a escala nacional no se debe al apoyo específico a los hogares y las empresas más vulnerables a las subidas de los precios de la energía y a las personas que huyen de Ucrania. El crecimiento expansivo de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) está impulsado principalmente por el gasto social, los salarios públicos, la educación y el gasto en defensa. En resumen, el crecimiento previsto del gasto corriente primario financiado a escala nacional no está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al 1,8 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tendrían un efecto contractivo en la orientación de la política fiscal de 0,3 puntos porcentuales. Por lo tanto,

Estonia tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE y no se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 8,5 % del PIB a finales de 2019 al 18,5 % a finales de 2020. Se situó en el 18,4 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 19,5 y el 21,3 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son bajos. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Evaluación en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico: Estonia no experimenta desequilibrios. Las vulnerabilidades relacionadas con la competitividad y la evolución de los precios de la vivienda han aumentado últimamente, pero en la actualidad parecen contenidas en términos generales.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por Estonia el 5 de mayo de 2023.

4.2.6. ESPAÑA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras una contracción del 11,3 % en 2020, la economía creció un 5,5 % anual tanto en 2021 como en 2022. Se prevé que la economía crezca un 1,9 % en 2023 y un 2,0 % en 2024. Los principales motores de crecimiento en 2023 son las exportaciones netas y, en menor medida, la inversión privada. La actividad económica recuperaría en 2023 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 10,1 % del PIB en 2020 al 6,9 % del PIB en 2021 y al 4,8 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 4,1 % y el 3,3 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 2,6 % del PIB en 2020, la inversión pública volvió a crecer hasta el 2,7 % del PIB en 2021 y al 2,8 % en 2022. Se prevé que alcance el 2,9 % en 2023.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue expansiva, situándose en el – 2,5 % del PIB. Siguiendo la Recomendación del Consejo, España continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 1,1 % del PIB en 2022 (el 1,2 % en 2021). La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto expansivo equivalente a 0,3 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, España mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto expansivo de 2,7 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Esta importante contribución expansiva incluyó el efecto adicional de las medidas de la política fiscal para mitigar las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía (con un coste presupuestario neto adicional del 1,5 % del PIB). Al mismo tiempo, el aumento del gasto en consumo intermedio y en transferencias sociales en especie también contribuyó al crecimiento del gasto

corriente primario neto. Por lo tanto, España no limitó suficientemente el crecimiento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

En 2023, las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que la orientación de la política fiscal será expansiva ($-0,3$ % del PIB). Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto globalmente neutro del $0,2$ % del PIB en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, el crecimiento previsto del gasto corriente primario financiado a escala nacional está en consonancia con la Recomendación del Consejo. El efecto globalmente neutro previsto del gasto corriente primario financiado a escala nacional se debe, básicamente, a los bajos costes netos de las medidas de apoyo (específicas y genéricas) a los hogares y las empresas en respuesta a los aumentos de los precios de la energía (en un $1,0$ % del PIB). Los principales motores del crecimiento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) son el aumento de las transferencias sociales, impulsado por la revinculación de las pensiones a la inflación pasada, y el aumento del gasto en consumo intermedio. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al $1,6$ % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tendrían un efecto expansivo en la orientación de la política fiscal de $0,1$ puntos porcentuales. Por lo tanto, España tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE y se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del $98,2$ % del PIB a finales de 2019 al $120,4$ % a finales de 2020. Se situó en el $113,2$ % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el $110,6$ y el $109,1$ % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente.

Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de deuda de las Administraciones Públicas disminuiría ligeramente para posteriormente volver a aumentar y situarse en torno al 106 % del PIB en 2033. La trayectoria de la deuda es sensible a las perturbaciones macroeconómicas. Según las proyecciones estocásticas, que simulan una amplia gama de posibles perturbaciones temporales de las variables macroeconómicas, es probable que la ratio de deuda en 2027 sea superior a la de 2022.

Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores que repercuten en un aumento del riesgo están relacionados con el reciente aumento de los tipos de interés y con el elevado nivel de deuda externa y privada, que puede amplificar el efecto adverso del endurecimiento de las condiciones financieras sobre la situación financiera de los hogares y las empresas. Por otra, los factores de reducción del riesgo incluyen la prolongación del vencimiento de la deuda en los últimos años, que permite una transferencia gradual del aumento de los tipos de interés sobre la carga de la deuda tras beneficiarse de unos costes de endeudamiento históricamente bajos durante mucho tiempo, de unas fuentes de financiación relativamente estables con una base de inversores diversificada y amplia, así como de la moneda de denominación de la deuda. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Evaluación en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico: España sigue presentando desequilibrios. Las vulnerabilidades relacionadas con la elevada deuda

privada, pública y exterior, que tienen relevancia transfronteriza, están disminuyendo pero continúan presentes.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el 9 de mayo de 2023, España facilitó otros factores pertinentes no mencionados anteriormente, a saber, la transformación estructural de la economía española que está dando resultados en términos de mejora sostenida en: las tasas de empleo (el número de personas afiliadas a la Seguridad Social se sitúa en su nivel más alto), la situación de la inversión internacional neta (y el sector exterior en general, que registra un superávit por cuenta corriente por décimo año consecutivo) y las finanzas públicas (con un aumento significativo de los ingresos públicos, respaldado por importantes cambios de comportamiento de los agentes económicos y por las medidas adoptadas).

4.2.7. FRANCIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 7,8 % en 2020, la economía creció un 6,8 % en 2021 y un 2,6 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 0,7 % en 2023 y un 1,4 % en 2024. Los principales motores de crecimiento en 2023 serían la inversión y el consumo público. La actividad económica superó en 2022 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 9 % del PIB en 2020 al 6,5 % del PIB en 2021 y al 4,7 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 4,7 y el 4,3 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras mantenerse en el 3,7 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 3,6 % del PIB en 2021 y volvió a aumentar al 3,7 % en 2022. Se espera que se mantenga estable en 2023.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue expansiva, situándose en el – 2,0 % del PIB. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Francia continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,6 % del PIB en 2022 (el 0,7 % en 2021). La disminución marginal de los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE en 2022 se debió a la concentración anticipada de la ejecución del plan en sus dos primeros años. La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto expansivo equivalente a 0,1 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Francia mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto expansivo de 1,7 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Esta importante contribución expansiva incluyó el efecto adicional de las medidas de la política fiscal para mitigar las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía (con un coste presupuestario neto adicional del 0,8 % del PIB). Al mismo tiempo, la indexación de las pensiones, las prestaciones sociales y los salarios públicos también contribuyó (0,4 % del PIB) al crecimiento del gasto corriente primario neto. Por lo tanto, Francia no limitó suficientemente el crecimiento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será contractiva (+ 0,5 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto

de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto contractivo del 0,6 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Esto incluye el aumento del coste de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía en un 0,1 % del PIB. En resumen, el crecimiento previsto de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,4 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tuvieron un efecto neutro en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Francia tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE y también prevé mantener las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 97,4 % del PIB a finales de 2019 al 114,6 % a finales de 2020. Se situó en el 111,6 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 109,6 y el 109,5 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente.

Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de deuda de las Administraciones Públicas aumentaría a lo largo de los próximos diez años hasta situarse en torno al 125,6 % del PIB en 2033. La trayectoria de la deuda es sensible a las perturbaciones macroeconómicas. Según las proyecciones estocásticas, que simulan una amplia gama de posibles perturbaciones temporales de las variables macroeconómicas, es probable que la ratio de deuda en 2027 sea superior a la de 2022.

Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores que aumentan el riesgo están relacionados con el reciente incremento de los tipos de interés, el aumento previsto de las necesidades brutas de financiación a medio plazo y los riesgos vinculados a los pasivos contingentes derivados del sector privado, en particular a través de la posible materialización de las garantías estatales concedidas a empresas y trabajadores por cuenta propia durante la crisis de la COVID-19. Por otra, los factores de reducción del riesgo incluyen la prolongación del vencimiento de la deuda en los últimos años, que permite una transferencia gradual del aumento de los tipos de interés sobre la carga de la deuda tras beneficiarse de unos costes de endeudamiento históricamente bajos durante mucho tiempo y unas fuentes de financiación relativamente estables (con una base de inversores diversificada y amplia). Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Evaluación en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico: Francia sigue presentando desequilibrios. Las vulnerabilidades relacionadas con la elevada deuda pública, la competitividad y el bajo crecimiento de la productividad, que tienen relevancia transfronteriza, continúan presentes pero muestran señales de reducción.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el 9 de mayo de 2023, Francia facilitó otros factores pertinentes no mencionados anteriormente, a saber, los esfuerzos de inversión desplegados a partir de 2021 para apoyar las transiciones ecológica y digital, además de las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, así como la reducción de los impuestos sobre la producción para mejorar la competitividad de las empresas.

4.2.8. ITALIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 9 % en 2020, la economía creció un 7 % en 2021 y un 3,7 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 1,2 % en 2023 y un 1,1 % en 2024. Los principales motores de crecimiento en 2023 serían la inversión y las exportaciones netas. La actividad económica superó en 2022 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 9,7 % del PIB en 2020 al 9 % del PIB en 2021 y al 8 % en 2022. Tanto el nivel de 2021 como el de 2022 incluyen el efecto de aumento del déficit del nuevo tratamiento estadístico de algunos créditos fiscales para la renovación de viviendas, que ahora se contabilizan como transferencias de capital y se imputan en su mayoría al período 2021-2022. Se prevé que el déficit público se sitúe en el 4,5 y el 3,7 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 2,6 % del PIB en 2020, la inversión pública se elevó hasta el 2,9 % del PIB en 2021 para, a continuación, descender al 2,7 % en 2022. Se espera que alcance el 3,1 % del PIB en 2023.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue expansiva, situándose en el - 3,2 % del PIB. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Italia continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,9 % del PIB en 2022 (el 0,4 % en 2021). Las inversiones financiadas a escala nacional tuvieron un efecto neutro en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Italia mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto expansivo de 2,4 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Esta importante contribución expansiva incluyó el efecto adicional de las medidas de la política fiscal para mitigar las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía (con un coste presupuestario neto adicional del 2,2 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Por lo tanto, Italia mantuvo suficientemente bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será contractiva (+ 2,6 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto contractivo del 0,9 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, el crecimiento previsto de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional está en consonancia con la Recomendación del Consejo. El efecto contractivo previsto de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional se debe, en sustancia, a los bajos costes (1,5 puntos porcentuales del PIB) de las medidas de apoyo (específicas y genéricas) a los hogares y las empresas en respuesta a los aumentos de los precios de la energía. Los principales motores del crecimiento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) son el aumento del gasto en pensiones debido a la indexación a la inflación del año anterior y los recortes adicionales recientemente adoptados en la cuña fiscal sobre el trabajo para los perceptores de ingresos bajos y medios. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan

al 1,4 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tendrían un efecto expansivo en la orientación de la política fiscal de 0,1 puntos porcentuales. Por lo tanto, Italia tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE y se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 134,1 % del PIB a finales de 2019 al 154,9 % a finales de 2020. Se situó en el 144,4 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 140,4 y el 140,3 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente.

Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de deuda de las Administraciones Públicas aumentaría de forma continua hasta situarse en torno al 156,5 % del PIB en 2033. La trayectoria de la deuda es sensible a las perturbaciones macroeconómicas. Según las proyecciones estocásticas, que simulan una amplia gama de posibles perturbaciones temporales de las variables macroeconómicas, existe una alta probabilidad de que la ratio de deuda en 2027 sea superior a la de 2022.

Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores de aumento del riesgo están relacionados con el reciente aumento de los tipos de interés, la proporción de deuda pública a corto plazo y los riesgos de pasivos contingentes derivados del sector privado, en particular a través de la posible materialización de las garantías estatales relacionadas con la crisis de la COVID-19. Por otra, los factores de reducción del riesgo incluyen la prolongación del vencimiento de la deuda en los últimos años, que permite una transferencia gradual del aumento de los tipos de interés sobre la carga de la deuda tras beneficiarse de unos costes de endeudamiento históricamente bajos durante mucho tiempo, unas fuentes de financiación relativamente estables (con una base de inversores diversificada y amplia) y una situación neta positiva de la inversión internacional. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Evaluación en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico: Italia sigue presentando desequilibrios excesivos. Pese a que se han registrado ciertas mejoras, persisten las vulnerabilidades relacionadas con la elevada deuda pública y el débil crecimiento de la productividad, en un contexto de fragilidad del mercado laboral y algunas debilidades de los mercados financieros, que tienen relevancia transfronteriza.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por Italia el 11 de mayo de 2023.

4.2.9. LETONIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 2,3 % en 2020, la economía creció un 4,3 % en 2021 y un 2,8 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 1,4 % en 2023 y un 2,8 % en 2024. Los principales motores de crecimiento en 2023 serían el consumo privado y las exportaciones netas. La actividad económica superó en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): tras aumentar del 4,4 % en 2020 al 7,1 % del PIB en 2021, el déficit público disminuyó al 4,4 % en 2022. Se prevé que se

sitúe en el 3,8 % y el 2,7 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 5,7 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 5,2 % del PIB en 2021 y al 3,8 % en 2022. Se prevé que aumente al 5,5 % del PIB en 2023 y que sea superior al déficit público.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue neutra, lo que resultaba apropiado en un contexto de elevada inflación. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Letonia continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 1,1 % del PIB en 2022 (el 1,3 % en 2021). Debido a las limitaciones de capacidad y al aumento de los precios de la construcción, algunas de las inversiones financiadas mediante subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE en 2022 experimentaron retrasos, lo que provocó una leve disminución del gasto. La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto contractivo equivalente a 1,2 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Letonia no mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, contraviniendo la Recomendación del Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto contractivo de 0,3 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, Letonia mantuvo bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será expansiva (del – 0,9 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto expansivo del 0,5 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Esto incluye la reducción del coste de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía en un 0,4 % del PIB. Incluye, asimismo, los costes más elevados de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (el 0,1 % del PIB). Por lo tanto, el efecto expansivo del gasto corriente primario financiado a escala nacional no se debe al apoyo específico a los hogares y las empresas más vulnerables a las subidas de los precios de la energía y a las personas que huyen de Ucrania. El crecimiento expansivo de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) está impulsado por las medidas de gasto incluidas en el paquete presupuestario de 2023, como el aumento de los salarios para el personal administrativo y médico, el aumento de los gastos corrientes para financiar la oncología, la ciencia y la investigación y otros gastos corrientes discrecionales para la administración nacional, así como un mayor gasto en pensiones y prestaciones. En resumen, el crecimiento previsto del gasto corriente primario financiado a escala nacional no está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al 2,2 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tendrían un efecto expansivo en la orientación de la política fiscal de 1,0 puntos porcentuales. Por lo tanto, Letonia tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE y se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 36,5 % del PIB a finales de 2019 al 42,0 % a finales de 2020. Se situó en el 40,8 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 39,8 y el 40,5 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente.

Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son bajos. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Evaluación en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico: Letonia no experimenta desequilibrios. Las vulnerabilidades relacionadas con el crédito exterior y la vivienda siguen siendo leves; los riesgos para la competitividad son pertinentes, pero en general parecen contenidos en el futuro inmediato.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por Letonia el 8 de mayo de 2023.

4.2.10. HUNGRÍA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 4,5 % en 2020, la economía creció un 7,2 % en 2021 y un 4,6 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 0,5 % en 2023 y un 2,8 % en 2024. El principal motor de crecimiento en 2023 serían las exportaciones netas. La actividad económica superó en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 7,5 % del PIB en 2020 al 7,1 % del PIB en 2021 y al 6,2 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 4 % y el 4,4 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 6,5 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 6,3 % del PIB en 2021 y al 5,3 % en 2022. Se prevé que también se sitúe en el 5,3 % del PIB en 2023, por lo que sería superior al déficit de las Administraciones Públicas.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación presupuestaria en 2022 fue expansiva, del – 0,4 % del PIB, como recomienda el Consejo. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Hungría continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 1,5 % del PIB en 2022 (el 2,1 % en 2021). La disminución de los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE en 2022 se debió a una menor absorción de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos. La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto contractivo equivalente a 0,2 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Hungría no mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, contraviniendo la Recomendación del Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto contractivo de 0,6 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, Hungría mantuvo suficientemente bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será contractiva (+ 4,2 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto contractivo del 2,2 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, el crecimiento previsto de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de

Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al 2,3 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tendrían un efecto contractivo en la orientación de la política fiscal de 0,6 puntos porcentuales. Por lo tanto, Hungría tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE, pero no se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 65,3 % del PIB a finales de 2019 al 79,3 % a finales de 2020. Se situó en el 73,3 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 70,7 y el 71,1 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente.

Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de deuda de las Administraciones Públicas se estabilizaría en términos generales a lo largo de los próximos cinco años. Sin embargo, a partir de 2027, comenzaría a aumentar hasta situarse en el 72,5 % del PIB en 2033. Según las proyecciones estocásticas, que simulan una amplia gama de posibles perturbaciones temporales de las variables macroeconómicas, existe una alta probabilidad de que la ratio de deuda en 2027 sea superior a la de 2022.

Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores de aumento del riesgo están relacionados con el reciente aumento de los tipos de interés, la posición de inversión internacional neta negativa de Hungría, el aumento de la proporción de deuda a corto plazo y exterior y los riesgos de pasivos contingentes derivados del sector privado, en particular a través de la posible materialización de las garantías estatales relacionadas con la crisis de la COVID-19. Por otra, los factores de reducción del riesgo incluyen la prolongación del vencimiento de la deuda en los últimos años y unas fuentes de financiación relativamente estables. Además, si las medidas previstas en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Evaluación en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico: Hungría presenta desequilibrios. Las vulnerabilidades relacionadas con unas intensas presiones sobre los precios y con las necesidades de financiación exterior y del sector público han ido en aumento y son significativas.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el 9 de mayo de 2023, Hungría facilitó otros factores pertinentes no mencionados anteriormente, a saber, que el país está experimentando un aumento de las primas de riesgo en los mercados de capitales, habida cuenta de la incertidumbre sobre cuándo cumplirá Hungría las condiciones necesarias para obtener pleno acceso a los fondos de la UE.

4.2.11. MALTA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 8,6 % en 2020, la economía creció un 11,8 % en 2021 y un 6,9 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 3,9 % en 2023 y un 4,1 % en 2024. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían las exportaciones netas y el consumo privado. La actividad económica superó en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 9,7 % del PIB en 2020 al 7,8 % del PIB en 2021 y al 5,8 % en 2022. Se prevé que se sitúe

en el 5,1 y el 4,5 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 4,2 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 3,8 % del PIB en 2021 y al 3,3 % en 2022. Se espera que se sitúe en el 3,8 % del PIB en 2023.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue globalmente neutra (–0,2 % del PIB), tal como recomienda el Consejo. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Malta continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas con cargo al Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,9 % del PIB en 2022 (el 1,1 % en 2021). La disminución de los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE en 2022 se debió a una menor absorción de otros fondos de la UE. La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto contractivo equivalente a 0,2 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Malta no mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, contraviniendo la Recomendación del Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto expansivo de 0,9 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Sin embargo, esta importante contribución expansiva incluyó el efecto adicional de las medidas de la política fiscal para mitigar las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía (con un coste presupuestario neto adicional del 1,9 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Por lo tanto, Malta mantuvo suficientemente bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será contractiva (+0,4 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto contractivo del 0,8 % del PIB en la orientación de la política fiscal. En resumen, el crecimiento previsto de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 1,6 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tuvieron un efecto contractivo de 0,3 puntos porcentuales en la orientación presupuestaria. Por lo tanto, Malta tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE, pero no se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 40,3 % del PIB a finales de 2019 al 52,9 % a finales de 2020. Se situó en el 53,4 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 54,8 y el 56,1 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el 5 de mayo de 2023, Malta facilitó otros factores pertinentes no mencionados anteriormente, a saber, los costes incurridos en 2022 relacionados con la reestructuración de la compañía aérea nacional y la jubilación anticipada de sus empleados.

4.2.12. AUSTRIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 6,5 % en 2020, la economía creció un 4,6 % en 2021 y un 5 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 0,4 % en 2023 y un 1,6 % en 2024. El principal motor de crecimiento en 2023 sería el consumo privado. La actividad económica superó en 2022 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 8 % del PIB en 2020 al 5,8 % del PIB en 2021 y al 3,2 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 2,4 y el 1,3 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 3,3 % del PIB en 2020, la inversión pública creció hasta el 3,6 % del PIB en 2021 para posteriormente descender al 3,3 % en 2022. Se prevé que alcance el 3,4 % en 2023 y que sea superior al déficit público tanto en 2022 como en 2023.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue expansiva, del - 2,8 % del PIB, como recomienda el Consejo. También según lo recomendado por el Consejo, Austria siguió apoyando la recuperación con inversiones financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,2 % del PIB en 2022 (el mismo porcentaje que en 2021). La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto contractivo equivalente a 0,1 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, Austria no mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, contraviniendo la Recomendación del Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto expansivo de 1,8 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Esta importante contribución expansiva incluyó el efecto adicional de las medidas de la política fiscal para mitigar las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía (con un coste presupuestario neto adicional del 1,5 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,2 % del PIB). Por lo tanto, Austria mantuvo suficientemente bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será contractiva (+ 1,0 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. En 2023, se prevé que el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto contractivo de 0,3 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Esto incluye el aumento del coste de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía en un 0,2 % del PIB. En resumen, el crecimiento previsto de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al 0,3 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tendrían un efecto expansivo en la orientación de la política fiscal de 0,1 puntos porcentuales. Por lo tanto, Austria tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE y se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 70,6 % del PIB a finales de 2019 al 82,9 % a finales de 2020. Se situó en el 78,4 % del PIB a finales de 2022 y se prevé

que se sitúe en el 75,4 y el 72,7 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son bajos. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por Austria el 8 de mayo de 2023.

4.2.13. POLONIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 2 % en 2020, la economía creció un 6,9 % en 2021 y un 5,1 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 0,7 % en 2023 y un 2,7 % en 2024. Los principales motores de crecimiento en 2023 serían las exportaciones netas y la inversión. La actividad económica superó en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 6,9 % del PIB en 2020 al 1,8 % en 2021, para posteriormente aumentar al 3,7 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 5 % y el 3,7 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 4,5 % del PIB en 2020, la inversión pública se contrajo hasta el 4,1 % del PIB en 2021 y el 4 % en 2022. Se prevé que aumente hasta el 4,1 % del PIB en 2023 y que sea superior al déficit público en 2021 y 2022, pero no en 2023.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue expansiva, del – 3,0 % del PIB, como recomienda el Consejo. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Polonia continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas por el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 1,0 % del PIB en 2022 (el 1,3 % en 2021). La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto expansivo equivalente a 0,2 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Polonia mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto expansivo de 2,3 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Esta importante contribución expansiva incluyó el efecto adicional de las medidas de política fiscal para mitigar las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía (con un coste presupuestario neto adicional del 1,9 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,5 % del PIB). Por lo tanto, Polonia mantuvo suficientemente bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será expansiva (del – 0,8 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto expansivo del 0,8 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Esto incluye el aumento del coste de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía en un 0,1 % del PIB. Incluye, asimismo, los costes inferiores de ofrecer

protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,2 % del PIB). Por lo tanto, el efecto expansivo del gasto corriente primario financiado a escala nacional no se debe al apoyo específico a los hogares y las empresas más vulnerables a las subidas de los precios de la energía y a las personas que huyen de Ucrania. El crecimiento expansivo del gasto corriente primario financiado a escala nacional está impulsado por medidas energéticas no específicas, un mayor gasto en defensa y salud, así como aumentos permanentes de los salarios del sector público y de las prestaciones sociales. En resumen, el crecimiento previsto del gasto corriente primario financiado a escala nacional no está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al 1,8 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tendrían un efecto contractivo en la orientación de la política fiscal de 0,2 puntos porcentuales. Por lo tanto, Polonia tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE y no se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 45,7 % del PIB a finales de 2019 al 57,2 % a finales de 2020. Se situó en el 49,1 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 50,5 y el 53 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el 9 de mayo de 2023, Polonia facilitó factores pertinentes adicionales no mencionados anteriormente, a saber, un aumento significativo del gasto centrado en la modernización de las fuerzas armadas debido a la guerra en Ucrania y en las inversiones de los Gobiernos locales. La Ley de defensa del territorio nacional, de 11 de marzo de 2022, ha aumentado el gasto en defensa nacional del 2,2 % del PIB previsto en 2022 al 3 % del PIB en 2023. Debido al aumento del gasto en defensa y de las inversiones de las administraciones locales (en torno a un 21 % interanual en términos nominales), la dinámica de las inversiones públicas se aceleró en 2022 (un 14,3 % interanual en términos nominales) y, en relación con el PIB, alcanzó el nivel del 4,0 %. Se espera que siga aumentando en 2023 hasta situarse aproximadamente en el 4,2 % del PIB.

4.2.14. ESLOVENIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 4,3 % en 2020, la economía creció un 8,2 % en 2021 y un 5,4 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 1,2 % en 2023 y un 2,2 % en 2024. El principal motor de crecimiento en 2023 sería la demanda interna. La actividad económica superó en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 7,7 % del PIB en 2020 al 4,6 % del PIB en 2021 y al 3 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 3,7 % y el 2,9 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras aumentar al 4,1 % del PIB en 2020, la inversión pública siguió creciendo hasta el 4,7 % del PIB en 2021 y el 5,2 % en 2022. Las previsiones apuntan a que mantendrá una senda ascendente hasta alcanzar el 6,1 % del PIB en 2023 y a que será superior al déficit público por tercer año consecutivo desde 2021.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue expansiva, del – 1,2 % del PIB, como recomienda el Consejo. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Eslovenia continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas con cargo al Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,7 % del PIB en 2022 (el 0,8 % en 2021). La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto expansivo equivalente a 0,7 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Eslovenia mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto expansivo de 0,4 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Esta importante contribución expansiva incluyó el efecto adicional de las medidas de la política fiscal para mitigar las repercusiones económicas y sociales del aumento de los precios de la energía (con un coste presupuestario neto adicional del 1,0 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Por lo tanto, Eslovenia mantuvo suficientemente bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será expansiva (– 1,2 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto expansivo del 0,3 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Esto se produce a pesar de la reducción del coste de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía en un 0,5 % del PIB. Por lo tanto, el efecto expansivo del gasto corriente primario financiado a escala nacional no se debe al apoyo específico a los hogares y las empresas más vulnerables a las subidas de los precios de la energía y a las personas que huyen de Ucrania. El crecimiento expansivo de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) está impulsado por el aumento de las subvenciones y el incremento de la masa salarial del sector público. En resumen, el crecimiento previsto del gasto corriente primario financiado a escala nacional no está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 1,6 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tuvieron un efecto expansivo de 0,1 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, Eslovenia tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE y se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 65,4 % del PIB a finales de 2019 al 79,6 % a finales de 2020. Se situó en el 69,9 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 69,1 y el 66,6 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el 8 de mayo de 2023, Eslovenia facilitó otros factores pertinentes no mencionados anteriormente, a saber, el ajuste de las pensiones y

las transferencias sociales en 2023 con el crecimiento de los salarios y la inflación en 2022, en consonancia con lo dispuesto en la normativa.

4.2.15. ESLOVAQUIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 3,3 % en 2020, la economía creció un 4,9 % en 2021 y un 1,7 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 1,7 % en 2023 y un 2,1 % en 2024. Los principales motores de crecimiento en 2023 serían la inversión y el consumo público. La actividad económica superó en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 5,4 % del PIB en 2020 y 2021 al 2 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 6,1 % y el 4,8 % del PIB en 2023 y 2024, respectivamente. Tras disminuir al 3,4 % del PIB en 2020 y al 3,1 % en 2021, la inversión pública aumentó hasta el 3,3 % del PIB en 2022. Se prevé que siga creciendo hasta alcanzar el 4,9 % del PIB en 2023 y que sea superior al déficit público en 2022, pero no en 2023.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue contractiva, del 1,3 % del PIB, lo que resultaba adecuado en un contexto de elevada inflación. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Eslovaquia continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas con cargo al Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 1,2 % del PIB en 2022 (el 1,3 % en 2021). La disminución de los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE en 2022 se debió a la baja absorción de los fondos estructurales de la UE y al aplazamiento de los gastos realizados con cargo a las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto expansivo equivalente a 0,2 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Eslovaquia mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto contractivo de 1,3 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, Eslovaquia mantuvo suficientemente bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será expansiva (del – 6,2 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto expansivo del 4,4 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Esto incluye la reducción del coste de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía en un 0,2 % del PIB. Incluye, asimismo, los costes inferiores de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Por lo tanto, el efecto expansivo del gasto corriente primario financiado a escala nacional no se debe al apoyo específico a los hogares y las empresas más vulnerables a las subidas de los precios de la energía y a las personas que huyen de Ucrania. El crecimiento expansivo de los gastos corrientes primarios financiados a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) está impulsado por medidas energéticas no específicas, aumentos salariales permanentes para los profesionales sanitarios y la reducción de los tipos del IVA en los sectores de la alimentación y el ocio. En resumen, el crecimiento previsto del gasto corriente primario

financiado a escala nacional no está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Se prevé que los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE asciendan al 2,8 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tendrían un efecto expansivo en la orientación de la política fiscal de 0,1 puntos porcentuales. Eslovaquia tiene previsto financiar inversiones adicionales a través del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE y también prevé mantener las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 48 % del PIB a finales de 2019 al 61 % a finales de 2021. Se situó en el 57,8 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 58,3 y el 58,7 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente.

Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de deuda de las Administraciones Públicas aumentaría de forma continua a lo largo de los próximos años hasta situarse en el 84,7 % del PIB en 2033. Según las proyecciones estocásticas, que simulan una amplia gama de posibles perturbaciones temporales de las variables macroeconómicas, es probable que la ratio de deuda en 2027 sea superior a la de 2022.

Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores de aumento del riesgo están relacionados con el reciente incremento de los tipos de interés, la posición de inversión internacional neta negativa de Eslovaquia, la proporción de deuda pública a corto plazo mantenida por no residentes y los riesgos de pasivos contingentes derivados del sector privado, en particular a través de la posible materialización de las garantías estatales relacionadas con la crisis de la COVID-19. Por otra, los factores de reducción del riesgo incluyen la prolongación del vencimiento de la deuda en los últimos años, que permite una transferencia gradual del aumento de los tipos de interés sobre la carga de la deuda tras beneficiarse de unos costes de endeudamiento históricamente bajos durante mucho tiempo y unas fuentes de financiación relativamente estables (con una base de inversores diversificada y amplia). Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Evaluación en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico: Eslovaquia no presenta desequilibrios. Las vulnerabilidades relacionadas con la competitividad, la vivienda, la deuda de los hogares y el saldo exterior han ido en aumento, pero en general parecen contenidas en el futuro inmediato y se espera que vayan disminuyendo a medida que las condiciones económicas se normalicen.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por Eslovaquia el 9 de mayo de 2023.

4.2.16. FINLANDIA

Situación macroeconómica a medio plazo: tras experimentar una contracción del 2,4 % en 2020, la economía creció un 3 % en 2021 y un 2,1 % en 2022. Se prevé que la economía crezca un 0,2 % en 2023 y un 1,4 % en 2024. Los principales motores de crecimiento en 2023 serían las exportaciones netas y el consumo público. La actividad económica superó en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): el déficit público disminuyó del 5,6 % del PIB en 2020 al 2,8 % del PIB en 2021 y al 0,9 % en 2022. Se prevé que se sitúe en el 2,6 % tanto en 2023 como en 2024. Tras aumentar al 4,8 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó al 4,2 % del PIB en 2021 y al 4,1 % en 2022. Se prevé que aumente hasta el 4,5 % del PIB en 2023 y que sea superior al déficit público por tercer año consecutivo desde 2021.

Según las estimaciones de la Comisión, la orientación de la política fiscal en 2022 fue globalmente neutra (– 0,1 % del PIB), tal como recomienda el Consejo. Siguiendo la Recomendación del Consejo, Finlandia continuó apoyando la recuperación mediante inversiones financiadas con cargo al Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,3 % del PIB en 2022 (el 0,2 % en 2021). La inversión financiada a escala nacional tuvo un efecto neutro equivalente a 0,0 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por consiguiente, Finlandia mantuvo las inversiones financiadas a escala nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) tuvo un efecto globalmente neutro de 0,1 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, Finlandia mantuvo suficientemente bajo control el aumento de los gastos corrientes financiados a escala nacional.

Las previsiones de la primavera de 2023 de la Comisión estiman que en 2023 la orientación de la política fiscal será expansiva (– 1,0 % del PIB), en un contexto de elevada inflación. Se prevé que en 2023 el incremento del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) tenga un efecto expansivo del 0,6 % del PIB en la orientación de la política fiscal. Esto incluye los costes, globalmente estables, de las medidas de apoyo específicas para los hogares y las empresas más vulnerables a los aumentos de los precios de la energía. Incluye, asimismo, los costes más elevados de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (el 0,2 % del PIB). Por lo tanto, el efecto expansivo del gasto corriente primario financiado a escala nacional solo se debe en parte al apoyo específico a los hogares y las empresas más vulnerables a las subidas de los precios de la energía y a las personas que huyen de Ucrania. El crecimiento expansivo del gasto corriente primario financiado a escala nacional (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos) también está impulsado por la indexación de las prestaciones sociales, la financiación de la administración central a las autoridades locales, así como el gasto adicional en defensa y las inversiones relacionadas con la investigación y el desarrollo (I+D). En resumen, el crecimiento previsto del gasto corriente primario financiado a escala nacional no está en consonancia con la Recomendación del Consejo. Los gastos financiados por las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE ascendieron al 0,4 % del PIB en 2023, mientras que las inversiones financiadas a escala nacional tuvieron un efecto expansivo de 0,4 puntos porcentuales en la orientación de la política fiscal. Por lo tanto, Finlandia tiene previsto financiar inversiones adicionales a través

del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y se prevé que mantenga las inversiones financiadas a escala nacional.

Situación de la deuda a medio plazo: la deuda pública aumentó del 64,9 % del PIB a finales de 2019 al 74,7 % a finales de 2020. Se situó en el 73 % del PIB a finales de 2022 y se prevé que se sitúe en el 73,9 y el 76,2 % del PIB a finales de 2023 y 2024, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio. Además, si las reformas estructurales en el marco de NGEU y del MRR se aplican plenamente, podrían tener un efecto positivo adicional en el crecimiento del PIB en los próximos años y, por lo tanto, contribuir a mitigar los desafíos asociados a la sostenibilidad de la deuda.

Otros factores alegados por el Estado miembro: el 9 de mayo de 2023, Finlandia facilitó otros factores pertinentes no mencionados anteriormente, a saber, el hecho de que, debido a las elecciones parlamentarias celebradas en Finlandia el 2 de abril de 2023, el 23 de marzo de 2023 se presentó un Programa de Estabilidad basado en el mantenimiento de la política económica. El nuevo Gobierno de Finlandia presentará su objetivo en relación con las finanzas públicas en el Programa de Estabilidad que se remitirá en otoño, junto con el proyecto de plan presupuestario, como parte del plan presupuestario de las Administraciones Públicas.

5. CONCLUSIONES

Quince Estados miembros de la UE superaron el valor de referencia del déficit en 2022 o prevén superarlo en 2023: Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, España, Francia, Italia, Letonia, Hungría, Malta, Austria, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia.

En Austria, la ratio de déficit en 2022 y la prevista para 2023 son superiores, pero próximas, al 3 % del PIB. En el caso de los catorce Estados miembros restantes considerados en el presente informe y que superaron en 2022 el valor de referencia del déficit establecido en el Tratado o prevén superarlo en 2023, el déficit fue, o está previsto que sea, superior al 3 % del PIB y no próximo a dicho porcentaje.

La superación en esos quince Estados miembros del valor de referencia establecido en el Tratado se considera excepcional en el sentido del Tratado. Sin embargo, en el caso de Bélgica, Bulgaria, España, Francia, Italia, Hungría, Malta, Polonia y Eslovaquia, no se espera que la superación del valor de referencia sea temporal.

En general, teniendo en cuenta todos los factores pertinentes según proceda, el análisis expuesto en el presente informe muestra que **Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, España, Francia, Italia, Letonia, Hungría, Malta, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia no cumplen el criterio de déficit** definido en el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/1997.

A finales de 2022, nueve Estados miembros presentaban una deuda bruta de las Administraciones Públicas superior al 60 % del PIB: Bélgica, Alemania, España, Francia, Italia, Hungría, Austria, Eslovenia y Finlandia. Entre estos Estados miembros, se respetó el valor de referencia para la reducción de la deuda en Bélgica, Alemania, España, Hungría, Austria y Eslovenia, mientras que Francia, Italia y Finlandia no lo respetaron.

En general, teniendo en cuenta todos los factores pertinentes, el análisis presentado en este informe indica que **Francia, Italia y Finlandia no cumplen el criterio de deuda** definido en

el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/97. Sin embargo, la Comisión considera, en su evaluación de los factores pertinentes, que el cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda podría conllevar un esfuerzo fiscal concentrado en las fases iniciales excesivamente exigente, que podría poner en riesgo el crecimiento económico. **Por lo tanto, en opinión de la Comisión, el cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda no está garantizado en las condiciones económicas imperantes.**

Teniendo en cuenta la incertidumbre persistentemente elevada en relación con las perspectivas macroeconómicas y presupuestarias en la coyuntura actual, **la Comisión ya anunció en marzo de 2023 que no propondría la apertura de nuevos procedimientos de déficit excesivo en la primavera de 2023.** Al mismo tiempo, proseguirá el seguimiento de la evolución del déficit y de la deuda y la Comisión propondrá al Consejo la apertura de procedimientos de déficit excesivo basados en el déficit en la primavera de 2024 sobre la base de los datos de ejecución de 2023.