

Bruselas, 21.11.2018
COM(2018) 809 final

INFORME DE LA COMISIÓN

Italia

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

INFORME DE LA COMISIÓN
Italia

**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 (TFUE) se establece el procedimiento de déficit excesivo (PDE). Este procedimiento se desarrolla en el Reglamento (CE) n.º 1467/97 del Consejo, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo¹, que forma parte del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En el Reglamento (UE) n.º 473/2013² se establecen disposiciones específicas para los Estados miembros de la zona del euro en el marco del PDE.

En virtud del artículo 126, apartado 2, del TFUE, la Comisión debe supervisar el cumplimiento de la disciplina presupuestaria atendiendo a dos criterios, a saber: a) que la proporción entre el déficit público previsto o real y el producto interior bruto (PIB) no sobrepase el valor de referencia del 3 %; y b) que la proporción entre la deuda pública y el PIB no rebase el valor de referencia del 60 %, a menos que disminuya suficientemente y se aproxime a un ritmo satisfactorio al valor de referencia.

El artículo 126, apartado 3, del TFUE establece que, si un Estado miembro no cumple los requisitos de uno de estos dos criterios o de ambos, la Comisión debe elaborar un informe. En ese informe también se debe tener *«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»*.

El presente informe, que representa la primera etapa del PDE, analiza el cumplimiento por Italia en 2017 del criterio de deuda establecido en el Tratado, teniendo debidamente en cuenta las condiciones económicas y otros factores pertinentes. El 29 de octubre de 2018, la Comisión dirigió una carta a las autoridades italianas en la que les anunciaba su intención de reevaluar en el otoño de 2018 el cumplimiento por Italia del criterio de deuda, teniendo en cuenta la modificación sustancial de los factores pertinentes que representa el proyecto de plan presupuestario para 2019.

El 23 de mayo de 2018, la Comisión emitió un informe de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del TFUE³, ya que Italia no había realizado en 2017 avances suficientes hacia el cumplimiento del criterio de deuda. El informe concluyó que en ese momento debía considerarse cumplido el criterio, teniendo en cuenta particularmente el cumplimiento *a posteriori* de Italia de los criterios del componente preventivo en 2017. El informe también observó un riesgo de desviación significativa respecto del ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo recomendado por el Consejo para 2018, basándose tanto en los planes del Gobierno como en las previsiones de la Comisión de la primavera de 2018.

Sin embargo, los planes presupuestarios de Italia para 2019 representan una modificación sustancial de los factores pertinentes analizados por la Comisión el pasado mes de mayo. En particular, el 16 de octubre Italia presentó su proyecto de plan presupuestario para 2019⁴, que

¹ DO L 209 de 2.8.1997, p. 6. El presente informe también tiene en cuenta las *«Condiciones de aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y las directrices sobre el formato y el contenido de los programas de estabilidad y de convergencia»*, adoptadas por el Comité Económico y Financiero el 15 de mayo de 2017; véase: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf>

² Reglamento (UE) n.º 473/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, sobre disposiciones comunes para el seguimiento y la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios y para la corrección del déficit excesivo de los Estados miembros de la zona del euro (DO L 140 de 27.5.2013, p. 11).

³ Informe de la Comisión COM(2018) 428 final de 23.5.2018: «Italia - Informe elaborado de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea».

⁴ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/2019_dbp_it_en_1.pdf

anunciaba un deterioro del saldo estructural (recalculado)⁵ del 0,9 % del PIB en 2019. El 23 de octubre de 2018, la Comisión adoptó un dictamen sobre el proyecto de plan presupuestario para 2019⁶, en el que constataba un incumplimiento especialmente grave de la recomendación presupuestaria dirigida a Italia por el Consejo el 13 de julio de 2018 e instaba a este país a presentar un proyecto de plan presupuestario revisado. El 13 de noviembre de 2018, Italia presentó un proyecto de plan presupuestario revisado para 2019. Las modificaciones introducidas en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 de Italia eran muy limitadas, consistiendo principalmente en un objetivo de privatización para 2019 más elevado (1 % del PIB en lugar del 0,3 % del PIB). El 21 de noviembre de 2018, la Comisión adoptó su dictamen sobre el proyecto de plan presupuestario revisado de Italia, en el que confirmaba el incumplimiento especialmente grave de la recomendación presupuestaria para ese año. Ello justifica una nueva evaluación del cumplimiento del criterio de reducción de deuda en 2017.

Los datos notificados por las autoridades en octubre de 2018⁷, validados posteriormente por Eurostat⁸, muestran que el déficit de las administraciones públicas italianas disminuyó del 2,5 % del PIB en 2016 al 2,4 % del PIB en 2017, mientras que la deuda se estabilizó en el 131,2% del PIB (131,4 % del PIB en 2016), esto es, por encima del valor de referencia, fijado en el 60 % del PIB. Para 2018, el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 de Italia prevé que la ratio deuda/PIB disminuya ligeramente hasta el 130,9 %. En 2019 seguiría disminuyendo, en 1,7 puntos porcentuales, para situarse en el 129,2 %. Sobre la base de los datos notificados y de las previsiones de la Comisión del otoño de 2018, Italia no cumplió el criterio de reducción de la deuda ni en 2016 (desviación equivalente a 5,2 puntos porcentuales del PIB) ni en 2017 (desviación de 6,6 puntos porcentuales del PIB) (véase el cuadro 1).

Globalmente, el incumplimiento por Italia del criterio de reducción de la deuda en 2017 muestra la existencia a primera vista de un déficit excesivo en el sentido del PEC, si bien antes de considerar todos los factores que se exponen a continuación. Por otra parte, según los planes del Gobierno y las previsiones de la Comisión del otoño de 2018, Italia no cumpliría el criterio de reducción de la deuda ni en 2018 (desviaciones de 3,7 puntos porcentuales y 6,6 puntos porcentuales del PIB, respectivamente) ni en 2019 (desviaciones de 3,6 puntos porcentuales y 6,7 puntos porcentuales del PIB, respectivamente)

Por consiguiente, la Comisión ha elaborado el presente informe con el fin de evaluar de forma global la desviación respecto del criterio de reducción de la deuda y examinar si está justificado el inicio de un procedimiento de déficit excesivo una vez considerados todos los factores pertinentes. El capítulo 2 del informe examina el criterio de déficit. El capítulo 3 examina el criterio de deuda. El capítulo 4 trata de la inversión pública y de otros factores pertinentes, con inclusión de la evaluación del cumplimiento de la senda de ajuste requerida

⁵ Saldo ajustado en función del ciclo excluidas las medidas puntuales y otras medidas de carácter temporal, recalculado por la Comisión aplicando la metodología común.

⁶ Dictamen de la Comisión C(2018) 7510 final de 23.10.2018, sobre el proyecto de plan presupuestario de Italia, y en el que se instaba a Italia a presentar un proyecto de plan presupuestario revisado.

⁷ En virtud del Reglamento (CE) n.º 479/2009, los Estados miembros deben notificar a la Comisión los déficits públicos y los niveles de deuda pública previstos y reales dos veces al año. La notificación más reciente de Italia puede consultarse en: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

⁸ Comunicado de prensa de Eurostat n.º 163/2018, de 22 de octubre de 2018; véase: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9328077/2-22102018-AP-EN.pdf/e1b423ef-a337-42ea-90cb-4a6775ba4c07>

hacia el objetivo presupuestario a medio plazo. El informe tiene en cuenta las previsiones de la Comisión del otoño de 2018, publicadas el 8 de noviembre de 2018. Las previsiones de la Comisión se basan en el proyecto de plan presupuestario para 2019, y no en el proyecto de plan presupuestario revisado, si bien las diferencias entre ambos documentos son marginales.

Cuadro 1: Déficit de las administraciones públicas y deuda pública (% del PIB) ^a

		2015	2016	2017	2018		2019	
					COM	PPP	COM	PPP
Criterio de déficit	Saldo presupuestario de las administraciones públicas	-2,6	-2,5	-2,4	-1,9	-1,8	-2,9	-2,4
Criterio de deuda	Deuda pública bruta	131,6	131,4	131,2	131,1	130,9	131,0	129,2
	Desviación respecto del criterio de reducción de la deuda	n.p.	5,2	6,6	6,6	3,7	6,7	3,6
	Variación del saldo presupuestario estructural	0,1	-0,7	-0,3	0,0	0,2	-1,2	-0,9
	Ajuste estructural lineal mínimo exigido	3,4	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.

Notas:

^a En porcentaje del PIB salvo indicación en contrario; «n.p.»: no procede.

Fuente: Servicios de la Comisión, proyecto de plan presupuestario (PPP) revisado para 2019 de Italia y previsiones de la Comisión del otoño de 2018.

2. CRITERIO DE DÉFICIT

Italia realizó un esfuerzo presupuestario considerable de 2010 a 2013, logrando aumentar el superávit primario por encima del 2 % del PIB y saliendo del procedimiento de déficit excesivo en 2013 al mantener su déficit global a un nivel no superior al 3 % del PIB a partir de 2012 (frente a una cifra superior al 5 % en 2009). No obstante, la política presupuestaria se ha flexibilizado en los últimos años. En 2017, el superávit primario disminuyó al 1,4 % del PIB y el déficit global se estabilizó en torno al 2,4 % del PIB. En cualquier caso, se espera que ambas variables mejoren en 2018. Se prevé que en 2019 y 2020 tanto el saldo presupuestario global como el saldo primario se deterioren substancialmente, debido principalmente a las medidas incluidas en el proyecto de plan presupuestario para 2019 y confirmadas en el proyecto de plan presupuestario revisado para ese mismo año.

Para 2017, se notificó un déficit de las administraciones públicas italianas equivalente al 2,4 % del PIB. Según el proyecto de plan presupuestario revisado y las previsiones de la Comisión del otoño de 2018, se cumpliría el valor de referencia del Tratado (3 % del PIB) durante el período 2018-2019. Sin embargo, el valor de referencia se rebasaría en 2020 según las previsiones de la Comisión, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. Según el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, el déficit de las administraciones públicas se situaría en el 1,8 % del PIB en 2018 y el 2,4 % en 2019. La *Nota di Aggiornamento al DEF* de Italia, que actualiza los objetivos presupuestarios del Programa de Estabilidad de 2018 de Italia, prevé que el déficit global disminuya al 2,1 % del PIB en 2020. El aumento del déficit de las administraciones públicas previsto para 2019 se derivaría en gran medida de las medidas presupuestarias previstas en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, que tendrían un efecto neto de aumento del déficit de aproximadamente el 1,2 % del PIB según las previsiones del Gobierno. La disminución del déficit de las administraciones públicas prevista para 2020 se debería en gran medida al efecto (aproximadamente el 0,7 % del PIB) de los tipos de IVA más elevados aprobados para 2020 como cláusula de salvaguardia. Según las previsiones de la Comisión del otoño de 2018, el déficit de las administraciones públicas italianas equivaldría al 1,9 % del PIB en

2018 y aumentaría al 2,9 % del PIB en 2019. El déficit previsto por la Comisión para 2018 es ligeramente superior al previsto en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, explicándose esa diferencia principalmente por una mayor prudencia de la Comisión en sus hipótesis relativas a la magnitud del gasto público, y particularmente a los gastos de intereses. La previsión de déficit de la Comisión para 2019 también es superior a la anunciada en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, debiéndose la diferencia principalmente a que la Comisión prevé un menor crecimiento del PIB y unos mayores gastos de intereses que el Gobierno italiano. Según las previsiones de la Comisión del otoño de 2018, el déficit de las administraciones públicas italianas alcanzaría el 3,1 % del PIB en 2020, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. La explicación de que la previsión de déficit de la Comisión para 2020 sea mayor que la del Gobierno italiano radica principalmente en que la Comisión no incluye los tipos de IVA más elevados aprobados para 2020 como cláusula de salvaguardia; también prevé un menor crecimiento del PIB nominal y unos mayores gastos de intereses.

Así, Italia cumple actualmente el criterio de déficit definido en el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/97, aunque según las previsiones de la Comisión del otoño de 2018, existe el riesgo de que el criterio de que no se cumpla en 2020, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica.

3. CRITERIO DE DEUDA

Tras aumentar a una media anual de cinco puntos porcentuales durante la doble recesión de 2008-2013, la ratio deuda pública/PIB de Italia siguió aumentando en 2014-2015 a un menor ritmo (un punto porcentual al año por término medio), antes de alcanzar un máximo (131,4 %) en 2016 y disminuir ligeramente al 131,2 % en 2017. Según el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, la ratio deuda/PIB disminuiría gradualmente, hasta el 130,9 % en 2018, el 129,2 % en 2019 y el 127,3 % en 2020. Según las previsiones de la Comisión, la ratio de deuda se mantendría estable en torno al 131 % en 2018-2020. Hasta 2018, unas condiciones financieras favorables, aunque en proceso de deterioro, contribuyeron a respaldar la recuperación económica y reducir el efecto de bola de nieve. Posteriormente, se espera que unos costes financieros crecientes, un superávit primario reducido y unos ingresos procedentes de la privatización inferiores a los perseguidos dificulten la reducción de la deuda. Aunque los riesgos de refinanciación de la deuda son limitados a corto plazo, la elevada deuda pública sigue constituyendo un importante punto débil de la economía italiana.

Tras la finalización del PDE en junio de 2013, a Italia se le concedió un periodo de transición de tres años (de 2013 a 2015) para el cumplimiento del criterio de reducción de la deuda. Tras la finalización de este periodo de transición, el criterio de reducción de la deuda pasó a ser aplicable en 2016. Según los datos notificados y las previsiones de la Comisión, la desviación respecto del valor de referencia para la reducción de la deuda ascendió al 5,2 % del PIB en 2016 y el 6,6 % del PIB en 2017. Por otra parte, según el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, Italia no cumpliría el criterio de reducción de la deuda ni en 2018 (por 3,7 puntos porcentuales del PIB) ni en 2019 (desviación equivalente a 3,6 puntos porcentuales del PIB). Esta conclusión queda confirmada por las previsiones de la Comisión (desviaciones respecto del criterio de deuda de 6,6 puntos porcentuales y 6,7 puntos porcentuales del PIB en 2018 y 2019, respectivamente).

Más concretamente, la ratio deuda/PIB alcanzó el 131,2 % en 2017, lo que representa 0,2 puntos porcentuales menos que en 2016. La disminución fue limitada debido en parte a

un efecto de bola de nieve que aún seguía aumentando la deuda, ya que el coste implícito real de la deuda⁹, aunque disminuyó gradualmente (hasta el 2,4 %, frente al 2,7 % registrado en 2014), se mantuvo por encima del crecimiento del PIB real (1,6 %). De hecho, los tipos de interés al contado reales de las nuevas emisiones de títulos públicos, que giraban en torno a cero en 2015-2017, solo se repercutieron en el coste real del servicio de la deuda pendiente de forma gradual, teniendo en cuenta el vencimiento de la deuda italiana y el periodo de refinanciación, junto con la baja inflación (aumento del 0,6 % del deflactor del PIB, véanse también el cuadro 2 y el gráfico 1). El diferencial positivo entre los tipos de interés y la tasa de crecimiento (0,9 puntos porcentuales, frente a 0,8 puntos porcentuales en 2016) implicaba un impacto aún amplio de aumento de la deuda derivado del efecto de bola de nieve (1,1 % del PIB, frente a un 1,0 % en 2016, véase el cuadro 2). Por otra parte, un superávit primario globalmente estable (1,4 % del PIB) contribuyó a frenar la dinámica de la deuda en 2017. El ajuste stock-flujo implicó un ligero aumento de la deuda en 2017 (0,2 %), debido principalmente al apoyo al sector bancario¹⁰, compensado en parte por la reducción de la reserva de liquidez, mientras que no se obtuvieron ingresos por privatización¹¹.

En 2018, según el proyecto de plan presupuestario revisado, la ratio deuda/PIB disminuiría al 130,9 %, esto es, 0,3 puntos porcentuales por debajo del nivel de 2017. La evolución prevista sería el resultado principalmente de un efecto de bola de nieve decreciente, aunque aún con un impacto de aumento de la deuda (0,5 % del PIB)¹², y una pequeña mejora del superávit primario (hasta el 1,8 % del PIB), que contrarrestaría con creces el efecto de aumento de la deuda del ajuste stock-flujo (1,0 % del PIB). La Comisión prevé una disminución de la ratio de deuda al 131,1 % del PIB en 2018, cifra ligeramente superior a la indicada en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019. La diferencia se debería a un superávit primario ligeramente inferior y a un efecto de bola de nieve superior, en relación con unas previsiones marginalmente superiores para el coste implícito real de la deuda.

Para 2019, el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 prevé una amplia disminución (de 1,7 puntos porcentuales) de la ratio deuda/PIB, que se situaría en el 129,2 %. Ello se debería principalmente a un ajuste stock-flujo con un efecto de disminución de la deuda (– 0,1 % del PIB) que se explicaría principalmente por los grandes ingresos de privatización previstos por el Gobierno (1 % del PIB), y un efecto de bola de nieve que disminuiría marginalmente la deuda, como consecuencia de un fuerte aumento del crecimiento nominal respecto de 2018, que compensaría la reducción del superávit primario (al 1,2 % del PIB). La Comisión prevé que la ratio deuda/PIB se mantenga globalmente estable en 2019, en el 131,0 %. La diferencia se derivaría de unas previsiones de crecimiento nominal significativamente inferiores y una previsión de mayores gastos de intereses, que se

⁹ El coste implícito real de la deuda en el período t puede definirse como el rendimiento nominal pagado por el Gobierno para atender al servicio de la deuda pendiente en el período $t-1$, tras descontar el impacto de la inflación en el período t . En el cuadro 2, la variación anual de la ratio deuda/PIB debida al coste implícito real de la deuda puede obtenerse añadiendo las contribuciones respectivas de los gastos de intereses (con efecto de aumento de la deuda) y del deflactor del PIB (con efecto de disminución de la deuda).

¹⁰ De hecho, sobre la base de los datos notificados, las operaciones de rescate bancario relacionadas con *Banca Monte Paschi* y los dos bancos venecianos repercutieron en la deuda, en una proporción cercana al 1 % del PIB, y en el déficit, en una proporción cercana al 0,4 % del PIB.

¹¹ No se notifican otras transacciones de importancia menor que afectan al ajuste stock-flujo. Véase también el Informe de 2017 sobre la deuda pública del Ministerio de Economía y Hacienda de Italia, en: http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/presentazioni_studi_relazioni/Rapporto_sul_Debito_Pubblico_2017.pdf

¹² En particular, el efecto de bola de nieve sería reducido gracias a una inflación mucho más elevada y unos gastos de intereses marginalmente inferiores.

reflejarían en un aún considerable efecto de bola de nieve que aumentaría la deuda, así como a un menor superávit primario (1 % del PIB) y a unos menores ingresos procedentes de la privatización. Los riesgos asociados a las previsiones de deuda indicadas en las previsiones de la Comisión y en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 están relacionados con un crecimiento inferior al previsto, un deterioro más acusado del saldo primario, una menor inflación y unos menores ingresos procedentes de la privatización, y unos gastos de intereses mayores que los previstos.

La Comisión prevé que la ratio deuda/PIB se mantenga globalmente estable también en 2020, ya que un nuevo deterioro del superávit primario y el aumento de los gastos de intereses contrarrestarían el crecimiento del PIB nominal.

Como muestra el gráfico 1, la disminución gradual del coste implícito real del servicio de la deuda (*línea negra discontinua*) y la recuperación del crecimiento del PIB real (*línea azul continua*) implican hasta 2016 una disminución gradual de su diferencial (*zona coloreada de amarillo*), que se mantendría globalmente estable en el período 2018-2019 y aumentaría ligeramente en 2020 debido al aumento del coste implícito real de la deuda. Globalmente, el efecto de bola de nieve, que aumenta la deuda, disminuyó en 2017, al 1,1 % del PIB, frente a una media del 1,2% del PIB en el período anterior a la crisis, de 2000 a 2007. Por ello, el efecto de bola de nieve explica solo parcialmente el incumplimiento por Italia del criterio de reducción de la deuda en 2017 y en los años siguientes.

Así pues, de forma global este análisis sugiere que, a primera vista, no se cumple el criterio de deuda a los efectos del Tratado y del Reglamento (CE) n.º 1467/97, tanto si nos basamos en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 como si nos basamos en las previsiones de la Comisión, al menos antes de que se tengan en cuenta todos los factores pertinentes que se exponen a continuación.

Cuadro 2: Evolución de la deuda ^a

	2015	2016	2017	2018		2019	
				COM	PPP	COM	PPP
Ratio de deuda pública bruta	131,6	131,4	131,2	131,1	130,9	131,0	129,2
Variación de la ratio de deuda ^b (1 = 2+3+4)	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1	-1,7
<i>Contribuciones:</i>							
• Saldo primario (2)	-1,5	-1,4	-1,4	-1,7	-1,8	-1,0	-1,2
• Efecto de bola de nieve (3)	1,7	1,0	1,1	0,6	0,5	0,7	-0,3
<i>Desglose:</i>							
Gastos de intereses	4,1	3,9	3,8	3,7	3,6	3,8	3,6
Crecimiento del PIB real	-1,2	-1,5	-2,0	-1,5	-1,5	-1,5	-1,9
Inflación (deflactor del PIB)	-1,2	-1,4	-0,6	-1,6	-1,6	-1,7	-2,0
• Ajuste stock-flujo (4)	-0,4	0,2	0,2	1,1	1,0	0,2	-0,1
<i>Desglose:</i>							
<i>Diferencias entre las cifras según la contabilidad de caja y según la contabilidad de devengo</i>							
Acumulación neta de activos financieros	0,3	-0,8	1,3	0,7	0,5	0,5	0,5
de la cual, ingresos procedentes de la privatización	-0,7	1,0	-1,2	0,4	0,0	-0,3	-0,7
Efectos de valoración y residual	-0,4	-0,1			-0,3	-0,2	-1,0
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,1

Notas:

^a En porcentaje del PIB salvo indicación en contrario.

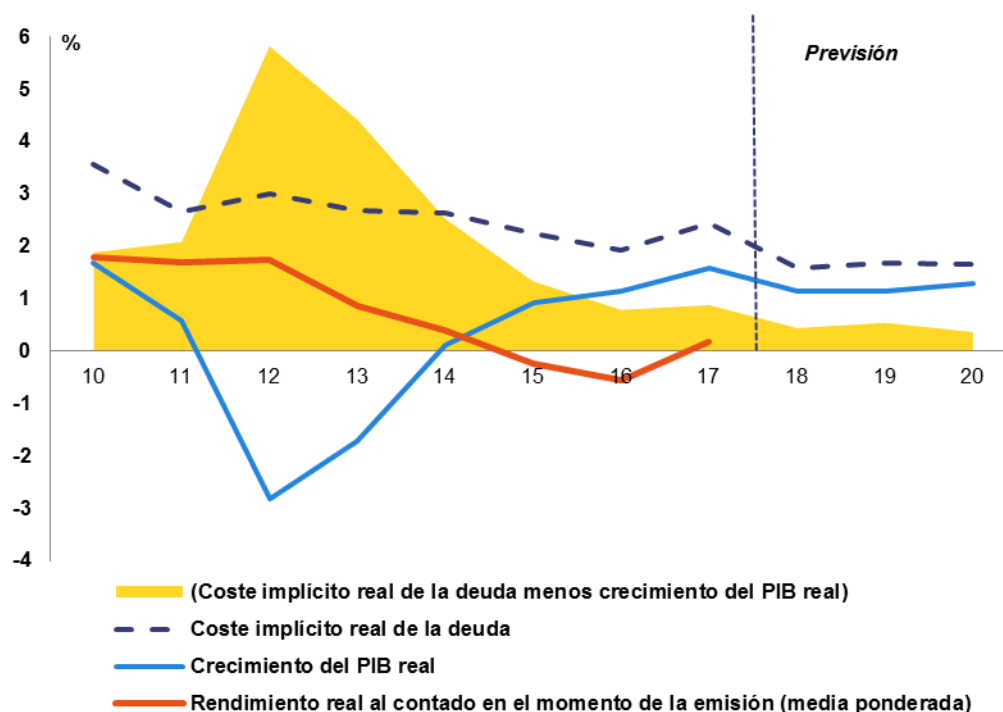
^b La variación de la ratio de deuda bruta puede descomponerse como sigue:

$$\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{PD_t}{Y_t} + \left(\frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} * \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} \right) + \frac{SF_t}{Y_t}$$

En donde t es un subíndice temporal, y D , PD , Y y SF , el nivel de deuda pública, el déficit primario, el PIB nominal y el ajuste stock-flujo, respectivamente; i e y representan el coste medio de la deuda y el crecimiento del PIB nominal. El término entre paréntesis representa el efecto bola de nieve, que mide el efecto combinado de los gastos de intereses y el crecimiento económico sobre la ratio de deuda.

Fuente: Servicios de la Comisión, proyecto de plan presupuestario (PPP) revisado para 2019 de Italia y previsiones de la Comisión del otoño de 2018.

Gráfico 1: Factores del efecto de bola de nieve sobre la deuda pública



Fuente: Previsiones de la Comisión del otoño de 2018.

4. FACTORES PERTINENTES

El artículo 126, apartado 3, del TFUE establece que el informe de la Comisión también debe tener *«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»*. Estos factores se clarifican más en el artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97 del Consejo, que también establece que: *«[L]a Comisión prestará la debida consideración de manera explícita 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 el caso de un incumplimiento aparente del criterio de deuda, el análisis de los factores pertinentes está particularmente justificado, dado que la evolución de la deuda se ve más influida que el déficit por factores que escapan al control del Gobierno. Esto se reconoce en el artículo 2, apartado 4, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, que establece que los factores pertinentes habrán de tenerse en cuenta al evaluar el cumplimiento del criterio de deuda con independencia de la magnitud del incumplimiento. A este respecto, al evaluar el cumplimiento del criterio de deuda, como mínimo se han de considerar (y en el pasado se han considerado) los tres principales aspectos siguientes ¹³, habida cuenta de su impacto sobre la dinámica y la sostenibilidad de la deuda:

1. El cumplimiento del objetivo a medio plazo o el seguimiento de la trayectoria de ajuste hacia dicho objetivo, lo que se supone garantizaría la sostenibilidad de la deuda o un progreso rápido hacia dicha sostenibilidad en circunstancias macroeconómicas normales. Dado que, por su composición, el objetivo a medio plazo de un determinado país tiene en cuenta el nivel de deuda y las obligaciones implícitas, el cumplimiento de dicho objetivo o el seguimiento de la trayectoria para lograrlo deberían garantizar la convergencia de las ratios de deuda hacia niveles prudentes como mínimo a medio plazo.
2. Las reformas estructurales, ya realizadas o detalladas en un plan de reforma estructural, que se espera fomenten la sostenibilidad a medio plazo gracias a sus efectos sobre el crecimiento, y contribuyan así a situar a la ratio deuda/PIB en una trayectoria decreciente satisfactoria. Globalmente, se espera que, en condiciones económicas normales, el cumplimiento del objetivo a medio plazo (o el seguimiento de la senda de ajuste para lograrlo), junto con la aplicación de reformas estructurales (en el contexto del Semestre Europeo) sitúen la deuda en una senda sostenible, gracias al efecto combinado sobre el propio nivel de deuda (a través del logro de una sólida situación presupuestaria correspondiente al objetivo a medio plazo) y sobre el crecimiento económico (a través de las reformas).
3. La existencia de unas condiciones macroeconómicas desfavorables y, en particular, un bajo nivel de inflación, que puede dificultar la reducción de la ratio deuda/PIB y complicar particularmente el cumplimiento de las disposiciones del PEC. Un entorno de baja inflación hace que para un Estado miembro sea más difícil cumplir el criterio de reducción de la deuda. En tales condiciones, el cumplimiento del objetivo a medio plazo o el seguimiento de la senda de ajuste para lograrlo constituyen un factor

¹³ Véanse los informes elaborados de conformidad con el artículo 126, apartado 3, siguientes: COM(2015) 113 final de 27.2.2015, COM(2016) 305 final de 18.5.2016, y COM(2018) 428 final de 23.5.2018.

pertinente esencial al evaluar el cumplimiento del criterio de deuda.

En vista de estas disposiciones, en los siguientes subcapítulos se abordan: 1) la situación económica a medio plazo, y particularmente el estado de ejecución de las reformas estructurales; 2) la situación presupuestaria a medio plazo, y en particular una evaluación del cumplimiento del ajuste requerido hacia el objetivo a medio plazo y de la inversión pública; 3) la evolución de la situación de la deuda pública a medio plazo, y en especial sus perspectivas de sostenibilidad; 4) los otros factores considerados pertinentes por la Comisión; y 5) los otros factores presentados por el Estado miembro.

4.1. Situación económica a medio plazo

Las condiciones macroeconómicas, con un crecimiento del PIB nominal superior al 2% desde 2016 a pesar de unos riesgos de sobreestimación intensificados recientemente, no pueden invocarse como factores atenuantes que explican las importantes desviaciones de Italia respecto del criterio de reducción de la deuda en su dimensión prospectiva. Por otra parte, el bajo incremento de la productividad sigue limitando el crecimiento potencial de la economía italiana y dificulta una reducción más rápida de la ratio de deuda. Aunque Italia había realizado ciertos progresos para seguir las recomendaciones que le dirigió el Consejo en 2017, las medidas incluidas en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 indican un retroceso en los progresos realizados así como en relación con los aspectos presupuestarios estructurales de las recomendaciones que el Consejo le dirigió el 13 de julio de 2018.

Condiciones cíclicas, crecimiento potencial e inflación

El PIB real de Italia alcanzó el 1,6 % del PIB en 2017. Según el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 y las previsiones de la Comisión disminuiría en 2018 (para situarse en el 1,2 % y el 1,1 %, respectivamente). El proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 contempla un aumento del crecimiento del PIB real en dicho año, hasta el 1,5 %, mientras que la Comisión prevé una recuperación más moderada tanto en 2019 (1,2 %) como en 2020 (1,3 %). Se estima que el crecimiento potencial ha pasado finalmente a ser positivo en 2017 (+ 0,3 %, frente al – 0,2 % de 2016) y se prevé que siga mejorando en 2018-2020, aunque manteniéndose en niveles muy bajos. Como consecuencia de ello, según la estimación de la Comisión, la brecha de producción negativa de la economía italiana se cerrará rápidamente, pasando del – 3,6 % del PIB potencial en 2015 al – 0,3 % en 2018, antes de pasar a ser positiva en 2019 (+ 0,3 %) y seguir aumentando en 2020 (hasta el + 0,8%).

A pesar de los progresos alcanzados anteriormente en importantes ámbitos de reforma (tales como el mercado laboral, la Administración pública, la lucha contra la evasión fiscal y el saneamiento de la situación financiera de los bancos), las secuelas de la crisis y las deficiencias estructurales persistentes siguen afectando al crecimiento potencial de la economía italiana¹⁴. El PIB de Italia aún es inferior al nivel anterior a la crisis y no ha crecido respecto del registrado hace 15 años, mientras que el crecimiento anual ha sido del 1,2 % por término medio en el resto de la zona del euro. Esto también se explica por factores estructurales que dificultan una asignación eficiente de recursos y constituyen una rémora para la productividad. La proporción aún considerable que representan los gastos en

¹⁴ Véase el documento de trabajo de los servicios de la Comisión SWD(2018) 210 final de 7.3.2018, «Country Report Italy 2018. Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances» (Informe sobre Italia 2018, con un examen exhaustivo relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos).

pensiones de jubilación y los costes del servicio de la deuda en el gasto total del sector público italiano limita los recursos que pueden dedicarse a otras partidas que fomentan el crecimiento, tales como la educación y la infraestructura. La elevada presión fiscal sobre los factores de producción y la aún baja tasa de cumplimiento de las obligaciones tributarias siguen frenando el crecimiento económico. El aumento del empleo ha estado respaldado por reformas del mercado laboral e incentivos a la contratación de trabajadores, pero se ha basado en gran medida en contratos temporales, mientras que los aún elevados niveles de desempleo de larga duración y de desempleo juvenil afectan a las perspectivas de crecimiento económico. El entorno empresarial sigue constituyendo un obstáculo para el emprendimiento, particularmente debido a puntos débiles de la Administración pública y a unos muy largos procedimientos judiciales civiles y penales. Por último, la inversión, particularmente en activos inmateriales, sigue siendo baja. En este contexto, es importante para Italia proseguir el esfuerzo de reforma con el fin de mejorar sus perspectivas de crecimiento a medio plazo y fomentar la sostenibilidad de sus finanzas públicas.

Tras permanecer en torno al 0 % en 2015 y en 2016, debido principalmente a una baja demanda agregada, unas presiones salariales limitadas y una reducción de los precios de la energía, la inflación global medida por el índice de precios de consumo armonizado (IPCA) aumentó en 2017, un 1,3 %, gracias principalmente a la subida de los precios de la energía. Según las previsiones de la Comisión, en 2018 se mantendría estable, en el 1,3 %, aumentaría al 1,5 % en 2019 como consecuencia principalmente de la subida de los precios del petróleo, y disminuiría ligeramente a continuación, hasta el 1,4 % en 2020. También se prevé que la inflación básica registre un repunte gradual en los próximos años —en consonancia con las moderadas subidas salariales— y alcance el 1,4 % en 2020.

Hasta fechas recientes, la capacidad de Italia de realizar amplios esfuerzos presupuestarios encaminados a reducir resueltamente su ratio deuda/PIB ha estado limitada por unas perspectivas macroeconómicas adversas y el riesgo asociado de que las políticas presupuestarias pasen a ser contraproducentes, al verse afectados negativamente la ratio de deuda y el saldo primario por la atonía de la evolución de los precios. Además, la baja inflación hacía más difícil para Italia disminuir la proporción que representa su gasto público en el PIB congelando los salarios y los derechos de pensión en términos nominales, e implicaba unos ingresos tributarios inferiores a los que habrían sido normales. Por último, las desfavorables condiciones macroeconómicas, incluidas las restrictivas condiciones financieras, han implicado unos multiplicadores presupuestarios superiores a la media, ampliados por una política monetaria limitada por la restricción de positividad de los tipos de interés («*zero lower bound*», límite inferior cero)¹⁵. El crecimiento del PIB real aumentó hasta el 1,1 % en 2016 y el 1,6 % en 2017, mientras que el crecimiento del PIB nominal fue superior al 2 % por primera vez desde la crisis financiera mundial (2,3 % en 2016 y 2,1 % en 2017). Mientras que la Comisión prevé que el crecimiento del PIB real disminuya de forma pronunciada nuevamente en 2018, hasta el 1,1 %, y solo se recupere moderadamente a continuación, hasta el 1,2 % en 2019 y el 1,3 % en 2020, la evolución subyacente de los precios (deflactor del PIB) implica una previsión de aumento del crecimiento del PIB nominal, hasta el 2,4 % en 2018, el 2,5 % en 2019 y el 2,7 % en 2020. Las condiciones macroeconómicas ya no parecen constituir un factor atenuante que explique las amplias desviaciones respecto del cumplimiento del criterio de reducción de la deuda en su dimensión prospectiva, aunque las perspectivas de crecimiento de Italia parecen sujetas a una

¹⁵ Véase, por ejemplo, Blanchard O. y D. Leigh (2013), en: www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf

intensificación de los riesgos de sobreestimación en el futuro. En particular, una subida prolongada de los rendimientos de la deuda soberana podría empeorar las reservas de capital y las condiciones de financiación de los bancos, afectando así negativamente al crecimiento del PIB real, al aumentar los costes del crédito y la oferta de crédito. Esto, a su vez, ampliaría los riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas italianas.

Cuadro3: Evolución macroeconómica y presupuestaria ^a

	2015	2016	2017	2018		2019	
				COM	PPP	COM	PPP
PIB real (variación en %)	0,9	1,1	1,6	1,1	1,2	1,2	1,5
Deflactor del PIB (variación en %)	0,9	1,1	0,5	1,3	1,3	1,3	1,6
PIB potencial (variación en %)	-0,1	-0,2	0,3	0,5	0,7	0,6	0,9
Brecha de producción (% del PIB potencial)	-3,6	-2,3	-1,0	-0,3	-0,4	0,3	0,4
Saldo presupuestario de las administraciones públicas	-2,6	-2,5	-2,4	-1,9	-1,8	-2,9	-2,4
Saldo primario	1,5	1,4	1,4	1,7	1,8	1,0	1,2
Medidas puntuales y otras medidas de carácter temporal	-0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Formación bruta de capital fijo del sector público	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	1,9	2,1
Saldo presupuestario ajustado en función del ciclo	-0,7	-1,3	-1,9	-1,8	-1,6	-3,0	-2,6
Saldo primario ajustado en función del ciclo	3,4	2,6	1,9	1,9	2,0	0,8	1,0
Saldo presupuestario estructural ^b	-0,5	-1,5	-1,8	-1,8	-1,6	-3,0	-2,6
Saldo primario estructural	3,6	2,4	2,0	1,8	2,0	0,9	1,0

Notas:

^a En porcentaje del PIB salvo indicación en contrario.

^b Saldo ajustado en función del ciclo excluidas las medidas puntuales y otras medidas de carácter temporal.

Fuente: Servicios de la Comisión, proyecto de plan presupuestario (PPP) revisado para 2019 de Italia y previsiones de la Comisión del otoño de 2018.

Reformas estructurales

Tras las elecciones generales del 4 de marzo de 2018, el programa nacional de reforma de 2018¹⁶, adoptado en abril de ese año por el Gobierno en funciones no propuso nuevas iniciativas legislativas, sino que se limitó a enumerar las reformas ya adoptadas en una serie de ámbitos tales como la Administración pública, el sistema judicial, la competencia, el mercado laboral, la educación y la competitividad.

En su informe de 2018 relativo a Italia, la Comisión estimó que este país había realizado ciertos progresos en el seguimiento de las recomendaciones que se le dirigieron en 2017, pero también que el impulso de la reforma había disminuido y persistían problemas significativos en diversos ámbitos de reforma. Los desequilibrios macroeconómicos de Italia, principalmente relacionados con una deuda pública muy elevada y un débil incremento de la productividad, habían dejado de agravarse, pero se mantenían en un nivel elevado¹⁷. Como consecuencia de ello, la Comisión concluyó que Italia seguía sufriendo desequilibrios

¹⁶ http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/analisi_programmazione/documenti_programmatici/def_2018/DEF_2018_-_Sez.3_-_PNR.pdf

¹⁷ Véase «Informe de 2018 relativo a Italia», *ibidem*.

macroeconómicos excesivos¹⁸.

El proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 presentaba algunas nuevas iniciativas, que se han desarrollado en dos propuestas legislativas: el «Decreto fiscal»¹⁹, de 23 de octubre de 2018, y el proyecto de ley presupuestaria, presentado al Parlamento el 31 de octubre de 2018, encontrándose actualmente ambas propuestas en fase de debate.

El «Decreto fiscal» incluye medidas encaminadas a promover el cumplimiento de las obligaciones tributarias, así como otras dirigidas a recaudar deudas fiscales pendientes de pago y sanear los registros tributarios. En cuanto al primer punto, la transmisión electrónica de las facturas será obligatoria también para las transacciones con los consumidores finales. Al mismo tiempo, el «Decreto fiscal» introdujo una posibilidad nueva y más ventajosa para los contribuyentes consistente en liquidar impuestos pendientes de pago, pagando a plazos durante varios años, sin sanción tributaria y con unos tipos de interés ventajosos. Una medida adicional también permitirá a los contribuyentes declarar, bajo determinados límites y condiciones, rentas no declaradas anteriormente y pagar únicamente el 20% del impuesto correspondiente, y ello en varios plazos y sin intereses ni sanciones tributarias. El «Decreto fiscal» también incluye algunas disposiciones de menor importancia que restringen las antiguas obligaciones tributarias de importe limitado pendientes de pago y reducen para los contribuyentes el interés por prolongar la duración de los litigios tributarios. Se estima que el impacto global sobre los ingresos se situaría en torno al 0,1 % del PIB en 2020.

El proyecto de ley presupuestaria incluye numerosas medidas que afectan a una amplia serie de ámbitos tales como la fiscalidad, la inversión pública, la seguridad social y el sistema de pensiones. En lo que se refiere a la fiscalidad, varias modificaciones de los regímenes fiscales, especialmente los aplicables a las empresas y a los trabajadores autónomos, permitirán una redistribución parcial de la presión fiscal entre todos los sectores, lo que tendrá una incidencia globalmente positiva sobre los ingresos en 2019. Las medidas de reducción de la presión fiscal son las siguientes:

- 1) Se ampliará el ámbito de aplicación del régimen fiscal simplificado para los trabajadores autónomos, relajando las condiciones para poder acogerse al mismo. Actualmente, los trabajadores autónomos con un volumen de negocios anual inferior a unos umbrales específicos por sector tienen la opción de pagar, en lugar del impuesto sobre la renta de las personas físicas, un impuesto uniforme del 15 % de su volumen de negocios anual ajustado en función de «coeficientes de rentabilidad» específicos. Con el nuevo régimen, todos los umbrales relativos al volumen de negocios anual, que actualmente varían entre sectores de actividad y van hasta los 55 000 EUR, se armonizan y se aumentan, estableciéndose en 65 000 EUR. Por otro lado, se eliminan algunas otras condiciones de acceso. Se espera que esta medida reduzca de forma estructural los ingresos en un 0,1 % del PIB.
- 2) También se introduce una disposición similar para los trabajadores que realizan actividades empresariales con un volumen de negocios anual comprendido entre 65 000 EUR y 100 000 EUR, cuyas rentas se gravarán fuera del régimen del impuesto sobre la renta de las

¹⁸ Véase la Comunicación de la Comisión «Semestre Europeo 2018: Evaluación de los avances en lo que respecta a las reformas estructurales y la prevención y la corrección de los desequilibrios macroeconómicos, y resultados de los exámenes exhaustivos conforme al Reglamento (UE) n.º 1176/2011», COM(2018) 120 final.

¹⁹ Decreto-ley n.º 119, de 23 de octubre de 2018, sobre disposiciones urgentes en materia fiscal y financiera («*Disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria*»).

personas físicas con un tipo uniforme del 20 %²⁰. La pérdida de ingresos equivaldría al 0,1 % del PIB a partir de 2021.

3) El tipo del impuesto de sociedades se reducirá del 24 % al 15 % para los beneficios empresariales utilizados en el aumento de la inversión o la contratación de nuevos trabajadores, con una pérdida de ingresos estructural estimada en aproximadamente el 0,1 % del PIB.

Al mismo tiempo, algunas otras disposiciones existentes que reducían la presión fiscal sobre las empresas se derogarán o verán reducido su ámbito de aplicación. Así, serán derogados un régimen simplificado de imposición sobre la renta de las personas físicas para las actividades empresariales previamente aprobado (*«Imposta sul Reddito Imprenditoriale»*) y los incentivos tributarios en vigor para las ampliaciones de capital de las empresas (*«Aiuto alla Crescita Economica»*), lo que implicará un aumento de los ingresos equivalente al 0,1 % del PIB en 2019 y al 0,2 % del PIB a partir de 2020. Los incentivos temporales a la inversión (*«Superammortamento»*) no se ampliarán, mientras que los incentivos fiscales temporales para las inversiones innovadoras (*«Iperammortamento»*) se ampliarán, pero se reducirá su ámbito de aplicación. Por otra parte, se limitará la deducibilidad fiscal de costes específicos para determinadas categorías de empresas, especialmente los bancos, lo que implicará un aumento temporal de los ingresos equivalente al 0,2 % del PIB en 2019. Más concretamente, la deducibilidad fiscal del fondo de comercio y de otros activos inmateriales relacionados con operaciones anteriores se reduce distribuyéndola en un período de 11 años; la deducibilidad fiscal de pérdidas de crédito sufridas en 2018 se pospone a 2026; la deducibilidad fiscal de las pérdidas derivadas de la aplicación de nuevos principios contables se disminuye extendiéndola a lo largo de un período de 10 años; y se aumenta el pago anticipado del impuesto sobre los seguros.

El proyecto de ley presupuestaria también incluye varias disposiciones en apoyo de la inversión pública. Los recursos presupuestados para la inversión pública se aumentarán en un 0,2 % del PIB en 2019 mediante la creación de dos fondos, a saber, un fondo para las inversiones planificadas a nivel central (*«Fondo Investimenti Amministrazioni centrali»*) y un fondo para las inversiones planificadas a nivel local (*«Fondo Investimenti enti territoriali»*). Por otro lado, se crearán dos organismos institucionales para agilizar los procedimientos administrativos: una oficina central (*«InvestItalia»*) coordinará las actividades ministeriales en materia de definición de estrategias de inversión a nivel nacional, seguimiento de la aplicación de los programas y eliminación de los cuellos de botella; paralelamente, una oficina independiente para la planificación de proyectos (*«Centrale per la progettazione delle opere pubbliche»*) prestará apoyo técnico a las administraciones locales y a la Administración central durante el desarrollo de los proyectos.

Las dos principales medidas incluidas en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 son la «renta de ciudadanía» y el «Umbral 100» (*«Quota 100»*), relativas, respectivamente, a la seguridad social y el sistema de pensiones. El proyecto de ley presupuestaria solo incluye los fondos asignados para estas medidas, que se desarrollarán y aplicarán por medio de leyes específicas. No obstante, el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 menciona sus principales aspectos.

La «renta de ciudadanía» es un régimen de renta mínima que, según los planes del Gobierno,

²⁰ Dado que esta medida se aplicará a partir de 2020, solo se incluye en el proyecto de ley presupuestaria y no en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019.

estaría encaminado a garantizar una renta mensual de 780 EUR, que corresponde al umbral de pobreza relativa. Sin embargo, el importe exacto de los subsidios y las condiciones para poder acceder a ellos quedan pendientes de aprobación en una fase posterior. Los fondos presupuestados ascienden a 9 000 millones EUR anuales a partir de 2019, cabiendo destacar 1 000 millones EUR destinados a reforzar los centros de empleo. Dado que el fondo absorberá aproximadamente 2 000 millones EUR de recursos asignados previamente al régimen de lucha contra la pobreza («*Reddito di inclusione*»), el efecto neto sobre el gasto público equivaldrá al 0,4 % del PIB.

El «Umbral 100» es un régimen de jubilación anticipada, que establece las condiciones mínimas para la jubilación anticipada: 62 años de edad y 38 años de cotización. Los fondos presupuestados ascienden a 6 700 millones EUR para 2019 y 7 000 millones EUR a partir de 2020 (0,4 % del PIB).

Las medidas incluidas en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 indican para dicho año un riesgo de retroceso en las reformas que Italia había adoptado para seguir las recomendaciones que se le habían dirigido específicamente, así como en relación con los aspectos presupuestarios estructurales de la Recomendación dirigida a Italia por el Consejo el 13 de julio de 2018. En particular, aunque el Consejo recomendó que Italia redujese la proporción que representan las pensiones de jubilación en su gasto público a fin de crear margen para otros gastos sociales, la posibilidad recientemente introducida de acogerse a una jubilación anticipada supone un retroceso respecto de anteriores reformas del sistema de pensiones que reforzaban la sostenibilidad a largo plazo de la elevada deuda pública italiana. Por otra parte, la mayor flexibilidad para acogerse a una jubilación anticipada podría afectar negativamente a la oferta de trabajo y al crecimiento potencial.

Se espera que la generalización de la facturación electrónica contribuya a reducir el grado de impago del IVA, al proporcionar a la agencia tributaria una información más oportuna y precisa, que permitirá inspecciones selectivas con un efecto disuasorio sobre los contribuyentes. Sin embargo, se espera que la nueva posibilidad ofrecida a los contribuyentes de liquidar obligaciones tributarias pendientes o declarar rentas no declaradas en condiciones ventajosas produzca un efecto contrario, al recompensar implícitamente los comportamientos de incumplimiento de las obligaciones tributarias.

Las modificaciones planeadas de los regímenes fiscales aplicables a los trabajadores autónomos y las empresas están encaminadas a orientar mejor los incentivos fiscales en favor del crecimiento económico. Sin embargo esta modificación de la estrategia está sometida a riesgos de sobreestimación, ya que algunas de las medidas derogadas habían resultado fructíferas en el respaldo a la inversión y a las ampliaciones de capital de las empresas. Suprimir el favorable régimen fiscal aplicable actualmente a los beneficios reinvertidos en el marco de la «desgravación por ampliación de capital», que fue ampliamente utilizada por las empresas, podría agravar el sesgo de la fiscalidad de las empresas en favor de la financiación mediante endeudamiento, lo que a su vez podría reducir los incentivos para recurrir a formas de financiación alternativas a los préstamos bancarios. Al mismo tiempo, los tipos reducidos del impuesto de sociedades aplicables a las empresas que contratan trabajadores o invierten, aunque permiten orientar mejor los incentivos al crecimiento económico, pueden resultar difíciles de aplicar en la práctica y aumentar los requisitos de declaración de las empresas. Por otra parte, el paquete de reformas aumentaría globalmente la presión fiscal sobre las empresas en 2019, mientras que solo tendría un impacto globalmente neutro en 2020.

Las medidas que implican una menor deducibilidad fiscal de los costes, al aumentar

implícitamente la presión fiscal sobre los bancos, podrían afectar adversamente a la oferta de crédito, y, de esta forma, reforzar los posibles efectos negativos del aumento de los rendimientos de la deuda soberana y de los costes de financiación de los bancos.

Se espera que el aumento de los fondos y el reforzamiento de la capacidad administrativa en favor de la inversión pública respalden el crecimiento económico, aunque sus efectos podrían verse retrasados por demoras en la ejecución y trabas administrativas.

De forma global, la composición del proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 no parece llevar a un aumento del crecimiento potencial, ya que implica retrocesos en relación con reformas estructurales ya aplicadas; dicho proyecto podría desalentar al cumplimiento de las obligaciones tributarias, aumentar la presión fiscal sobre las empresas a nivel agregado y llevar a una disminución de la oferta de crédito a través de un deterioro de las condiciones de financiación de los bancos derivado del alza de los rendimientos de la deuda soberana.

4.2. Situación económica a medio plazo

La evaluación a posteriori del cumplimiento por Italia de los criterios del componente preventivo apunta a cierta desviación respecto de la senda de ajuste hacia el objetivo a medio plazo en 2017, tras haber tomado en consideración las desviaciones autorizadas en el marco de la cláusula de flexibilidad y la cláusula relativa a acontecimientos inhabituales. En cambio, no se espera que en 2018 el ajuste presupuestario sea adecuado a la luz de los retos que afronta Italia en materia de sostenibilidad. Para 2019, en su dictamen de 23 de octubre de 2018 sobre el proyecto de plan presupuestario para 2019 de Italia, la Comisión detectó un incumplimiento especialmente grave de la Recomendación dirigida a este país por el Consejo el 13 de julio de 2018. Esta evaluación fue confirmada en el dictamen de la Comisión de 21 de noviembre de 2018 relativo al proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 de Italia. Según las previsiones de la Comisión, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica, se espera que en 2020 siga aumentando la magnitud de la desviación respecto de la senda de ajuste recomendada hacia el objetivo a medio plazo.

Saldo estructural y ajuste hacia el objetivo a medio plazo

Recuadro 1: Flexibilidad en el marco del componente preventivo

Tras haber salido del PDE en 2013, Italia cumplió globalmente las disposiciones del componente preventivo hasta 2017. Sin embargo, durante el período 2015-2017 logró cumplir en líneas generales sus obligaciones gracias particularmente a la flexibilidad concedida por la Comisión —a raíz de su Comunicación, de enero de 2015, sobre la mejor utilización de la flexibilidad de conformidad con las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento— y confirmada por las recomendaciones dirigidas al país por el Consejo. Italia se ha beneficiado en gran medida de esta flexibilidad en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En 2015, se concedió una flexibilidad equivalente al 0,03 % del PIB asociada a acontecimientos inhabituales relacionados con la crisis de los refugiados. El mismo año, el requisito de mejora estructural equivalente al 0,5 % del PIB se redujo a la mitad (0,25 % del PIB), como consecuencia de una mayor consideración de las condiciones cíclicas imperantes. En 2016 se concedió una flexibilidad global equivalente al 0,83 % del PIB en relación con la cláusula de reforma estructural, la cláusula de inversión y la cláusula relativa a acontecimientos inhabituales. Esta última se concedió en vista de la crisis de los refugiados y de los costes de seguridad adicionales provocados por la amenaza terrorista. En 2017, se

concedió una flexibilidad global del 0,35 % del PIB en el marco de la cláusula relativa a acontecimientos inhabituales, debido a la crisis de los refugiados y la necesidad de proteger el territorio nacional contra riesgos sísmicos. Para 2018, la Comisión consideró que un esfuerzo estructural presupuestario inferior en 0,3 puntos porcentuales del PIB al criterio de referencia sería adecuado con el fin de hacer posible un equilibrio entre las necesidades de estabilización de Italia y los problemas de sostenibilidad existentes. Globalmente, durante el periodo 2015-2018 se permitió a Italia una desviación temporal respecto de la senda de ajuste hacia el objetivo a medio plazo cercana a 1,8 puntos porcentuales del PIB.

En cuanto a **2017**, se recomendó a Italia realizar un ajuste estructural equivalente al 0,6 % del PIB o superior, con el fin de avanzar suficientemente hacia su objetivo a medio plazo. Sin embargo, el Programa de Estabilidad de 2018 confirmó que en 2017 el impacto sobre la ejecución presupuestaria de la entrada excepcional de refugiados y de un plan de inversiones preventivas para la protección del territorio nacional contra riesgos sísmicos fue significativo (equivalente a aproximadamente el 0,35 % del PIB), siendo solo ligeramente superior al impacto previsto. Sobre esta base, la Comisión confirmó la autorización concedida inicialmente en virtud de la cláusula relativa a acontecimientos inhabituales²¹. Por ello, y para tener en cuenta los gastos correspondientes, se ha reducido el ajuste requerido en 2017 hacia el objetivo presupuestario a medio plazo.

La evaluación global publicada en la primavera de 2018 sobre la base de las previsiones de la Comisión de la primavera de 2018 apuntó a cierta desviación respecto de la senda de ajuste hacia el objetivo a medio plazo tanto en 2016 como en 2017. La misma evaluación queda confirmada sobre la base de las previsiones de la Comisión del otoño de 2018.

En cuanto a **2018**, se recomendó a Italia que garantizase una tasa nominal de reducción del gasto público primario neto de como mínimo el 0,2 % en 2018, lo que correspondería a un ajuste estructural anual de como mínimo el 0,6 % del PIB. No obstante, en su Comunicación relativa al Semestre Europeo de 2017, de mayo de 2017²², la Comisión declaraba estar dispuesta a utilizar su margen de apreciación en los casos en que los efectos de unos amplios ajustes presupuestarios sobre el crecimiento y el empleo pudieran ser particularmente significativos. Globalmente, con el fin de llegar a un equilibrio entre las necesidades actuales de estabilización de la economía italiana y los retos que tiene planteados en materia de sostenibilidad, la Comisión consideró que un esfuerzo presupuestario estructural de como mínimo el 0,3 % del PIB sería adecuado en 2018, y ello sin margen de desviación adicional durante un año. Este esfuerzo correspondería a una tasa nominal de aumento del gasto primario neto no superior al 0,5 %.

Sobre la base del proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, el ajuste presupuestario sería insuficiente en 2018 en lo que respecta al valor de referencia para el gasto, debido a que la tasa de aumento del gasto de Italia, excluidas las medidas discrecionales de ingresos y las medidas puntuales, rebasaría la recomendada por el Consejo. Además, la mejora del saldo estructural (recalculado) prevista por el Gobierno para 2018 (0,2 % del PIB) se aparta del ajuste estructural adecuado (0,3 % del PIB). Una evaluación global basada en los planes del Gobierno revela un riesgo de desviación significativa respecto de la senda de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo recomendada por el Consejo para 2018. Teniendo en

²¹ En concreto, los gastos admisibles en 2017 representaban el 0,16 % del PIB en el caso de las entradas especiales de refugiados y el 0,19 % del PIB en el caso de la protección contra riesgos sísmicos.

²² <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-european-semester-country-specific-recommendations-commission-recommendations-communication.pdf>

cuenta sus previsiones del otoño de 2018, la Comisión ha confirmado la evaluación global basada en los planes del Gobierno. Según las previsiones de la Comisión, el saldo estructural se mantendría estable en 2018 ($-1,8\%$ del PIB). Sobre la base de las previsiones de la Comisión, el ajuste presupuestario en 2018 parece insuficiente respecto del valor de referencia para el gasto, y la misma situación se da en relación con el pilar del saldo estructural.

En cuanto a **2019**, en su dictamen, de 23 de octubre de 2018, sobre el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, la Comisión detectó un incumplimiento especialmente grave de la Recomendación dirigida a Italia por el Consejo el 13 de julio de 2018. Esta evaluación fue confirmada por el dictamen de 21 de noviembre de 2018 de la Comisión relativo al proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 de Italia.

Para 2019, se recomienda a Italia garantizar que la tasa de aumento nominal de sus gastos públicos primarios netos no rebase el $0,1\%$ en 2019, lo que correspondería a un ajuste estructural anual equivalente al $0,6\%$ del PIB.

Según el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, existe un riesgo de desviación significativa respecto del valor de referencia para el gasto, tanto en 2019 (desviación equivalente al $1,3\%$ del PIB) como en 2018 y 2019 considerados conjuntamente (desviación del $0,9\%$ del PIB anual, por término medio, teniendo en cuenta el ajuste para ambos años recomendado por el Consejo), y ello debido a que la tasa de aumento del gasto público, excluidas las medidas discrecionales de ingresos y las medidas puntuales, rebasaría la recomendada por el Consejo. La misma situación se da en relación con el pilar del saldo estructural. Según el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, en ese año el saldo estructural (recalculado) se deterioraría un $0,9\%$ del PIB. También existe un riesgo de desviación significativa respecto del pilar del saldo estructural, tanto en 2019 (desviación equivalente al $1,5\%$ del PIB en 2019) como en 2018 y 2019 considerados conjuntamente (desviación del $1,0\%$ anual, por término medio, teniendo en cuenta el ajuste recomendado por el Consejo para los dos años). Esta conclusión no se modificaría si se considerase la reducción de la exigencia decidida en 2018 tras la aplicación del margen de apreciación. Una evaluación global basada en los planes del Gobierno revela un incumplimiento especialmente grave de la senda de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo recomendada por el Consejo para 2019. Esta conclusión quedaría inalterada si el programa extraordinario de mantenimiento de la red de carreteras y de sus interconexiones a raíz del hundimiento del puente Morandi en Génova y un plan preventivo para limitar los riesgos hidrogeológicos derivados de condiciones meteorológicas adversas fueran considerados acontecimientos inhabituales que escapan al control del Estado miembro afectado a efectos del artículo 5, apartado 1, y el artículo 6, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, y, por consiguiente, su efecto presupuestario (aproximadamente el $0,2\%$ del PIB) fuera deducido de las exigencias del componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Según las previsiones de la Comisión del otoño de 2018, se confirma la evaluación global basada en los planes del Gobierno, dado que muestran un riesgo de desviación significativa respecto del valor de referencia para los gastos, tanto en 2019 (desviación del $1,5\%$ del PIB) como en 2018 y 2019 considerados conjuntamente (desviación del $1,3\%$ del PIB anual, por término medio, teniendo en cuenta el ajuste recomendado por el Consejo para los dos años). La misma situación se da en relación con el pilar del saldo estructural. Según las previsiones de la Comisión del otoño de 2018, el saldo estructural de Italia se deterioraría un $1,2\%$ del PIB en 2019, para situarse en el $-3,0\%$ del PIB. También existe un riesgo de desviación

significativa respecto del pilar del saldo estructural, tanto en 2019 (desviación equivalente al 1,8 % del PIB) como en 2018 y 2019 considerados conjuntamente (desvío del 1,2 % anual, por término medio).

Inversión pública

En cuanto a la inversión pública, la formación bruta de capital fijo del sector público italiano en el período 1999-2010 alcanzó un valor medio aproximado del 3 % del PIB, pero la necesidad de ajustarse rápidamente para responder a la crisis de la deuda soberana llevó a una reducción sustancial de la inversión pública hasta aproximadamente el 2,4 % del PIB por término medio en 2011-2016. En 2017, la ratio inversión pública/PIB alcanzó un nuevo valor mínimo, el 2 % del PIB (tasa interanual del – 5,3 % en términos nominales). Según el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019, la ratio disminuiría ligeramente hasta el 1,9 % del PIB en 2018 (tasa interanual del – 2,2 % en términos nominales). Para 2019 y 2020, el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 prevé una recuperación progresiva de la inversión pública, sustentada por los fondos adicionales asignados y las medidas adoptadas para agilizar los procedimientos administrativos. En resumen, habida cuenta de su disminución global a lo largo del tiempo, la inversión pública no parece representar un factor atenuante que justifique el incumplimiento por Italia del criterio de reducción de la deuda.

4.3. Situación de la deuda pública a medio plazo

La deuda pública de Italia sigue constituyendo un importante punto débil de su economía. Las medidas recientemente adoptadas, junto con unas tendencias demográficas adversas, probablemente invertirán la tendencia positiva obtenida gracias a las anteriores reformas del sistema de pensiones y debilitarán la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas. Esta sostenibilidad también se ha visto afectada por el aumento de los tipos de interés de las obligaciones públicas observado en 2018, y podría deteriorarse aún más si los tipos de interés reales subiesen más de lo previsto actualmente.

Tras alcanzar el 131,2 % en 2017, la ratio deuda/PIB de Italia se estabilizaría prácticamente en torno al 131 % en el periodo 2018-2020 sobre la base de las previsiones de la Comisión del otoño de 2018. En 2018 se espera que el aumento limitado del superávit primario, la disminución solo marginal de los gastos de intereses y unos ingresos procedentes de la privatización inferiores a los fijados como objetivo sigan frenando el ritmo de reducción de la deuda. Se espera que en 2019 y 2020 el significativo deterioro del superávit primario y el aumento de los gastos de intereses sigan obstaculizando la reducción de la deuda.

Conforme al indicador de riesgo para la sostenibilidad presupuestaria a corto plazo de la Comisión Europea «S0», Italia no parece afrontar problemas de sostenibilidad a corto plazo, aunque se observan puntos débiles en el ámbito presupuestario²³. De hecho, los riesgos derivados del contexto macrofinanciero siguen siendo globalmente limitados, gracias en particular a una política monetaria del BCE aún flexible. Sin embargo, Italia está expuesta a aumentos repentinos de la aversión al riesgo del mercado financiero debido a unas

²³ El indicador de sostenibilidad presupuestaria a corto plazo «S0» (indicador de detección precoz de los riesgos presupuestarios a corto plazo, derivado de las características presupuestarias, macrofinancieras y de competitividad de la economía en un período anual y basado en un conjunto de 25 variables presupuestarias y macrofinancieras) se situaría por debajo del umbral de «riesgo elevado» en 2018, pero con un valor de 0,36 sigue siendo uno de los más elevados de la UE, debido principalmente al muy elevado nivel de la deuda pública italiana. Por otra parte, el subíndice presupuestario se sitúa por encima de su umbral crítico.

necesidades de refinanciación menores, pero aún elevadas (equivalentes a aproximadamente el 17 % del PIB en 2018) en relación con su deuda pública. Como se observa desde mayo de 2018, esta mejora puede llevar a una alta volatilidad en los mercados de obligaciones soberanas y a unos costes del servicio de la deuda substancialmente superiores, con el riesgo subsiguiente de efectos indirectos negativos en el sector bancario y en las condiciones financieras de las empresas y los hogares.

A medio plazo, Italia afronta importantes retos en materia de sostenibilidad. Se prevé que su saldo primario estructural se siga deteriorando, hasta el 0,9 % del PIB en 2019 y el 0,4 % del PIB en 2020, frente al 3,6 % registrado en 2015. Esto podría aumentar los riesgos en materia de sostenibilidad a medio plazo, dado que una débil situación presupuestaria podría causar nuevos aumentos de la prima de riesgo. El análisis de la sostenibilidad de la deuda a medio plazo realizado por la Comisión y el indicador de riesgo de sostenibilidad presupuestaria «S1»²⁴ reflejan este hecho, indicando en ambos casos un «riesgo elevado»²⁵. El elevado y creciente nivel de deuda previsto para 2029 en el escenario de referencia y su sensibilidad respecto de perturbaciones macroeconómicas o presupuestarias contribuyen a esta evaluación. Así, para alcanzar una ratio de deuda del 60 % del PIB de aquí a 2033, Italia deberá hacer un amplio esfuerzo presupuestario acumulado, que representaría 9,4 puntos porcentuales del PIB en el período 2021-2025.

A largo plazo también se espera que Italia afronte importantes retos en materia de sostenibilidad, derivados principalmente del significativo ajuste presupuestario requerido para estabilizar la ratio deuda/PIB, especialmente a la luz de los futuros costes derivados del envejecimiento de la población, y de los puntos débiles relacionados con la elevada carga de la deuda. El indicador de riesgo en materia de sostenibilidad presupuestaria a largo plazo «S2»²⁶ apunta a riesgos significativos, ya que se necesitaría un aumento permanente del superávit primario estructural de aproximadamente 2,9 puntos porcentuales del PIB para mantener la ratio deuda/PIB estable a largo plazo, debido particularmente a los costes del envejecimiento de la población. Habida cuenta de los puntos débiles asociados a la alta carga de la deuda, reflejados en la evaluación de los riesgos realizada en el marco del análisis de la sostenibilidad de la deuda, este resultado también indica un «riesgo elevado» a largo plazo. De hecho, se está deteriorando la sostenibilidad a largo plazo garantizada por anteriores reformas de las pensiones, al afectar a las obligaciones implícitas derivadas del envejecimiento de la población. Ello se debe al empeoramiento de las tendencias demográficas previsto por Eurostat y a las reformas adoptadas recientemente. En particular, los presupuestos para 2017 y 2018 ya contenían medidas que han anulado parcialmente las anteriores reformas de las pensiones, contribuyendo a aumentar los gastos en pensiones de jubilación a medio plazo de Italia. A este respecto, el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 contiene disposiciones adicionales que supondrán un retroceso en

²⁴ El indicador de sostenibilidad presupuestaria a medio plazo «S1» muestra el esfuerzo de ajuste adicional requerido, en términos de una mejora gradual acumulada del saldo primario estructural en un período de cinco años, a partir de 2021, para alcanzar una ratio deuda/PIB del 60 % de aquí a 2033, con inclusión del pago de los posibles gastos adicionales futuros derivados del envejecimiento de la población.

²⁵ Véase el próximo Informe de 2018 de la Comisión Europea sobre la Sostenibilidad Presupuestaria. En el documento «Debt Sustainability Monitor», de 2017, de la Comisión Europea, pueden encontrarse más explicaciones sobre la metodología utilizada.

²⁶ El indicador de sostenibilidad presupuestaria a largo plazo «S2» muestra el ajuste neto del saldo primario estructural actual (que posteriormente se mantendría constantemente en el valor ajustado) requerido para estabilizar la ratio deuda/PIB en un horizonte infinito, con inclusión del pago de los posibles gastos adicionales que se derivarían del envejecimiento de la población.

progresos anteriores, aumentando sustancialmente el gasto público en pensiones de jubilación. Aunque el diseño exacto de la reforma se especificará en decretos legislativos tras la adopción del presupuesto para 2019, sobre la base de la información incluida en el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 la reforma prevista implicaría una relajación substancial de las condiciones para poder optar a la jubilación anticipada, estableciendo los umbrales correspondientes en 62 años de edad y 38 años de cotización. Así, los costes adicionales, estimados en aproximadamente el 0,4 % del PIB en 2019, aumentarían significativamente el gasto en pensiones de jubilación de Italia, que al representar aproximadamente el 15 % del PIB potencial en 2016, ya es uno de los más elevados de la Unión y de la OCDE. Además, la mayor flexibilidad para la jubilación anticipada podría afectar negativamente a la oferta de trabajo, en un contexto en el que Italia ya se encuentra por detrás de la media de la UE en cuanto a la tasa de actividad de los trabajadores de más edad (55-64 años), y por ello, afectar al crecimiento potencial. Globalmente, nuevos retrocesos en la aplicación de anteriores reformas de las pensiones podrían deteriorar de forma significativa los riesgos de sostenibilidad a largo plazo de la economía italiana.

Los ingresos procedentes de la privatización no alcanzaron el objetivo del 0,5 % del PIB previsto por el Gobierno ni en 2016 ni en 2017, representando en dichos años el 0,05 % del PIB y menos del 0,01 % del PIB, respectivamente. Para los años siguientes, el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 prevé unos ingresos anuales procedentes de la privatización equivalentes al 0,3 % del PIB en 2018-2020. En cuanto a 2018, la Comisión no incorpora ingresos de privatización *ex ante* habida cuenta del historial de privatización hasta la fecha y de los bajos progresos registrados hasta finales del año. En cuanto a 2019, a la luz de las creíbles y bien especificadas propuestas que se debaten actualmente, la mitad de los ingresos previstos se incluyen en las previsiones. Para 2020 en las previsiones no se consideran ingresos de privatización *ex ante*, y ello por razones de prudencia.

En este contexto, el deterioro presupuestario planeado y los posibles efectos negativos de la reforma de las pensiones prevista sobre el crecimiento potencial podrían agravar significativamente los riesgos que pesan sobre las finanzas públicas de Italia a medio y largo plazo, poniendo en peligro una senda de reducción adecuada para la elevada deuda pública.

4.4. Otros factores considerados pertinentes por la Comisión

Entre los otros factores considerados pertinentes por la Comisión, se presta especial atención a las contribuciones financieras para fomentar la solidaridad internacional y lograr los objetivos estratégicos de la Unión, a la deuda contraída en forma de apoyo bilateral y multilateral entre Estados miembros en el contexto de la salvaguardia de la estabilidad financiera, y a la deuda relacionada con las operaciones de estabilización financiera durante grandes perturbaciones financieras [artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97]. En cuanto al apoyo del sector público al sector financiero durante la crisis financiera, los pasivos contingentes destinados a reconstituir las reservas de liquidez de las entidades financieras ascendieron a aproximadamente el 1,5 % del PIB al final de 2017 (de un total de pasivos contingentes equivalente al 3,7 % del PIB), frente al 0,5 % del PIB alcanzado al final de 2016.

El apoyo a las entidades financieras con impacto en la deuda pública representó el 1 % del PIB en 2017 (frente al 0,2 % al final de 2016). Este apoyo estaba relacionado principalmente con la liquidación de dos entidades de crédito regionales de Italia (*Banca Popolare di Vicenza* y *Veneto Banca*) y la recapitalización preventiva de *Banca Monte dei Paschi di Siena*. Su efecto sobre el déficit equivalía aproximadamente al 0,4 % del PIB. Un riesgo adicional para las finanzas públicas guarda relación con el posible efecto (puntual) del apoyo a las entidades financieras sobre el déficit de 2019 y 2020 igualmente, así como del considerable volumen de deuda comercial pendiente de la Administración pública.

El artículo 12, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 473/2013 establece que el presente informe deberá tener en cuenta «la medida en que el Estado miembro en cuestión ha tomado en consideración el dictamen de la Comisión» sobre el proyecto de plan presupuestario del Estado miembro, a que se hace referencia en el artículo 7, apartado 1. En 2017, el dictamen de la Comisión sobre el proyecto de plan presupuestario para 2018 de Italia²⁷ señaló un riesgo de incumplimiento con las disposiciones del PEC e invitó a las autoridades a tomar las medidas necesarias en el marco del procedimiento presupuestario nacional para garantizar dicho cumplimiento. Sin embargo, a pesar del riesgo de incumplimiento del PEC indicado, el presupuesto para 2018 se aprobó sin modificaciones importantes respecto del proyecto de plan presupuestario. En 2018, el dictamen de la Comisión sobre el proyecto de plan presupuestario para 2019 de Italia constataba un incumplimiento especialmente grave de la Recomendación presupuestaria dirigida a Italia por el Consejo el 13 de julio de 2018 e invitaba a las autoridades a presentar un proyecto de plan presupuestario revisado. Sin embargo, el 13 de noviembre de 2018, Italia presentó un proyecto de plan presupuestario revisado que confirmaba los objetivos presupuestarios planeados para 2019.

4.5. Otros factores presentados por el Estado miembro

El 13 de noviembre de 2018, las autoridades italianas transmitieron documentos relativos a los factores pertinentes de conformidad con el artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97 («observaciones de las autoridades italianas»). El análisis presentado en los restantes capítulos del presente informe ya cubre la mayor parte de los factores presentados por las autoridades.

Las observaciones italianas subrayan los sólidos resultados presupuestarios de Italia, reflejados por un historial de continuos superávits primarios de gran magnitud, que, no obstante, todavía siguen siendo contrarrestados en exceso por diferenciales de rendimiento de las obligaciones y de crecimiento dentro de la zona del euro desfavorables a Italia para poder garantizar el cumplimiento del criterio de reducción de la deuda.

El primer factor pertinente examinado en las observaciones italianas es el relativo a las perspectivas de crecimiento del PIB nominal, que están marcadas por unos riesgos de sobreestimación recientemente acentuados, y que implican que unos esfuerzos presupuestarios excesivos podrían llegar a ser contraproducentes y dificultar el cumplimiento del criterio de reducción de deuda, debido a un efecto denominador adverso.

El segundo factor pertinente, relacionado con el primero, es la infravaloración de la proporción de capacidad inutilizada de la economía italiana, incluso tras revisar la metodología común para estimar la brecha de producción teniendo en cuenta algunas modificaciones técnicas propuestas por la delegación italiana al grupo de trabajo sobre la

²⁷ Dictamen de la Comisión C(2017) 8019 final de 22.11.2017, sobre el proyecto de plan presupuestario de Italia.

brecha de producción. Aunque estas modificaciones técnicas implicaban una ampliación de la brecha de producción de Italia en 2017 hasta el $-1,2\%$ del PIB potencial (frente al $-0,6\%$ según las previsiones de la Comisión del otoño de 2017), las estimaciones revisadas de la Comisión aún siguen indicando que la actividad económica del país debería alcanzar su potencial en 2019. De hecho, en ese año la brecha de producción pasaría a ser positiva ($+0,3\%$ del PIB potencial), circunstancia que las autoridades italianas consideran no conforme con la lógica económica, habida cuenta de la tasa de desempleo aún elevada (11%) y la cuasi estabilidad de los salarios y los precios de Italia. Así, las observaciones italianas presentan estimaciones alternativas, indicando una brecha de producción que se situaría aún en torno al -3% del PIB potencial en 2018 según las previsiones del Gobierno, de forma que Italia alcanzaría prácticamente su objetivo a medio plazo de equilibrio presupuestario en términos estructurales. Por otro lado, Italia cumpliría el criterio de reducción de la deuda en su «configuración ajustada en función del ciclo» con la hipótesis adicional de una tasa de inflación «normal» (basada en el deflactor del PIB) del 2% .

El tercer factor pertinente puesto de relieve por las observaciones italianas es la lógica de apoyar la inclusión social y la inversión pública subyacente a los planes presupuestarios públicos expuestos en el proyecto de plan presupuestario para 2019. En particular, se considera que la «renta de ciudadanía» definida en el proyecto de plan presupuestario para 2019 está en consonancia con las recomendaciones dirigidas al país en 2018 a fin de que aumentase sus gastos sociales, reformase sus políticas activas del mercado de trabajo y aumentase la tasa de actividad de las mujeres racionalizando sus políticas de apoyo a las familias. Por otra parte, se considera que un aumento de la inversión pública en 2019 equivalente al $0,2\%$ del PIB seguiría la recomendación dirigida al país en 2018 con el fin de que fomentase la investigación, la innovación, las competencias digitales y las infraestructuras por medio de inversiones mejor orientadas y una mayor participación en la educación superior centrada en las actividades profesionales.

El cuarto factor pertinente abordado en las observaciones italianas es la amplia serie de reformas estructurales favorables al crecimiento planeadas por el Gobierno en diversos ámbitos, que van del sistema judicial al sector público.

Entre los demás factores pertinentes presentados por las autoridades italianas en relación con la deuda pública, cabe citar su sostenibilidad, ya que Italia todavía afronta un bajo nivel de riesgo en materia de sostenibilidad a largo plazo a pesar de las peores previsiones demográficas, su asequibilidad, dada la tendencia a la baja de los gastos de intereses, y el muy bajo nivel de los pasivos contingentes y de la deuda del sector privado. Las observaciones italianas también subrayan que son limitados los riesgos para las finanzas públicas italianas, incluidos los derivados de la reciente subida del rendimiento de la deuda soberana, teniendo en cuenta la sólida situación financiera de la economía italiana, la estructura de su deuda pública —largos plazos de vencimiento y títulos de renta fija— y la recientemente restaurada rentabilidad del sector bancario.

5. CONCLUSIONES

La ratio deuda pública/PIB de Italia, del $131,2\%$ en 2017, es la segunda más elevada de la Unión y una de las más elevadas del mundo. En 2017 representaba una carga media de 37 000 EUR por habitante, a la que hay que añadir un coste del servicio de la deuda medio anual de aproximadamente 1 000 EUR por habitante. El gran volumen de deuda pública priva a Italia del margen de maniobra presupuestario que necesita para estabilizar su economía en

caso de perturbaciones macroeconómicas. También representa una carga intergeneracional que afectará adversamente al nivel de vida de futuras generaciones de italianos. El hecho de que los costes del servicio de la deuda absorban un volumen de recursos públicos considerablemente mayor en Italia que en el resto de la zona del euro también pasa factura al gasto productivo del país: en 2017, los gastos de intereses de Italia ascendían a aproximadamente 65 500 millones EUR (3,8 % del PIB), importe muy similar al de los recursos públicos dedicados a la educación. Por otro lado, en ausencia de unas políticas presupuestarias prudentes, una deuda pública elevada expone al país a un deterioro de los rendimientos de la deuda soberana por disminución de la confianza del mercado, lo que tendría efectos negativos sobre la factura de intereses pagada por el país y sobre el coste global de financiación de la economía real, y a su vez afectaría negativamente al crecimiento. La elevada deuda pública de Italia constituye un importante punto débil de la economía italiana, por lo que una reducción decidida de la misma debe seguir siendo una prioridad para Italia.

El 23 de mayo de 2018, la Comisión emitió un informe de conformidad con el artículo 126, apartado 3, del TFUE²⁸, ya que Italia no había realizado en 2017 avances suficientes hacia el cumplimiento del criterio de deuda. El informe concluyó que en ese momento debía considerarse cumplido el criterio de deuda, teniendo en cuenta particularmente el cumplimiento de Italia de las exigencias del componente preventivo.

Sin embargo, los planes presupuestarios de Italia para 2019 representan un cambio significativo en los factores pertinentes analizados por la Comisión el pasado mes de mayo. En particular, en su proyecto de plan presupuestario para 2019 Italia preveía un amplio deterioro del saldo estructural en dicho año, del orden del 0,9 % del PIB, mientras que el Consejo había recomendado a Italia una mejora de su saldo estructural de como mínimo el 0,6 % del PIB. Por consiguiente, el 23 de octubre de 2018, la Comisión adoptó un dictamen sobre el proyecto de plan presupuestario para 2019 de Italia²⁹, en el que constataba un incumplimiento especialmente grave de la recomendación presupuestaria dirigida a Italia por el Consejo el 13 de julio de 2018 e instaba a este país a que presentara de nuevo un proyecto de plan presupuestario revisado. El 13 de noviembre de 2018, Italia presentó un proyecto de plan presupuestario ligeramente revisado que, no obstante, presentaba los mismos objetivos presupuestarios que la versión inicial, y particularmente el amplio deterioro estructural previsto para 2019.

El 21 de noviembre de 2018, la Comisión adoptó su dictamen sobre el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 de Italia³⁰, en el que confirmaba el riesgo de desviación significativa respecto de la senda de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo recomendada por el Consejo para 2018 y el incumplimiento especialmente grave por parte de Italia de la recomendación presupuestaria para 2019, sobre la base de los planes del Gobierno y de las previsiones de la Comisión del otoño de 2018. Esta conclusión justifica una nueva evaluación por la Comisión del aparente incumplimiento por parte de Italia del criterio de reducción de la deuda en 2017.

²⁸ Informe de la Comisión COM(2018) 428 final de 23.5.2018: «Italia - Informe elaborado de conformidad con el artículo 26, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea».

²⁹ Dictamen de la Comisión C(2018) 7510 final de 23.10.2018, sobre el proyecto de plan presupuestario de Italia, y en el que se instaba a Italia a presentar un proyecto de plan presupuestario revisado.

³⁰ Dictamen de la Comisión C(2018) 8030 final de 21.11.2018, sobre el proyecto de plan presupuestario revisado de Italia.

De hecho, la deuda bruta de las administraciones públicas italianas alcanzó el 131,2 % del PIB en 2017, situándose pues muy por encima del valor de referencia establecido en el Tratado (60 % del PIB), e Italia no cumplió en 2017 con el criterio de reducción de la deuda según los datos relativos a la ejecución del presupuesto. Además, según los planes del Gobierno y las previsiones de la Comisión del otoño de 2018, Italia no cumpliría el criterio de reducción de la deuda ni en 2018 ni en 2019. Estos resultados indican claramente que, antes de considerar todos los factores pertinentes, Italia no parece cumplir, a primera vista, el criterio de deuda establecido en el Tratado. De conformidad con el Tratado, el presente informe examina sucesivamente los factores pertinentes.

En particular, aunque se estimó que Italia había realizado ciertos progresos para seguir las recomendaciones específicas que le dirigió el Consejo en 2017, las medidas incluidas en el proyecto de plan presupuestario revisado de 2019 indican un riesgo de retroceso en las reformas que Italia había adoptado para seguir las recomendaciones que se le habían dirigido específicamente en el pasado, así como en relación con los aspectos presupuestarios estructurales de la recomendaciones dirigidas recientemente a Italia por el Consejo. Por ejemplo, aunque el Consejo recomendó que Italia redujese la proporción que representan las pensiones de jubilación en su gasto público a fin de crear margen para otros gastos sociales, la posibilidad recientemente introducida de acogerse a una jubilación anticipada supone un retroceso respecto de anteriores reformas del sistema de pensiones que reforzaban la sostenibilidad a largo plazo de la elevada deuda pública italiana. Por otro lado, la introducción de una amnistía fiscal podría desincentivar el cumplimiento de las obligaciones tributarias. De forma global, el proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 no contempla medidas eficaces para remediar el débil crecimiento potencial de la economía italiana y, particularmente, para poner fin al prolongado estancamiento de su productividad. En particular la posibilidad de acogerse a una jubilación anticipada puede afectar negativamente a la oferta de trabajo. Por otra parte, las medidas recientemente introducidas que aumentan la fiscalidad sobre los bancos, junto con las repercusiones de unos mayores rendimientos de la deuda soberana, podrían ser un obstáculo para la oferta de crédito. Sobre esta base, los efectos que las medidas subyacentes al proyecto de plan presupuestario revisado para 2019 tendrían sobre el crecimiento podrían ser inferiores a los previstos por el Gobierno, incluso a corto plazo.

Por último, aunque la evaluación *a posteriori* del cumplimiento por Italia de las exigencias del componente preventivo realizada en mayo de 2018 indicaba globalmente el cumplimiento de la senda de ajuste recomendada hacia el objetivo a medio plazo en 2017 una vez tenida en cuenta la flexibilidad concedida por la Comisión para acontecimientos inhabituales, una evaluación global basada en los planes del Gobierno y en las previsiones de la Comisión del otoño de 2018 apunta a un riesgo de desviación significativa respecto de la senda de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo recomendada por el Consejo para 2018 y a un incumplimiento especialmente grave por parte de Italia en 2019. Esta conclusión quedaría inalterada incluso si el programa extraordinario de mantenimiento de la red de carreteras y de sus interconexiones a raíz del hundimiento del puente Morandi en Génova y un plan preventivo para limitar los riesgos hidrogeológicos derivados de condiciones meteorológicas adversas fueran considerados acontecimientos inhabituales que escapan al control del Estado miembro afectado a efectos del artículo 5, apartado 1, y el artículo 6, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, y, por consiguiente, su efecto presupuestario (aproximadamente el 0,2 % del PIB) fuera deducido de las exigencias del componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

El análisis presentado en este informe incluye la evaluación de todos los factores pertinentes, y en particular: i) el hecho de que, a pesar de haberse intensificado recientemente los riesgos de sobreestimación, no puede sostenerse que las condiciones macroeconómicas explican los importantes desviaciones de Italia respecto del criterio de reducción de la deuda, teniendo en cuenta un crecimiento del PIB nominal desde 2016 superior al 2 %; ii) el hecho de que los planes del Gobierno impliquen un retroceso respecto de anteriores reformas estructurales favorables al crecimiento, particularmente reformas del sistema de pensiones; y sobre todo iii) el riesgo detectado de desviación significativa respecto de la senda de ajuste recomendada hacia el objetivo presupuestario a medio plazo en 2018 y el incumplimiento especialmente grave en 2019 de la recomendación dirigida a Italia por el Consejo el 13 de julio de 2018, sobre la base de los planes del Gobierno y de las previsiones de la Comisión del otoño de 2018. Globalmente, del análisis se desprende que el criterio de deuda definido en el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/1997 debe considerarse no cumplido, por lo que está justificado el inicio de un procedimiento de déficit excesivo por incumplimiento del criterio de deuda.