



Bruselas, 23.5.2022
COM(2022) 630 final

INFORME DE LA COMISIÓN

**Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, Grecia, España, Francia, Italia, Letonia,
Lituania, 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**

INFORME DE LA COMISIÓN

Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, Grecia, España, Francia, Italia, Letonia, Lituania, 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.

La acción política coordinada ha amortiguado el impacto de la pandemia de COVID-19 en la economía desde la primavera de 2020. La activación de la cláusula general de salvaguardia² del Pacto de Estabilidad y Crecimiento desde marzo de 2020, junto con el marco temporal sobre ayudas estatales, permitió prestar un apoyo fiscal a gran escala en todos los Estados miembros. El 23 de mayo de 2022, la Comisión consideró que se cumplían las condiciones para mantener la cláusula general de salvaguardia en 2023 y para desactivarla en 2024³.

Recomendaciones políticas anteriores

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 eficaz⁴. 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.

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

² 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 actual, 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.

³ COM(2022) 600 final.

⁴ 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.

Un año más tarde, el 18 de junio de 2021, el Consejo adoptó recomendaciones de política fiscal para 2022⁵. Esas orientaciones pueden resumirse como sigue. Los Estados miembros con un nivel de deuda bajo o medio deben aplicar o mantener una orientación fiscal expansiva, mientras que los Estados miembros con un nivel de deuda elevado deben utilizar el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) para financiar inversiones adicionales en apoyo de la recuperación, aplicando de forma simultánea una política fiscal prudente. Todos los Estados miembros deben preservar las inversiones financiadas a nivel nacional. Con el fin de maximizar el apoyo a la recuperación sin prejuzgar trayectorias fiscales futuras ni generar una carga permanente para las finanzas públicas, el crecimiento del gasto corriente financiado a nivel nacional debe mantenerse bajo control y, en el caso de los Estados miembros con una deuda elevada, limitarse. Asimismo, el Consejo recomendó que, tan pronto como las condiciones económicas lo permitan, los Estados miembros apliquen una política fiscal destinada a lograr unas situaciones fiscales prudentes a medio plazo y a garantizar la sostenibilidad fiscal a medio plazo. Al mismo tiempo, debe fomentarse la inversión para impulsar el potencial de crecimiento. En la misma línea, en la Recomendación del Consejo de 13 de julio de 2021 sobre la política económica de la zona del euro se señalaba que las políticas fiscales deben seguir siendo favorables en todos los Estados miembros de la zona del euro a lo largo de 2021⁶. El Consejo también recomendó a los Estados miembros de la zona del euro aplicar políticas fiscales dirigidas a lograr unas situaciones fiscales prudentes a medio plazo y garantizar la sostenibilidad de la deuda, al tiempo que se refuerza la inversión.

El 5 de abril de 2022, en la Recomendación del Consejo sobre la política económica de la zona del euro⁷ se pedía seguir utilizando y coordinando las políticas fiscales nacionales en todos los Estados miembros para apoyar eficazmente una recuperación sostenible e integradora. Los Estados miembros deben mantener una orientación fiscal moderadamente favorable en 2022 en toda la zona del euro, teniendo en cuenta los presupuestos nacionales y la financiación proporcionada por el MRR. Además, los Estados miembros deben encauzar gradualmente las medidas fiscales hacia inversiones que promuevan una recuperación sostenible e integradora, coherente con las transiciones ecológica y digital, prestando especial atención a la calidad de las medidas presupuestarias. Como reflejo del grado de incertidumbre, los Estados miembros deben mantener una política fiscal ágil para poder reaccionar ante la evolución de la pandemia de COVID-19. Las políticas fiscales deben diferenciarse teniendo en cuenta la fortaleza de la recuperación, garantizando la sostenibilidad fiscal y mejorando las inversiones, teniendo en cuenta al mismo tiempo la necesidad de reducir las divergencias.

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

De acuerdo con los datos validados por Eurostat el 22 de abril de 2022⁸, el déficit público en 2021 superó el valor de referencia del 3 % del PIB establecido en el Tratado en catorce Estados miembros: **Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Grecia, España, Francia, Italia,**

⁵ 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 encaminada a poner fin a la situación de déficit público excesivo (2021/C 304/24 de 29.7.2021, p. 111).

⁶ Recomendación del Consejo, de 13 de julio de 2021, sobre la política económica de la zona del euro, DO C 283 de 15.7.2021, p. 1.

⁷ 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.

⁸ Eurostat: Euroindicadores 46/2022 de 22 de abril de 2022.

Letonia, Hungría, Malta, Austria, Eslovenia y Eslovaquia⁹. Los déficits reales para 2021 superiores al 3 % del PIB proporcionan suficientes indicios razonables de la existencia de déficits excesivos en esos Estados miembros¹⁰, tal como se define en el artículo 126 del Tratado.

Sobre la base de sus Programas de Estabilidad y Convergencia, se prevé que los déficits públicos de **Estonia, Lituania y Polonia** superen el 3 % del PIB en 2022 (este rebasamiento se ve confirmado por las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión¹¹). Los déficits para 2022 previstos en dichos programas proporcionan suficientes indicios razonables de la existencia de un déficit excesivo en esos tres Estados miembros.

En el caso de Bélgica, Alemania, Grecia, España, Francia, Italia, Hungría, Austria, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia, la deuda bruta de las Administraciones Públicas superaba el valor de referencia del 60 % del PIB¹² al final de 2021. Los datos de 2021 implican que Alemania, Grecia, Austria y Eslovenia respetaron el valor de referencia para la reducción de la deuda o, en el caso de España, realizaron progresos suficientes hacia su cumplimiento. Bélgica, Francia, Italia, Hungría y Finlandia no respetaron el valor de referencia para la reducción de la deuda en 2021. Eslovaquia incumplió el valor de referencia del 60 % del PIB establecido en el Tratado al final de 2021, tras haber registrado una ratio de deuda inferior al 60 % del PIB en el año anterior. Esto proporciona suficientes indicios razonables de la existencia, en esos seis Estados miembros (**Bélgica, Francia, Italia, Hungría, Eslovaquia y Finlandia**), de un déficit excesivo sobre la base del criterio de deuda.

En este contexto, la Comisión ha elaborado el presente informe de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del Tratado. Analiza el cumplimiento de los criterios de déficit y deuda por parte de los Estados miembros. Tiene en cuenta todos los factores pertinentes, en particular la grave recesión económica resultante de la pandemia de COVID-19, las repercusiones macroeconómicas y presupuestarias de la invasión de Ucrania por Rusia y si las políticas de los Estados miembros están en consonancia con las Recomendaciones del Consejo.

En su Comunicación de 2 de marzo de 2022¹³, la Comisión ya anunció que no propondría la apertura de nuevos procedimientos de déficit excesivo en la primavera de 2022, ya que la pandemia de COVID-19 siguió teniendo un impacto macroeconómico y fiscal extraordinario que, junto con la invasión de Ucrania por Rusia, generó una incertidumbre excepcional, en particular para diseñar una senda de ajuste fiscal detallada. Al mismo tiempo, la supervisión de la evolución de la deuda y el déficit continuará y la Comisión reevaluará la pertinencia de proponer la apertura de procedimientos de déficit excesivo en otoño de 2022.

⁹ El déficit público de **Rumanía** también superó el 3 % del PIB en 2021. Sin embargo, Rumanía no está incluida en el presente informe ya que está sometida al procedimiento de déficit excesivo desde la Decisión del Consejo de 3 de abril de 2020.

¹⁰ En estos casos, también se prevé que los déficits para 2022 se sitúen por encima del 3 % del PIB.

¹¹ Salvo que se indique otra cosa, las cifras del presente informe se extraen de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión. Más información en las previsiones económicas de la primavera de 2022: https://ec.europa.eu/info/system/files/economy-finance/ip173_en.pdf.

¹² En **Croacia, Chipre y Portugal**, la deuda pública a finales de 2021 también superaba el 60 % del PIB. Sin embargo, estos Estados miembros no se analizan en el presente informe ya que sus déficits públicos en 2021 y 2022 fueron (y se prevé que se mantengan) inferiores al 3 % del PIB y respetaron el valor de referencia para la reducción de la deuda en 2021.

¹³ COM(2022) 85 final.

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 superior (✗) o no superior (✓) al 3 % del PIB en 2021	Déficit previsto superior (✗) o no superior (✓) al 3 % del PIB en 2022	Ratio de deuda superior (✗) o no superior (✓) al 60 % del PIB al finalizar 2021
Bélgica	✗	✗	✗
Bulgaria	✗	✗	✓
Chequia	✗	✗	✓
Alemania	✗	✗	✗
Estonia	✓	✗	✓
Grecia	✗	✗	✗
España	✗	✗	✗
Francia	✗	✗	✗
Italia	✗	✗	✗
Letonia	✗	✗	✓
Lituania	✓	✗	✓
Hungría	✗	✗	✗
Malta	✗	✗	✓
Austria	✗	✗	✗
Polonia	✓	✗	✓
Eslovenia	✗	✗	✗
Eslovaquia	✗	✗	✗
Finlandia	✓	✓	✗
<i>p.m.: Estados miembros no considerados en el presente informe</i>			
<i>Dinamarca</i>	✓	✓	✓
<i>Irlanda</i>	✓	✓	✓
<i>Croacia</i>	✓	✓	✗
<i>Chipre</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 2022 de la Comisión y Programas de Estabilidad y Convergencia para 2022

2. CRITERIO DE DÉFICIT

Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, Grecia, España, Francia, Italia, Letonia, Lituania, Hungría, Malta, Austria, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia superaron el valor de referencia para el déficit en 2021 o prevén superarlo en 2022.

Para todos estos Estados miembros, los déficits superiores al valor de referencia en 2021 o los excesos previstos en 2022 son *excepcionales*. En 2021, estos excesos se debieron al impacto en las finanzas públicas de la recesión económica provocada por el brote de la pandemia de COVID-19 y a la respuesta coordinada de los Estados miembros en materia de política fiscal.

El apoyo coordinado en materia de política fiscal en 2020 y 2021 fue clave para sostener la recuperación económica. En 2022, las medidas adoptadas por los Estados miembros para amortiguar el impacto económico y social de los precios de la energía y proporcionar ayuda humanitaria a quienes huyen de Ucrania tras la invasión de Rusia también contribuyen a los elevados déficits previstos.

Los déficits públicos fueron *superiores y no próximos* al valor de referencia en Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Grecia, España, Francia, Italia, Letonia, Hungría, Malta, Austria, Eslovenia y Eslovaquia (véase cuadro 2).

Estonia, Lituania y Polonia registraron déficits públicos *inferiores* al valor de referencia del Tratado en 2021, pero están planificando déficits *superiores y no próximos* al 3 % del PIB en 2022; así lo confirman las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión (en lo sucesivo, «las previsiones de la Comisión»).

Se prevé que los déficits públicos de Bulgaria, Alemania, Grecia, Letonia, Lituania, Austria y Eslovaquia caigan por debajo del 3 % del PIB en 2023 (ya en 2022 en el caso de Alemania). Por lo tanto, aunque sus déficits han sido superiores al 3 % del PIB desde 2020, se espera que los déficits superiores al valor de referencia sean *temporales* en el sentido del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Sin embargo, estas previsiones de déficit para 2022 y 2023 están sujetas a un grado de incertidumbre excepcionalmente elevado.

En resumen, este análisis inicial sugiere que diecisiete Estados miembros no cumplen el criterio de déficit antes de considerar los factores pertinentes, según proceda: **Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, Grecia, España, Francia, Italia, Letonia, Lituania, Hungría, Malta, Austria, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia.**

Cuadro 2: Saldo de las Administraciones Públicas

Porcentaje del PIB						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bélgica	-0,9	-2,0	-9,0	-5,5	-5,0	-4,4
Bulgaria	1,7	2,1	-4,0	-4,1	-3,7	-2,4
Chequia	0,9	0,3	-5,8	-5,9	-4,3	-3,9
Alemania	1,9	1,5	-4,3	-3,7	-2,5	-1,0
Estonia	-0,6	0,1	-5,6	-2,4	-4,4	-3,7
Grecia	0,9	1,1	-10,2	-7,4	-4,3	-1,0
España	-2,6	-3,1	-10,3	-6,9	-4,9	-4,4
Francia	-2,3	-3,1	-8,9	-6,5	-4,6	-3,2
Italia	-2,2	-1,5	-9,6	-7,2	-5,5	-4,3
Letonia	-0,8	-0,6	-4,5	-7,3	-7,2	-3,0
Lituania	0,5	0,5	-7,3	-1,0	-4,6	-2,3
Hungría	-2,1	-2,1	-7,8	-6,8	-6,0	-4,9
Malta	2,1	0,6	-9,5	-8,0	-5,6	-4,6
Austria	0,2	0,6	-8,0	-5,9	-3,1	-1,5
Polonia	-0,2	-0,7	-6,9	-1,9	-4,0	-4,4
Eslovenia	0,7	0,4	-7,8	-5,2	-4,3	-3,4
Eslovaquia	-1,0	-1,3	-5,5	-6,2	-3,6	-2,6
Finlandia	-0,9	-0,9	-5,5	-2,6	-2,2	-1,7
<i>p.m.: Estados miembros no considerados en el presente informe</i>						
<i>Dinamarca</i>	0,8	4,1	-0,2	2,3	0,9	0,6
<i>Irlanda</i>	0,1	0,5	-5,1	-1,9	-0,5	0,4
<i>Croacia</i>	0,0	0,2	-7,3	-2,9	-2,3	-1,8
<i>Chipre</i>	-3,6	1,3	-5,8	-1,7	-0,3	-0,2
<i>Luxemburgo</i>	3,0	2,3	-3,4	0,9	-0,1	0,1
<i>Países Bajos</i>	1,4	1,7	-3,7	-2,5	-2,7	-2,1
<i>Portugal</i>	-0,3	0,1	-5,8	-2,8	-1,9	-1,0
<i>Suecia</i>	0,8	0,6	-2,7	-0,2	-0,5	0,5
<i>Rumanía*</i>	-2,8	-4,3	-9,3	-7,1	-7,5	-6,3

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

Fuente: Eurostat y previsiones de la primavera de 2022 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 2021 superaba el 60 % del PIB en once Estados miembros: Bélgica, Alemania, Grecia, España, Francia, Italia, Hungría, Austria, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia (cuadro 3). En comparación con el año anterior, la ratio de endeudamiento público con respecto al PIB disminuyó en todos esos Estados miembros excepto en Alemania y Eslovaquia.

Los datos muestran que en 2021 se respetó el valor de referencia para la reducción de la deuda en Alemania, Grecia, Austria y Eslovenia (véase el cuadro 4). Bélgica, Francia, Italia, Hungría y Finlandia no lo respetaron. Dicho valor se calcula a lo largo de un período de tres años, que

puede ser prospectivo (t-1 a t+1), retrospectivo (t-3 a t-1) o ajustado en función del ciclo¹⁴. Aunque no es posible realizar un cálculo significativo del valor en el caso de Eslovaquia, se espera que su ratio de deuda disminuya por debajo del 60 % del PIB ya en 2023. España, que está sujeta a una norma transitoria en materia de deuda, logró hacer suficientes avances para ajustarse al valor de referencia para la reducción de la deuda en 2021, pues la variación del saldo estructural fue superior al ajuste estructural lineal mínimo requerido (véanse el cuadro 5 y las notas respectivas).

En resumen, el análisis sugiere que **Alemania, Grecia, España, Austria, Eslovenia y Eslovaquia** cumplen el criterio de deuda, mientras que, antes de considerar los factores pertinentes, no lo cumplen **Bélgica, Francia, Italia, Hungría y Finlandia**.

Dicho esto, como señaló en su Comunicación de 2 de marzo de 2022, la Comisión considera, en su evaluación de 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 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 excepcionales que concurren actualmente.

¹⁴ Si, en cualquiera de los años, la ratio de deuda es inferior al 60 % del PIB, no es posible realizar un cálculo significativo del valor de referencia. Así ocurre cuando un Estado miembro rebasa el valor de referencia pasando de una ratio de deuda inferior al 60 % del PIB a una ratio superior a ese porcentaje, como es el caso, en concreto, de Eslovaquia.

Cuadro 3: Deuda bruta de las Administraciones Públicas

Porcentaje del PIB						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bélgica	99,8	97,7	112,8	108,2	107,5	107,6
Bulgaria	22,1	20,0	24,7	25,1	25,3	25,6
Chequia	32,1	30,1	37,7	41,9	42,8	44,0
Alemania	61,2	58,9	68,7	69,3	66,4	64,5
Estonia	8,2	8,6	19,0	18,1	20,9	23,5
Grecia	186,4	180,7	206,3	193,3	185,7	180,4
España	100,5	98,3	120,0	118,4	115,1	113,7
Francia	97,8	97,4	114,6	112,9	111,2	109,1
Italia	134,4	134,1	155,3	150,8	147,9	146,8
Letonia	37,1	36,7	43,3	44,8	47,0	46,5
Lituania	33,7	35,9	46,6	44,3	42,7	43,1
Hungría	69,1	65,5	79,6	76,8	76,4	76,1
Malta	43,7	40,7	53,4	57,0	58,5	59,5
Austria	74,1	70,6	83,3	82,8	80,0	77,5
Polonia	48,8	45,6	57,1	53,8	50,8	49,8
Eslovenia	70,3	65,6	79,8	74,7	74,1	72,7
Eslovaquia	49,6	48,1	59,7	63,1	61,7	58,3
Finlandia	59,8	59,6	69,0	65,8	65,9	66,6
<i>p.m.: Estados miembros no considerados en el presente informe</i>						
<i>Dinamarca</i>	<i>34,0</i>	<i>33,6</i>	<i>42,1</i>	<i>36,7</i>	<i>34,9</i>	<i>33,9</i>
<i>Irlanda</i>	<i>63,1</i>	<i>57,2</i>	<i>58,4</i>	<i>56,0</i>	<i>50,3</i>	<i>45,5</i>
<i>Croacia</i>	<i>73,3</i>	<i>71,1</i>	<i>87,3</i>	<i>79,8</i>	<i>75,3</i>	<i>73,1</i>
<i>Chipre</i>	<i>98,4</i>	<i>91,1</i>	<i>115,0</i>	<i>103,6</i>	<i>93,9</i>	<i>88,8</i>
<i>Luxemburgo</i>	<i>20,8</i>	<i>22,3</i>	<i>24,8</i>	<i>24,4</i>	<i>24,7</i>	<i>25,1</i>
<i>Países Bajos</i>	<i>52,4</i>	<i>48,5</i>	<i>54,3</i>	<i>52,1</i>	<i>51,4</i>	<i>50,9</i>
<i>Portugal</i>	<i>121,5</i>	<i>116,6</i>	<i>135,2</i>	<i>127,4</i>	<i>119,9</i>	<i>115,3</i>
<i>Suecia</i>	<i>38,9</i>	<i>34,9</i>	<i>39,6</i>	<i>36,7</i>	<i>33,8</i>	<i>30,5</i>
<i>Rumanía*</i>	<i>34,7</i>	<i>35,3</i>	<i>47,2</i>	<i>48,8</i>	<i>50,9</i>	<i>52,6</i>

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

Fuente: Eurostat y previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión

Cuadro 4: Diferencia con el valor de referencia para la reducción de la deuda¹

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

Porcentaje del PIB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bélgica	0,1	- 0,4	5,6	2,9	- 0,1	2,9
Alemania	- 6,4	Deuda < 60 %	n.a. ²	- 2,8	- 3,1	- 2,8
Grecia	Norma transitoria en materia de deuda		5,0	- 1,3	0,2	- 1,3
Francia	Norma transitoria en materia de deuda			1,4	0,9	1,4
Italia	6,9	6,9	9,2	4,4	2,1	4,4
Hungría	- 3,7	- 5,3	3,6	0,3	- 1,4	0,3
Austria	- 5,8	- 6,0	2,8	- 2,3	- 3,3	- 2,3
Eslovenia	Norma transitoria en materia de deuda	- 7,2	1,9	- 1,8	0,2	- 1,8
Eslovaquia	Deuda < 60 %			n.a. ²	Deuda < 60 %	
Finlandia	Deuda < 60 %		n.a. ²	0,4	0,4	- 0,2
<i>p.m.: Estados miembros no considerados en el presente informe</i>						
Croacia	- 4,6	- 3,8	- 2,4	- 5,5	- 6,2	- 5,5
Chipre	Norma transitoria en materia de deuda	- 3,3	- 5,3	- 10,8	- 10,6	- 10,8
Portugal	Norma transitoria en materia de deuda		- 0,2	- 5,5	- 8,3	- 5,5

Fuente: Previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y cálculos propios.

¹ El valor de referencia para la reducción de la deuda, en el caso de los Estados miembros cuya deuda supera el 60 % del PIB, se calcula a lo largo de un período de tres años, que puede ser prospectivo (t-1 a t+1), retrospectivo (t-3 a t-1) o ajustado en función del ciclo. El cuadro muestra la diferencia entre la ratio deuda pública/PIB y el valor de referencia para la reducción de la deuda. Si el valor es negativo, la ratio deuda pública / PIB prevista se ajusta al valor de referencia para la reducción de la deuda. En tal caso, la diferencia con respecto al valor de referencia del Tratado disminuye a lo largo de un período de tres años (prospectivo o retrospectivo) como mínimo a un ritmo medio de una veinteaava parte.

² El valor de referencia para la reducción de la deuda no es pertinente en el primer año en que la deuda de un Estado miembro aumenta por encima del 60 % del PIB, ya que ni los valores de referencia retrospectivos ni los prospectivos pueden calcularse de manera significativa.

Cuadro 5: Cumplimiento de la norma transitoria en materia de deuda

	Ajuste estructural lineal mínimo requerido (AELM) ³				Variación del saldo estructural ³			Diferencia con el valor de referencia para la reducción de la deuda ⁴		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2021	2022	2023
España	PDE ¹	- 1,3	- 1,9	- 5,5	- 1,1	- 0,4	0,4	no procede ²	- 5,6	1,5

Fuente: Previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y cálculos propios.

¹ Sometido al procedimiento de déficit excesivo.

² España corrigió su déficit excesivo en 2018 y, por consiguiente, se encontraba en el período de transición hasta finales de 2021, esto es, su evaluación no se basa en el valor de referencia para la reducción de la deuda, sino en el ajuste estructural lineal mínimo.

³ Aplicable durante el período transitorio de tres años tras la corrección del déficit excesivo, respecto de los procedimientos de déficit excesivo que estaban en curso en noviembre de 2011. El AELM determina el ajuste estructural anual restante, dentro del período transitorio, que haría que al final de los tres años el Estado miembro cumpliera el valor de referencia para la reducción de la deuda. Si la variación del saldo estructural es superior al AELM requerido, el Estado miembro cumple la norma transitoria en materia de deuda.

⁴ El valor de referencia para la reducción de la deuda, en el caso de los Estados miembros cuya deuda supera el 60 % del PIB, se calcula a lo largo de un período de tres años, que puede ser prospectivo (t-1 a t+1), retrospectivo (t-3 a t-1) o ajustado en función del ciclo. El cuadro muestra la diferencia entre la ratio deuda pública/PIB y el valor de referencia para la reducción de la deuda. Si el valor es negativo, la ratio deuda pública/PIB prevista se ajusta al valor de referencia para la reducción de la deuda. En tal caso, la diferencia con respecto al valor de referencia del Tratado disminuye a lo largo de un período de tres años (prospectivo o retrospectivo) como mínimo a un ritmo medio de una veinteaava parte.

4. FACTORES PERTINENTES

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 horizontales (punto 4.1), se han tomado en consideración los factores pertinentes específicos de cada país, que 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 excesivos, y cualquier otro factor pertinente aducido por los Estados miembros.

Tal como 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, esos 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

- b) si lo hace, se cumple una doble condición, es decir, que el déficit se mantenga próximo al valor de referencia y que su rebasamiento sobre dicho valor sea temporal.

De los Estados miembros que superaban el valor de referencia para el déficit en 2021 o tienen previsto superarlo en 2022, la ratio de deuda no superó el valor de referencia del 60 % en el caso de siete Estados miembros: Bulgaria, Chequia, Estonia, Letonia, Lituania, Malta y Polonia.

En los diez Estados miembros restantes que superan el valor de referencia del 3 % del PIB (es decir, Bélgica, Alemania, Grecia, España, Francia, Italia, Hungría, Austria, Eslovenia y Eslovaquia), la ratio deuda pública/PIB superó el valor de referencia del 60 % y no se ha cumplido la doble condición necesaria para tener en cuenta los factores pertinentes. Sus déficits no se mantuvieron (o no se espera que lo hagan) próximos al valor de referencia en estos diez Estados miembros. En el caso de Bélgica, España, Francia, Italia, Hungría y Eslovenia, tampoco se espera que el rebasamiento del valor de referencia sea *temporal*. Así pues, por lo que se refiere a los diez Estados miembros señalados, no pueden tenerse en cuenta los factores pertinentes en las etapas conducentes a la decisión relativa a la existencia de un déficit excesivo sobre la base del criterio de déficit.

En cuanto al incumplimiento manifiesto del criterio de deuda en Bélgica, Francia, Italia, Hungría y Finlandia, el artículo 2, apartado 4, del Reglamento (CE) n.º 1467/97 dispone que los factores pertinentes siempre han de tenerse en cuenta a la hora de evaluar el cumplimiento sobre la base del criterio de deuda, con independencia de la magnitud del incumplimiento.

Los diversos factores pertinentes se analizan a continuación, aun cuando 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 HORIZONTALES

Debe tomarse en consideración un factor clave que afecta a todos los Estados miembros contemplados en el presente informe: la repercusión económica y presupuestaria de la pandemia de COVID-19 y la respuesta fiscal. A raíz de la pandemia y de la grave recesión económica que acarreeó, fue preciso activar la cláusula general de salvaguardia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y que el Consejo, en sus Recomendaciones de 13 y 20 de julio de 2020, invitara a todos los Estados miembros¹⁵ a tomar cuantas medidas fueran necesarias para combatir la pandemia de COVID-19, sostener la economía y respaldar la posterior recuperación de forma eficaz.

El brote de la pandemia de COVID-19 de marzo de 2020 desató una crisis de salud pública que provocó un acusado descenso de la actividad económica, apenas parcialmente amortiguado por el efecto de los estabilizadores automáticos. Los Estados miembros se vieron en el deber de afrontar la emergencia sanitaria, ayudar a los hogares y las empresas, y prestar un apoyo general a sus economías. Asimismo, han tenido que adoptar importantes medidas de apoyo a la liquidez y garantías estatales¹⁶.

¹⁵ La Recomendación del Consejo de 13 de julio de 2020 solo es pertinente para los Estados miembros de la zona del euro.

¹⁶ Tales medidas de apoyo a la liquidez, y en particular las garantías públicas en apoyo de los flujos de crédito, no repercuten directamente en el presupuesto en tanto no se ejecuten.

El contundente apoyo a la política fiscal a escala nacional y de la UE respaldó la mejora de las condiciones económicas en 2021. De acuerdo con los datos más recientes, el apoyo fiscal acumulado en la Unión en 2020-2021¹⁷ habría sido del 11,6 % del PIB (el 11,9 % del PIB en la zona del euro).

Se estima que la orientación fiscal¹⁸ en la UE en su conjunto (incluido el gasto público financiado mediante subvenciones del MRR y otros fondos de la UE¹⁹) ha sido expansiva en un 0,1 % del PIB en 2020 y un 0,9 % en 2021.

Además, la invasión rusa de Ucrania desde febrero de 2022 implica que las perspectivas económicas y presupuestarias para 2022 y años posteriores están sujetas a una extraordinaria incertidumbre económica. Ha hecho que millones de personas huyan de su país en busca de seguridad, lo que requiere el apoyo de los sistemas social, educativo y sanitario de los Estados miembros. El aumento significativo de los precios de la energía, las materias primas y los alimentos, así como el aumento de las interrupciones del suministro, también repercuten en las condiciones macroeconómicas. Todos estos factores, junto con el aumento del coste del gasto en defensa, ejercieron presión sobre las finanzas públicas.

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 6), 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 de conformidad con el artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97.

En las secciones específicas por país se ofrece información clave sobre la situación macroeconómica a medio plazo, incluido acerca de las contribuciones al crecimiento; para obtener información más detallada sobre la evolución macroeconómica cabe remitirse a las previsiones de la Comisión. Las Recomendaciones de la Comisión relativas a las Recomendaciones del Consejo que emiten dictámenes sobre los programas de estabilidad o convergencia para 2022 y los cuadros sobre estadísticas fiscales, así como los informes por país de 2022 contienen información adicional sobre las medidas presupuestarias y el análisis de la sostenibilidad de la deuda de cada uno de los Estados miembros contemplados a

¹⁷ El apoyo fiscal en 2020-2021 puede medirse por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE.

¹⁸ Según el enfoque de la Recomendación del Consejo de 18 de junio de 2021, la mejor medición actual de la orientación 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 ayuda no reembolsable (subvenciones) procedente del marco del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y de otros fondos de la UE, en relación con el crecimiento potencial a medio plazo. Más allá de la orientación fiscal global, para evaluar si la política fiscal nacional es prudente y si su composición favorece una recuperación sostenible coherente con las transiciones ecológica y digital, también se presta atención a la evolución de la inversión y del gasto corriente primario (neto de las medidas discrecionales relativas a los ingresos y excluyendo las medidas temporales de emergencia relacionadas con la crisis de la COVID-19) financiados a nivel nacional.

¹⁹ Excluidas las medidas temporales de emergencia relacionadas con la COVID-19.

continuación. El análisis de sostenibilidad de la deuda se ha actualizado en comparación con el informe de sostenibilidad fiscal de 2021²⁰, reflejando las previsiones de la Comisión.

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. Según las previsiones de la Comisión, se prevé que el PIB real de la UE disminuya, pasando del 5,4 % estimado en 2021 al 2,7 % en 2022 y al 2,3 % en 2023. Se prevé que la inflación sea más elevada y se mantenga elevada durante más tiempo de lo esperado, impulsada por las subidas de los precios de las materias primas y ampliando las presiones sobre los precios.

En 2021, el déficit público de la UE y de la zona del euro en su conjunto disminuyó hasta el 4,7 % del PIB y el 5,1 % del PIB, respectivamente (una reducción de alrededor de dos puntos porcentuales del PIB, en ambos casos). Se prevé que siga disminuyendo hasta el 3,6 % y el 3,7 % del PIB en 2022 para la UE y la zona del euro en su conjunto, respectivamente, y que disminuya aún más en 2023, hasta el 2,5 % del PIB.

La disminución del déficit en 2021 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 2021. Los únicos Estados miembros, de los considerados en el presente informe, para los que la ratio de déficit no disminuyó en 2021 fueron Bulgaria, Chequia, Letonia y Eslovaquia, ya que siguieron en vigor medidas de apoyo a la economía durante la crisis de la COVID-19. En 2022, entre los Estados miembros considerados en el presente informe, se prevé que la ratio de déficit aumente en el caso de Estonia, Lituania y Polonia, reflejando principalmente el gasto adicional en medidas destinadas a mitigar el impacto de las subidas de los precios de la energía y el coste de la ayuda a las personas desplazadas procedentes de Ucrania.

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 91,7 % en 2020 al 89,7 % en 2021 (99,2 % y 97,4 % para la zona del euro, respectivamente), y se prevé que siga disminuyendo hasta el 87,1 % y el 85,2 % en 2022 y 2023 (94,7 % y 92,7 % para la zona del euro, respectivamente). En el caso de los Estados miembros considerados en el presente informe, la ratio de deuda pública no disminuyó en 2021 en Bulgaria, Chequia, Alemania, Letonia, Malta y Eslovaquia.

²⁰ Informe de sostenibilidad fiscal de 2021, European Economy-Institutional Papers 171, abril de 2022.

Cuadro 6: Inversión pública

Porcentaje del PIB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bélgica	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8
Bulgaria	3,1	3,3	3,8	3,3	5,0	5,4
Chequia	4,1	4,4	4,9	4,7	4,9	5,2
Alemania	2,4	2,4	2,6	2,5	2,7	2,8
Estonia	5,3	5,0	5,8	5,7	6,3	6,8
Grecia	3,2	2,5	3,1	3,6	4,8	4,8
España	2,1	2,1	2,6	2,7	2,7	2,6
Francia	3,4	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
Italia	2,1	2,3	2,6	2,9	3,2	3,7
Letonia	5,6	5,1	5,7	5,2	6,1	5,8
Lituania	3,2	3,1	4,1	3,2	3,7	3,3
Hungría	5,8	6,2	6,4	5,8	5,4	5,9
Malta	3,2	3,8	4,5	4,2	4,1	4,2
Austria	3,1	3,1	3,3	3,5	3,7	3,3
Polonia	4,7	4,3	4,5	4,1	4,2	3,9
Eslovenia	3,7	3,8	4,1	4,7	5,7	6,3
Eslovaquia	3,7	3,6	3,5	3,2	4,2	5,1
Finlandia	4,3	4,4	4,9	4,1	4,4	4,5
<i>p.m.: Estados miembros no considerados en el presente informe</i>						
<i>Dinamarca</i>	3,4	3,2	3,6	3,5	3,5	3,8
<i>Irlanda</i>	2,0	2,3	2,3	2,0	2,3	2,3
<i>Croacia</i>	3,5	4,3	5,6	4,8	5,3	5,7
<i>Chipre</i>	4,9	2,5	2,8	2,7	2,7	2,6
<i>Luxemburgo</i>	3,9	4,1	4,7	4,0	4,1	4,2
<i>Países Bajos</i>	3,4	3,4	3,6	3,3	3,3	3,4
<i>Portugal</i>	1,8	1,8	2,2	2,5	3,1	3,4
<i>Suecia</i>	4,9	4,9	5,0	4,8	4,8	4,8
<i>Rumanía*</i>	2,7	3,5	4,6	4,2	5,9	6,0

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

Fuente: Eurostat y previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión

4.2.1. BÉLGICA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 5,7 % en 2020, la economía creció un 6,2 % in 2021 y se espera que crezca un 2 % en 2022 y un 1,8 % en 2023. El principal motor de crecimiento en 2022 sería el consumo privado y público. La actividad económica ha superado 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. Se prevé que se sitúe en el 5 %

y el 4,4 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 2,7 % del PIB en 2020, la inversión pública se mantuvo estable en 2021 y se prevé que aumente hasta el 2,8 % del PIB en 2022. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 11,3 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Bélgica en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Bélgica de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -2,4 % del PIB²¹. Bélgica tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 0,2 puntos porcentuales del PIB, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional tengan un efecto neutro en la orientación fiscal en 2022. Por consiguiente, Bélgica tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 2,1 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,5 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Además, también se prevé que el aumento del gasto público debido a la indización automática de los salarios y las prestaciones sociales del sector público, y en menor medida al aumento del consumo público de bienes y servicios, contribuya a la contribución expansiva del gasto corriente primario (neto) financiado a nivel nacional. Sobre la base de las previsiones de la Comisión, estas medidas y los factores que impulsan un aumento del gasto no se corresponden plenamente con medidas compensatorias.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 97,7 % a finales de 2019 al 112,8 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 108,2 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 107,5 % y el 107,6 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto²². De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de endeudamiento público con respecto al PIB se mantendría en torno al 108 % del PIB hasta 2026. Sin embargo, a partir de 2027, la ratio de deuda empezaría a aumentar hasta el 117 % del PIB en 2032. 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, cabe la probabilidad de que la ratio de deuda en 2026 sea superior a la de 2021. Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores atenuantes del riesgo incluyen la ampliación del plazo de vencimiento de la deuda en los últimos años, fuentes de financiación relativamente estables (con una base de inversores diversificada y

²¹ Un signo negativo (positivo) en el indicador equivale a un exceso (insuficiencia) en el crecimiento del gasto primario en comparación con el crecimiento económico a medio plazo, lo que indica una política fiscal expansiva (contractiva).

²² SWD (2022) 602 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

amplia), la plena denominación de la deuda pública en euros y unos costes de endeudamiento históricamente bajos. Además, es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB, lo que debería reforzar la sostenibilidad de la deuda. Por otra parte, los factores de incremento del riesgo están relacionados con la proporción de deuda a corto plazo, las elevadas necesidades brutas de financiación y su previsible aumento, 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.

Otros factores alegados por el Estado miembro: El 9 de mayo de 2022, Bélgica presentó otros factores pertinentes aún no mencionados anteriormente. En concreto, hace hincapié en que la ayuda de emergencia y los costes de reconstrucción relacionados con las inundaciones que afectaron al país en julio de 2021 ascendieron aproximadamente al 0,4 % del PIB en 2021 y al 0,1 % del PIB en 2022. También hace referencia a una reforma del mercado laboral recientemente adoptada con el fin de mejorar la formación y las capacidades, permitir una mejor conciliación de la vida privada y la vida profesional y facilitar las transiciones entre puestos de trabajo, y que podría contribuir a aumentar la tasa de empleo. Por último, menciona la intención del Gobierno de llevar a cabo varias reformas estructurales que puedan mejorar la situación de las finanzas públicas, incluida la reforma de los sistemas de pensiones y fiscal, la realización de revisiones del gasto y el aumento del nivel de inversión pública.

4.2.2. BULGARIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 4,4 % en 2020, la economía creció un 4,2 % in 2021 y se espera que crezca un 2,1 % en 2022 y un 3,1 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica recuperaría en 2022 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público aumentó del 4 % del PIB en 2020 al 4,1 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 3,7 % y el 2,4 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 3,8 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 3,3 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente hasta el 5 % del PIB en 2022, año en que sería superior al déficit público. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 14,9 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Bulgaria en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Convergencia de Bulgaria de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -3,4 % del PIB, tal como recomienda el Consejo. Bulgaria tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 1,1 puntos porcentuales del

PIB, en comparación con 2021²³. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 1,1 puntos porcentuales del PIB en 2022. Por consiguiente, Bulgaria tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 1,4 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,2 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB), mientras que también se prevé que las modificaciones del sistema de pensiones (0,6 %) y los aumentos salariales (0,3 % del PIB) contribuyan al crecimiento del gasto corriente neto. Por lo tanto, sobre la base de las estimaciones actuales de la Comisión, Bulgaria no mantiene suficientemente bajo control el crecimiento del gasto corriente financiado a nivel nacional en 2022.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 20 % a finales de 2019 al 24,7 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 25,1 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 25,3 % y el 25,6 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio²⁴. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar 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 10 de mayo de 2022.

4.2.3. CHEQUIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 5,8 % en 2020, la economía creció un 3,3 % in 2021 y se espera que crezca un 1,9 % en 2022 y un 2,7 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica recuperaría en 2023 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público aumentó del 5,8 % del PIB en 2020 al 5,9 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 4,3 % y el 3,9 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar hasta el 4,9 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 4,7 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente hasta el 4,9 % del PIB en 2022, año en que sería superior al déficit público. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 14,3 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Chequia en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

²³ La Comisión adoptó una evaluación positiva del Plan de Recuperación y Resiliencia de Bulgaria el 7 de abril de 2022.

²⁴ SWD (2022) 603 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Convergencia de Chequia de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea neutra en términos generales, situándose en el + 0,1 % del PIB, aunque el Consejo recomendó una orientación favorable. Chequia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 1.0 punto porcentual del PIB, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución contractiva a la orientación fiscal de 0,6 puntos porcentuales en 2022. Por lo tanto, Chequia no tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución contractiva de 0,7 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,03 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,4 % del PIB).

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 30,1 % a finales de 2019 al 37,7 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 41,9 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 42,8 % y el 44 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio²⁵. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar 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 Chequia el 11 de mayo de 2022.

4.2.4. ALEMANIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 4,6 % en 2020, la economía creció un 2,9 % in 2021 y se espera que crezca un 1,6 % en 2022 y un 2,4 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica recuperaría en 2023 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. Se prevé que se sitúe en el 2,5 % y el 1 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 2,6 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 2,5 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente hasta el 2,7 % del PIB en 2022, año en que sería superior al déficit público. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 11,8 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los

²⁵ SWD (2022) 605 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Alemania en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Alemania de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -1,6 % del PIB, tal como recomienda el Consejo. Alemania tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se mantenga estable en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,2 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Alemania tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 1,5 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,7 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB), mientras que también se prevé que el gasto adicional para la transición ecológica (0,2 % del PIB) contribuya al crecimiento del gasto corriente neto.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 58,9 % a finales de 2019 al 68,7 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 69,3 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 66,4 % y el 64,5 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son bajos²⁶. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar la sostenibilidad de la deuda.

Evaluación con arreglo al PDM: Alemania está experimentando desequilibrios en el sentido del procedimiento de desequilibrio macroeconómico. Las vulnerabilidades están relacionadas con un persistente y amplio superávit por cuenta corriente, que refleja una inversión moderada en relación con el ahorro, y tiene incidencia transfronteriza. De cara al futuro, el Plan de Recuperación y Resiliencia brinda una oportunidad para corregir los desequilibrios y responder a las necesidades de inversión y de reforma.

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 2022.

²⁶ SWD (2022) 607 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

4.2.5. ESTONIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 3 % en 2020, la economía creció un 8,3 % in 2021 y se espera que crezca un 1 % en 2022 y un 2,4 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían las exportaciones netas y el consumo privado. La actividad económica ha superado 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 2,4 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 4,4 % y el 3,7 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 5,8 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 5,7 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente hasta el 6,3 % del PIB en 2022, es decir, superaría al déficit público en 2021 y 2022. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 11,5 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Estonia en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Estonia de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -2,4 % del PIB, tal como recomienda el Consejo. Estonia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 0,1 puntos porcentuales, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,6 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Estonia tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 1,4 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye, entre otras cosas, el aumento de los salarios y las transferencias sociales, así como el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,5 % del PIB) y de los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,4 % del PIB).

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 8,6 % a finales de 2019 al 19 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 18,1 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 20,9 % y el 23,5 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son bajos²⁷. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar 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 Estonia el 6 de mayo de 2022.

²⁷ SWD (2022) 608 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

4.2.6. GRECIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 9 % en 2020, la economía creció un 8,3 % in 2021 y se espera que crezca un 3,5 % en 2022 y un 3,1 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían la inversión y el consumo privado. La actividad económica recuperaría en 2022 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público disminuyó del 10,2 % del PIB en 2020 al 7,4 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 4,3 % y el 1 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 3,1 % del PIB en 2020, la inversión pública aumentó hasta el 3,6 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente aún más hasta el 4,8 % del PIB en 2022, año en que sería superior al déficit público. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 26,4 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Grecia en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Grecia de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -3,3 % del PIB. Grecia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 0,2 puntos porcentuales del PIB, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,8 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Grecia tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 2,2 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,6 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB), mientras que también se prevé que el aumento del gasto en pensiones y prestaciones sociales contribuya (0,6 % del PIB) al crecimiento del gasto corriente neto. Sobre la base de las previsiones de la Comisión, estas medidas no se corresponden plenamente con medidas compensatorias.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 180,7 % a finales de 2019 al 206,3 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 193,3 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 185,7 % y el 180,4 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Grecia está sometida a una supervisión reforzada²⁸. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto²⁹. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de endeudamiento público con

²⁸ Decisión de Ejecución (UE) 2022/216 de la Comisión, de 15 de febrero de 2022, relativa a la prolongación de la supervisión reforzada para Grecia, DO L 37 de 18.2.2022, p. 34.

²⁹ SWD (2022) 609 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

respecto al PIB disminuiría a lo largo del período hasta situarse en torno al 131 % del PIB en 2032. La trayectoria de la deuda es muy sensible a las perturbaciones macroeconómicas. Según las proyecciones estocásticas, que simulan una amplia gama de posibles perturbaciones temporales de las variables macroeconómicas, cabe la probabilidad de que la deuda no se estabilice de aquí a 2026 y existe una gran incertidumbre en torno al escenario de referencia. Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores atenuantes del riesgo incluyen la gran proporción de deuda mantenida por prestamistas oficiales a tipos de interés bajos y la estructura de vencimiento de la deuda especialmente larga en comparación con países similares. La denominación de la deuda y los costes de financiación históricamente bajos también contribuyen a mitigar los riesgos. Además, es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB, lo que debería reforzar la sostenibilidad de la deuda. Por otra parte, los factores de incremento del riesgo están relacionados con las garantías estatales concedidas recientemente, también en el contexto de la crisis de la COVID-19. Los importantes riesgos vinculados a los pasivos contingentes que se derivan de la elevada proporción de préstamos dudosos en el sector bancario y los costes relacionados con los procedimientos judiciales pendientes contra el Estado también plantean riesgos fiscales.

Evaluación con arreglo al PDM: Grecia está experimentando unos desequilibrios excesivos en el sentido del procedimiento de desequilibrio macroeconómico. Las vulnerabilidades están vinculadas a la elevada deuda pública, un reequilibrio exterior incompleto y la existencia de un importante volumen de préstamos dudosos, en un contexto de fuerte desempleo y bajo potencial de crecimiento. De cara al futuro, el Plan de Recuperación y Resiliencia brinda una oportunidad para corregir los desequilibrios y responder a las necesidades de inversión y de reforma.

Otros factores alegados por el Estado miembro: El análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por Grecia el 9 de mayo de 2022.

4.2.7. ESPAÑA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 10,8 % en 2020, la economía creció un 5,1 % in 2021 y se espera que crezca un 4 % en 2022 y un 3,4 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían las exportaciones netas y la inversión. La actividad económica recuperaría en 2023 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público disminuyó del 10,3 % del PIB en 2020 al 6,9 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 4,9 % y el 4,4 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 2,6 % del PIB en 2020, la inversión pública aumentó hasta el 2,7 % del PIB en 2021 y se prevé que se mantenga estable en 2022. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 12,8 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por España en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en su Programa de Estabilidad de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -2,2 % del PIB. España tiene previsto seguir

prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incremente en 0,9 puntos porcentuales del PIB en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,4 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, España tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 1,2 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,3 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB), mientras que se prevé que el mayor aumento de los precios de consumo en comparación con el deflactor del PIB afecte a la contribución expansiva del gasto corriente primario financiado a nivel nacional en 2022 al aumentar el gasto en consumo público de bienes y servicios. Sobre la base de las previsiones de la Comisión, estas medidas no están plenamente correspondidas con medidas compensatorias.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 98,3 % a finales de 2019 al 120 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 118,4 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 115,1 % y el 113,7 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto³⁰. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de endeudamiento público con respecto al PIB aumentaría ligeramente hasta situarse en torno al 116 % del PIB en 2032. 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, cabe la probabilidad de que la ratio de deuda en 2026 sea superior a la de 2021. Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores atenuantes del riesgo incluyen la ampliación del plazo de vencimiento de la deuda en los últimos años, fuentes de financiación relativamente estables (con una base de inversores diversificada y amplia), la denominación de la deuda y unos costes de endeudamiento históricamente bajos. Además, es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB, lo que debería reforzar la sostenibilidad de la deuda. Por otra parte, los factores de incremento del riesgo están relacionados con la proporción de deuda a corto plazo, las garantías estatales concedidas a empresas y trabajadores por cuenta propia durante la crisis de la COVID-19 y los pasivos contingentes vinculados al sector bancario. Se prevé un aumento de las necesidades brutas de financiación.

Evaluación con arreglo al PDM: España está experimentando desequilibrios en el sentido del procedimiento de desequilibrio macroeconómico. Las vulnerabilidades están relacionadas con la elevada deuda externa, pública y privada, en un contexto de fuerte desempleo, y tienen incidencia transfronteriza. De cara al futuro, el Plan de Recuperación y Resiliencia brinda una

³⁰ SWD (2022) 610 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

oportunidad para corregir los desequilibrios y responder a las necesidades de inversión y de reforma.

Otros factores alegados por el Estado miembro: El análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por España el 9 de mayo de 2022.

4.2.8. FRANCIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 7,9 % en 2020, la economía creció un 7 % in 2021 y se espera que crezca un 3,1 % en 2022 y un 1,8 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica recuperaría en 2022 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público disminuyó del 8,9 % del PIB en 2020 al 6,5 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 4,6 % y el 3,2 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras mantenerse en el 3,7 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 3,6 % del PIB en 2021 y se prevé que se mantenga estable en 2022. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 10,4 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Francia en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -1,7 % del PIB. Francia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE disminuirá en 0,2 puntos porcentuales del PIB, en comparación con 2021. Esta disminución en 2022 se debe a la ayuda financiera del MRR concentrada en las fases iniciales en 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional tengan un efecto neutro en la orientación fiscal en 2022. Por consiguiente, Francia tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 1,6 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,5 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Otras medidas de gasto corriente son las presentadas en el *Plan de Résilience économique et sociale* para hacer frente a las consecuencias económicas del conflicto en Ucrania, como las subvenciones directas a sectores específicos (0,1 % del PIB) y el aumento de los salarios de los funcionarios (0,1 % del PIB). Por el lado de los ingresos, también se prevé que el recorte del tipo del impuesto sobre sociedades (0,1 % del PIB) y de los impuestos sobre la vivienda (0,1 % del PIB) contribuya a la orientación fiscal expansiva. Se prevé que el mayor aumento de los precios de consumo en comparación con el deflactor del PIB afecte a la contribución expansiva del gasto corriente primario financiado a nivel nacional en 2022 al aumentar el consumo público y las prestaciones sociales. Sobre la base de las previsiones de la Comisión, estas medidas y los factores que impulsan un aumento del gasto no se corresponden plenamente con medidas compensatorias.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 97,4 % a finales de 2019 al 114,6 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 112,9 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 111,2 % y el 109,1 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto³¹. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de endeudamiento público con respecto al PIB se estabilizaría en términos generales a lo largo de los próximos diez años, aunque se mantendría en un nivel elevado. 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, cabe la probabilidad de que la ratio de deuda en 2026 sea superior a la de 2021. Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores atenuantes del riesgo incluyen la ampliación del plazo de vencimiento de la deuda en los últimos años, fuentes de financiación relativamente estables (con una base de inversores diversificada y amplia) y unos costes de endeudamiento históricamente bajos. Además, es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB, lo que debería reforzar la sostenibilidad de la deuda. Por otra parte, los factores que aumentan el riesgo están relacionados con la proporción de deuda a corto plazo, 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.

Evaluación con arreglo al PDM: Francia está experimentando desequilibrios en el sentido del procedimiento de desequilibrio macroeconómico. Las vulnerabilidades están vinculadas a la elevada deuda pública y a la atonía de la competitividad, en un contexto de bajo crecimiento de la productividad, y tienen incidencia transfronteriza. De cara al futuro, el Plan de Recuperación y Resiliencia brinda una oportunidad para corregir los desequilibrios y responder a las necesidades de inversión y de reforma.

Otros factores alegados por el Estado miembro: El 9 de mayo de 2022, Francia presentó otros factores pertinentes aún no mencionados anteriormente, a saber, que el Gobierno francés alega que, a partir de 2023, las reformas recientemente adoptadas del marco de gobernanza de las finanzas públicas, incluida la introducción de una norma de gasto plurianual y el refuerzo de las responsabilidades del consejo fiscal francés, permitirán el control efectivo del gasto público y el retorno progresivo a unas finanzas públicas equilibradas.

4.2.9. ITALIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 9 % en 2020, la economía creció un 6,6 % in 2021 y se espera que crezca un 2,4 % en 2022 y un 1,9 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica recuperaría en 2023 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público disminuyó del 9,6 % del PIB en 2020 al 7,2 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 5,5 % y el 4,3 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 2,6 % del PIB en

³¹ SWD (2022) 612 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

2020, la inversión pública aumentó hasta el 2,9 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente aún más hasta el 3,2 % del PIB en 2022. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 14,1 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Italia en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Italia de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -2,7 % del PIB. Italia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se calcula que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE se incrementará un 0,9 % del PIB, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,3 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Italia tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 1,3 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,2 % del PIB)³², así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). El crecimiento de los gastos corrientes también refleja un mayor gasto en remuneración de los empleados del sector público, debido a la renovación de los contratos públicos para el período 2019-2021, para los que se registrará una parte sustancial (que asciende al 25 % del PIB) en 2022, mientras que también se presupuestan recursos adicionales para el sector sanitario (0,1 % del PIB). Por el lado de los ingresos, también se prevé que la reducción de los impuestos sobre la renta de las personas físicas y del impuesto regional sobre actividades productivas (0,4 % del PIB) contribuya a la orientación fiscal expansiva. Por lo tanto, sobre la base de las estimaciones actuales de la Comisión, Italia no mantiene suficientemente limitado el crecimiento del gasto corriente neto financiado a nivel nacional en 2022.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 134,1 % a finales de 2019 al 155,3 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 150,8 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 147,9 % y el 146,8 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto³³. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de endeudamiento público con respecto al PIB se estabilizaría a lo largo de los próximos cinco años. Sin embargo, a partir de 2027, la ratio de deuda empezaría a aumentar hasta alrededor del 155 % del PIB en 2032. La trayectoria de la deuda es sensible a las perturbaciones

³² En 2021, en Italia ya se aplicaron medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía, equivalentes al 0,3 % del PIB. Estas medidas consistían principalmente en reducciones de los gravámenes fijos y de los tipos del IVA sobre las facturas de electricidad y gas natural y en un aumento del bono social para dichas facturas.

³³ SWD (2022) 616 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

macroeconómicas. Según las proyecciones estocásticas, que simulan una amplia gama de posibles perturbaciones temporales de las variables macroeconómicas, cabe la probabilidad de que la ratio de deuda en 2026 sea superior a la de 2021. Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores atenuantes del riesgo incluyen la ampliación del plazo de vencimiento de la deuda en los últimos años, fuentes de financiación relativamente estables (con una base de inversores diversificada y amplia) y unos costes de endeudamiento históricamente bajos. Además, es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB, lo que debería reforzar la sostenibilidad de la deuda. Por otra parte, los factores que aumentan el riesgo están relacionados con la proporción de deuda a corto 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. Se prevé que las necesidades brutas de financiación aumenten a medio plazo.

Evaluación con arreglo al PDM: Italia está experimentando unos desequilibrios excesivos en el sentido del procedimiento de desequilibrio macroeconómico. Las vulnerabilidades están 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, y tienen incidencia transfronteriza. De cara al futuro, el Plan de Recuperación y Resiliencia brinda una oportunidad para corregir los desequilibrios y responder a las necesidades de inversión y de reforma.

Otros factores alegados por el Estado miembro: El 11 de mayo de 2022, Italia presentó otros factores pertinentes aún no mencionados anteriormente, a saber, que las autoridades destacaron que las intervenciones de política fiscal anticíclica han sido eficaces para estabilizar la economía, lo que también ha dado lugar a déficits inferiores a los previstos en 2020-2021; que el aumento sustancial de los pasivos de las Administraciones Públicas ha sido eficaz para proteger los balances del sector privado; el volumen comparativamente bajo de pasivos contingentes incluso después del aumento causado por la crisis de la COVID-19; el limitado impacto económico del Plan de Recuperación y Resiliencia hasta la fecha, que, sin embargo, se espera que sea más favorable tras el pleno despliegue de las medidas incluidas en el Plan.

4.2.10. LETONIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 3,8 % en 2020, la economía creció un 4,5 % in 2021 y se espera que crezca un 2 % en 2022 y un 2,9 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica ha superado en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público aumentó del 4,5 % del PIB en 2020 al 7,3 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 7,2 % y el 3 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar hasta el 5,7 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 5,2 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente hasta el 6,1 % del PIB en 2022. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 13,9 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Letonia en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Letonia de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -3,3 % del PIB, tal como recomienda el Consejo. Letonia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se calcula que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE se incrementará un 0,8 % del PIB, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,3 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Letonia tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 1,5 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,8 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,3 % del PIB). Letonia mantiene en general bajo control el crecimiento del gasto corriente financiado a nivel nacional en 2022, ya que la significativa contribución expansiva de dichos gastos se debe principalmente a las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía, así como a los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 36,7 % a finales de 2019 al 43,3 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 44,8 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 47 % y el 46,5 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son bajos³⁴. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar 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 Letonia el 5 de mayo de 2022.

4.2.11. LITUANIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 0,1 % en 2020, la economía creció un 5 % en 2021 y se espera que crezca un 1,7 % en 2022 y un 2,6 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica ha superado en 2021 su nivel anual de 2019.

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

³⁴ SWD (2022) 619 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 12,6 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Lituania en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Lituania de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -4,2 % del PIB, tal como recomienda el Consejo. Lituania tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 0,5 puntos porcentuales del PIB, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,3 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Lituania tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 3,2 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (1,2 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,2 % del PIB), mientras que, entre otras medidas, también se prevé que el apoyo adicional a los hogares con ingresos más bajos (aumento adicional de las pensiones, prestaciones por hijos, asistencia social, nivel mínimo de ingresos no imponibles) contribuya (0,4 % del PIB) al crecimiento del gasto corriente neto. Por lo tanto, sobre la base de las estimaciones actuales de la Comisión, Lituania no mantiene suficientemente bajo control el crecimiento del gasto corriente financiado a nivel nacional en 2022.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 35,9 % a finales de 2019 al 46,6 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 44,3 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 42,7 % y el 43,1 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son bajos³⁵. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar 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 Lituania el 5 de mayo de 2022.

³⁵ SWD (2022) 617 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

4.2.12. HUNGRÍA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 4,5 % en 2020, la economía creció un 7,1 % in 2021 y se espera que crezca un 3,6 % en 2022 y un 2,6 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y las exportaciones netas. La actividad económica ha superado en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público disminuyó del 7,8 % del PIB en 2020 al 6,8 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 6 % y el 4,9 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 6,4 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 5,8 % del PIB en 2021 y se prevé que se sitúe en el 5,4 % del PIB en 2022. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 15,1 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Hungría en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Convergencia de Hungría de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea neutra en términos generales, situándose en el -0,1 % del PIB, aunque el Consejo recomendó una orientación fiscal favorable. Hungría tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE disminuirá en 1,0 punto porcentual del PIB, en comparación con 2021 debido a la ralentización prevista de la absorción de fondos de la UE³⁶. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,2 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Hungría tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 0,4 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,1 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,2 % del PIB). Varias medidas discrecionales también contribuyen al incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (excluidas las nuevas medidas relativas a los ingresos), como la reintroducción de la decimotercera mensualidad de pensión, las prestaciones salariales para las fuerzas y cuerpos de seguridad y los oficiales militares, la reducción de las cotizaciones de los empleadores a la seguridad social y la tasa de formación.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 65,5 % a finales de 2019 al 79,6 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 76,8 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 76,4 % y el 76,1 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio³⁷. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y

³⁶ Se trata de previsiones de la Comisión. La Comisión aún no ha evaluado el Plan de Recuperación y Resiliencia de Hungría.

³⁷ SWD (2022) 614 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar 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 Hungría el 9 de mayo de 2022.

4.2.13. MALTA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 8,3 % en 2020, la economía creció un 9,4 % in 2021 y se espera que crezca un 4,2 % en 2022 y un 4 % en 2023. El principal motor de crecimiento en 2022 sería el consumo público y privado. La actividad económica ha superado en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público disminuyó del 9,5 % del PIB en 2020 al 8 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 5,6 % y el 4,6 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 4,5 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 4,2 % del PIB en 2021 y se prevé que se sitúe en el 4,1 % del PIB en 2022. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 21,8 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Malta en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Malta de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -1,5 % del PIB, tal como recomienda el Consejo. Malta tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 0,2 puntos porcentuales del PIB, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución contractiva a la orientación fiscal de 0,3 puntos porcentuales en 2022. Por lo tanto, Malta no tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 1,6 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,5 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Además, el Gobierno concedió apoyo financiero a los hogares (0,3 % del PIB), un aumento de las prestaciones derivadas de pensiones contributivas y no contributivas por encima del ajuste del coste de la vida (0,2 % del PIB), mientras que la tasa de crecimiento del consumo intermedio (excluidas las medidas) siguió siendo elevada (0,4 % del PIB).

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 40,7 % a finales de 2019 al 53,4 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 57 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 58,5 % y el 59,5 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo

son de nivel medio³⁸. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar 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 Malta el 9 de mayo de 2022.

4.2.14. AUSTRIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 6,7 % en 2020, la economía creció un 4,5 % in 2021 y se espera que crezca un 3,9 % en 2022 y un 1,9 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y las exportaciones netas. La actividad económica recuperaría 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 5,9 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 3,1 % y el 1,5 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 3,3 % del PIB en 2020, la inversión pública aumentó hasta el 3,5 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente aún más hasta el 3,7 % del PIB en 2022, año en que sería superior al déficit público. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 15,9 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Austria en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Austria de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -1,2 % del PIB, tal como recomienda el Consejo. Austria tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 0,1 puntos porcentuales del PIB en 2022, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,3 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Austria tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 0,5 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,4 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,3 % del PIB).

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 70,6 % a finales de 2019 al 83,3 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 82,8 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 80 % y el 77,5 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente.

³⁸ SWD (2022) 620 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio³⁹. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar 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 3 de mayo de 2022.

4.2.15. POLONIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 2,2 % en 2020, la economía creció un 5,9 % in 2021 y se espera que crezca un 3,7 % en 2022 y un 3 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica ha superado 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 1,9 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 4,0 % y el 4,4 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 4,5 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 4,1 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente hasta el 4,2 % del PIB en 2022, siendo superior al déficit público en 2021 y 2022. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 10,5 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Polonia en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Convergencia de Polonia de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -3,4 % del PIB, tal como recomienda el Consejo. Polonia tiene previsto prestar apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 0,1 puntos porcentuales del PIB, en comparación con 2021⁴⁰. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,3 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Polonia tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 2,7 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (1,0 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,6 % del PIB), mientras que también se prevé que una nueva subvención para cuidados de niños de corta edad (el llamado *Family Care Capital*) contribuya

³⁹ SWD (2022) 601 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

⁴⁰ Se trata de previsiones de la Comisión. La Comisión aún no ha evaluado el Plan de Recuperación y Resiliencia de Polonia.

(0,1 % del PIB) al crecimiento del gasto corriente neto. Por el lado de los ingresos, también se prevé que el recorte del tipo del impuesto sobre la renta de las personas físicas en virtud del *Polish Deal* (0,7 % del PIB) y la disminución de los tipos del impuesto sobre sociedades (0,1 % del PIB) contribuyan a la orientación fiscal expansiva. Se prevé que el mayor aumento de los precios de consumo en comparación con el deflactor del PIB afecte a la contribución expansiva del gasto corriente primario financiado a nivel nacional en 2022 al aumentar el gasto en consumo público de bienes y servicios.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 45,6 % a finales de 2019 al 57,1 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 53,8 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 50,8 % y el 49,8 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio⁴¹. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar la sostenibilidad de la deuda.

Otros factores alegados por el Estado miembro: El 9 de mayo de 2022, Polonia presentó otros factores pertinentes aún no mencionados anteriormente, a saber, que el déficit público en 2023 se situará en el 3,7 % del PIB, a pesar del aumento previsto del gasto militar (que se registra parcialmente como inversión pública), de conformidad con la Ley de defensa del país de 11 de marzo de 2022, hasta el 3,0 % del PIB, frente al 2,2 % del PIB en 2022.

4.2.16. ESLOVENIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 4,2 % en 2020, la economía creció un 8,1 % in 2021 y se espera que crezca un 3,7 % en 2022 y un 3,1 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica ha superado en 2021 su nivel anual de 2019.

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público disminuyó del 7,8 % del PIB en 2020 al 5,2 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 4,3 % y el 3,4 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 4,1 % del PIB en 2020, la inversión pública aumentó hasta el 4,7 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente aún más hasta el 5,7 % del PIB en 2022, año en que sería superior al déficit público. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 15,8 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Eslovenia en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en su Programa de Estabilidad de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -2,6 % del PIB. Eslovenia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE

⁴¹ SWD (2022) 622 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

se incrementará en 0,2 puntos porcentuales del PIB, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,9 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Eslovenia tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución expansiva de 1,6 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta importante contribución expansiva incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,4 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Se prevé que el mayor aumento de los precios de consumo en comparación con el deflactor del PIB afecte a la contribución expansiva del gasto corriente primario financiado a nivel nacional en 2022 al aumentar el gasto en consumo público de bienes y servicios, así como en prestaciones sociales como resultado de la indización y en salarios públicos como resultado del aumento de la presión salarial.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 65,6 % a finales de 2019 al 79,8 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 74,7 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 74,1 % y el 72,7 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto⁴². De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de endeudamiento público con respecto al PIB se estabilizaría a lo largo de los próximos cinco años. Sin embargo, a partir de 2027, la ratio de deuda empezaría a aumentar hasta alrededor del 83 % del PIB en 2032. 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, cabe la probabilidad de que la ratio de deuda en 2026 sea superior a la de 2021. Además, sería necesario un esfuerzo de saneamiento fiscal de 4,5 puntos porcentuales del PIB para reducir la deuda al 60 % del PIB en un plazo de quince años. Existen otros factores pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores atenuantes del riesgo incluyen la ampliación del plazo de vencimiento de la deuda en los últimos años, fuentes de financiación relativamente estables, la denominación de la deuda y unos costes de endeudamiento históricamente bajos. Además, es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB, lo que debería reforzar la sostenibilidad de la deuda. Por otra parte, los factores que aumentan el riesgo están relacionados con la proporción de deuda mantenida por no residentes, el aumento del gasto adicional en cuidados de larga duración resultante de una ley sobre cuidados de larga duración recientemente adoptada y los riesgos vinculados a los pasivos contingentes derivados del sector privado, en particular a través de la posible materialización de las considerables garantías estatales concedidas a empresas y trabajadores por cuenta propia durante la crisis de la COVID-19.

Otros factores alegados por el Estado miembro: El análisis presentado en los apartados precedentes cubre ya los factores clave aducidos por Eslovenia el 9 de mayo de 2022.

⁴² SWD (2022) 626 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

4.2.17. ESLOVAQUIA

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

Situación presupuestaria a medio plazo (incluida la inversión): El déficit público aumentó del 5,5 % del PIB en 2020 al 6,2 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 3,6 % y el 2,6 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras disminuir al 3,5 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 3,2 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente hasta el 4,2 % del PIB en 2022, año en que sería superior al déficit público. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 11,9 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Eslovaquia en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Eslovaquia de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea contractiva, situándose en el + 0,3 % del PIB, aunque el Consejo recomendó una orientación fiscal favorable. Eslovaquia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 0,7 puntos porcentuales del PIB, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,4 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Eslovaquia tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una contribución contractiva de 1,6 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esto incluye el impacto adicional de los costes para ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB). Debido a una indización retardada con la inflación, los gastos públicos importantes, como las prestaciones sociales distintas de las prestaciones en especie o la remuneración de los asalariados, tienen una tasa de crecimiento inferior a la inflación en 2022 y contribuyen a la orientación contractiva.

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 48,1 % a finales de 2019 al 59,7 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 63,1 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 61,7 % y el 58,3 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel alto⁴³. De acuerdo con la previsión de referencia a diez años, la ratio de endeudamiento público con respecto al PIB disminuiría a lo largo de los próximos cinco años hasta el 54 % en 2026. Sin embargo, a partir de 2027, la ratio de deuda empezaría a aumentar hasta alrededor del 61 % del PIB en 2032. Según las proyecciones estocásticas, que simulan una amplia gama de posibles perturbaciones temporales de las variables macroeconómicas, existe una considerable incertidumbre en torno a las proyecciones. Existen otros factores

⁴³ SWD (2022) 627 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

pertinentes para una evaluación global de la sostenibilidad de la deuda. Por una parte, los factores atenuantes del riesgo incluyen la ampliación del plazo de vencimiento de la deuda en los últimos años, la denominación de la deuda, la limitada proporción de la deuda pública a corto plazo y unos costes de endeudamiento históricamente bajos. Además, es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB, lo que debería reforzar la sostenibilidad de la deuda. Por otra parte, los factores que aumentan el riesgo están relacionados con la elevada proporción de deuda mantenida por no residentes, la posición de inversión internacional neta negativa y los riesgos vinculados a los pasivos contingentes derivados del sector privado, en particular a través de la posible materialización de las considerables garantías estatales concedidas a empresas y trabajadores por cuenta propia durante la crisis de la COVID-19.

Otros factores alegados por el Estado miembro: El 6 de mayo de 2022, Eslovaquia presentó otros factores pertinentes aún no mencionados anteriormente, a saber, el impacto de un aumento de la tasa al presupuesto de la UE como consecuencia de irregularidades en el despacho de aduana (0,5 % del PIB). Eslovaquia también menciona, además del déficit primario vigente, una acumulación adicional de activos financieros (2,2 % del PIB), con un total estimado en el 12 % del PIB, muy por encima de los valores históricos.

4.2.18. FINLANDIA

Situación macroeconómica a medio plazo: Tras experimentar una contracción del 2,3 % en 2020, la economía creció un 3,5 % in 2021 y se espera que crezca un 1,6 % en 2022 y un 1,7 % en 2023. Los principales motores de crecimiento en 2022 serían el consumo privado y la inversión. La actividad económica ha superado 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 2,6 % del PIB en 2021. Se prevé que se sitúe en el 2,2 % y el 1,7 % del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Tras aumentar al 4,9 % del PIB en 2020, la inversión pública disminuyó hasta el 4,1 % del PIB en 2021 y se prevé que aumente hasta el 4,4 % del PIB en 2022, siendo superior al déficit público en 2021 y 2022. El apoyo fiscal, medido por la variación anual acumulada del saldo primario en 2020 y 2021 en comparación con 2019, más el impulso fiscal proporcionado por los fondos de la UE, se estima en el 7,1 % del PIB, incluidas las medidas presupuestarias discrecionales y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Las medidas adoptadas por Finlandia en 2021 se ajustan a la Recomendación del Consejo de 20 de julio de 2020.

En 2022, sobre la base de las previsiones de la primavera de 2022 de la Comisión y teniendo en cuenta la información incorporada en el Programa de Estabilidad de Finlandia de 2022, se prevé que la orientación fiscal sea favorable, situándose en el -0,6 % del PIB. Finlandia tiene previsto seguir prestando apoyo a la recuperación haciendo uso del MRR para financiar inversiones adicionales, tal como recomienda el Consejo. Se prevé que el efecto positivo en la actividad económica del gasto financiado a través de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE se incrementará en 0,2 puntos porcentuales del PIB, en comparación con 2021. Se espera que las inversiones financiadas a nivel nacional aporten una contribución expansiva a la orientación fiscal de 0,2 puntos porcentuales en 2022. Por consiguiente, Finlandia tiene previsto preservar las inversiones financiadas a nivel nacional, tal como recomienda el Consejo. Al mismo tiempo, se prevé que en 2022 el incremento del gasto corriente primario financiado a nivel nacional (neto de las nuevas medidas relativas a los ingresos) aporte una

contribución neutra en términos generales de 0,1 puntos porcentuales a la orientación fiscal general. Esta incluye el efecto adicional de las medidas para hacer frente al impacto económico y social del aumento de los precios de la energía (0,1 % del PIB), así como los costes de ofrecer protección temporal a las personas desplazadas procedentes de Ucrania (0,1 % del PIB).

Situación de la deuda a medio plazo: La deuda pública aumentó del 59,6 % a finales de 2019 al 69 % del PIB a finales de 2020. Se situó en el 65,8 % del PIB a finales de 2021 y se prevé que se sitúe en el 65,9 % y el 66,6 % del PIB a finales de 2022 y 2023, respectivamente. Globalmente, el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica que los riesgos a medio plazo son de nivel medio⁴⁴. Es de esperar que las reformas que se realicen en el marco de Next Generation EU, en particular a través del MRR, tengan una notable incidencia positiva y duradera en el crecimiento del PIB a lo largo de los próximos años, lo que debería contribuir a reforzar la sostenibilidad de la deuda.

Otros factores alegados por el Estado miembro: El 6 de mayo de 2022, Finlandia presentó otros factores pertinentes aún no mencionados anteriormente, a saber, en relación con una sólida posición patrimonial neta.

5. CONCLUSIONES

En el caso de los diecisiete Estados miembros que rebasaban el valor de referencia del déficit establecido en el Tratado en 2021 o tenían previsto rebasarlo en 2022 (es decir, todos los Estados miembros considerados en el presente informe, excepto Finlandia), el déficit era *superior y no próximo* al 3 % del PIB. El rebasamiento del valor de referencia establecido en el Tratado en los Estados se considera *excepcional* en el sentido del Tratado. Sin embargo, en el caso de Bélgica, Chequia, Estonia, España, Francia, Italia, Hungría, Malta, Polonia y Eslovenia, no se espera que el rebasamiento del valor de referencia sea *temporal*.

En general, teniendo en cuenta todos los factores pertinentes según proceda⁴⁵, el análisis sugiere que **Bélgica, Bulgaria, Chequia, Alemania, Estonia, Grecia, España, Francia, Italia, Letonia, Lituania, Hungría, Malta, Austria, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia no cumplen** el criterio de déficit definido en el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/1997.

De los Estados miembros que rebasaban el valor de referencia de la deuda del 60 % del PIB al final de 2021, Bélgica, Francia, Italia, Hungría y Finlandia no respetaron el valor de referencia para la reducción de la deuda. En el caso de Eslovaquia, se prevé que la ratio de deuda disminuya por debajo del 60 % del PIB en 2023.

En general, teniendo en cuenta todos los factores pertinentes, el análisis indica que Eslovaquia sí cumple el criterio de deuda definido en el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/97. Bélgica, Francia, Italia, Hungría y Finlandia no lo respetan.

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 conllevaría un esfuerzo fiscal concentrado en las fases iniciales excesivamente exigente, que podría poner en riesgo el

⁴⁴ SWD (2022) 611 final, anexo sobre el análisis de la sostenibilidad de la deuda.

⁴⁵ En la sección 4 se explican las condiciones que deben reunirse para poder tener en cuenta los factores pertinentes en el proceso que lleva a decidir si existe un déficit excesivo sobre la base del criterio de déficit. En cambio, a la hora de evaluar el cumplimiento sobre la base del criterio de deuda, siempre se toman en consideración dichos factores.

crecimiento. **Por 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 excepcionales que concurren actualmente.**

La pandemia de COVID-19 sigue teniendo un impacto macroeconómico y fiscal extraordinario que, junto con la invasión de Ucrania por Rusia, genera una incertidumbre excepcional, en particular para diseñar una senda de ajuste fiscal detallada. **Por estas razones, la Comisión no propone abrir nuevos procedimientos de déficit excesivo en esta fase.** La supervisión de la evolución de la deuda y el déficit continuará y la Comisión reevaluará la pertinencia de proponer la apertura de procedimientos de déficit excesivo en otoño de 2022.