**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). Ese procedimiento se desarrolla en el Reglamento (CE) n.º 1467/97 del Consejo, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo[[1]](#footnote-1), que forma parte del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Las disposiciones específicas para los Estados miembros de la zona del euro que son objeto de un procedimiento de déficit excesivo se establecen en el Reglamento (UE) n.º 473/2013[[2]](#footnote-2).

De conformidad con el artículo 126, apartado 2, del TFUE, la Comisión debe supervisar el cumplimiento de la disciplina presupuestaria atendiendo a dos criterios, a saber: a) si la proporción entre el déficit público previsto o real y el producto interior bruto (PIB) sobrepasa el valor de referencia del 3 %; y b) si la proporción entre la deuda pública y el PIB rebasa el valor de referencia del 60 %, a menos que la proporción disminuya suficientemente y se aproxime a un ritmo satisfactorio al valor de referencia[[3]](#footnote-3).

El artículo 126, apartado 3, del TFUE establece que, si un Estado miembro no cumple los requisitos correspondientes a uno de estos dos criterios o a 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 2018 del criterio de deuda establecido en el Tratado, teniendo debidamente en cuenta el contexto económico y otros factores pertinentes.

El 23 de mayo de 2018, la Comisión publicó un informe con arreglo al artículo 126, apartado 3, del TFUE[[4]](#footnote-4), dado que Italia no había realizado en 2017 avances suficientes hacia el cumplimiento del criterio de deuda. El informe concluyó que en aquel momento debía considerarse cumplido el criterio, teniendo en cuenta, en particular, que Italia había cumplido *a posteriori*, los requisitos del componente preventivo en 2017. El informe señaló asimismo un riesgo de desviación significativa respecto de la senda de 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. El informe indicaba que la Comisión volvería a evaluar el cumplimiento basándose en los datos *ex post* para 2018 que deberían notificarse en la primavera de 2019.

En noviembre de 2018, la Comisión publicó otro informe, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 126, apartado 3, del TFUE[[5]](#footnote-5), ya que en el proyecto de plan presupuestario de Italia para 2019 había detectado una situación de «incumplimiento particularmente grave» de la recomendación presupuestaria que el Consejo había dirigido a este país el 13 de julio de 2018, lo que justificaba una reevaluación del cumplimiento por parte de Italia del valor de referencia para la reducción de la deuda en 2017. Sin embargo, el Gobierno puso fin a la situación de «incumplimiento especialmente grave» del componente preventivo del PEC, que había provocado la reevaluación, mediante la introducción de modificaciones en su presupuesto de 2019 a lo largo del mes de diciembre de 2018.

Los datos notificados por las autoridades en abril de 2019[[6]](#footnote-6) y validados posteriormente por Eurostat[[7]](#footnote-7) muestran que el déficit de las administraciones públicas italianas disminuyó del 2,4 % del PIB en 2017 al 2,1 % del PIB en 2018, mientras que la deuda de las administraciones públicas aumentó hasta el 132,2 % del PIB (frente al 131,4 % en 2017), esto es, por encima del valor de referencia del 60 % del PIB. Según el Programa de Estabilidad de Italia de 2019, la ratio deuda/PIB seguiría aumentando en 2019, si bien solo ligeramente, hasta el 132,6 %, y disminuiría en 2020 en 1,3 puntos porcentuales hasta el 131,3 %. Según las previsiones de la Comisión de la primavera de 2019, dicha ratio aumentará de forma más acusada, hasta el 133,7 % en 2019 y el 135,2 % en 2020.

Basándose en los datos notificados y las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, Italia no cumplió el valor de referencia para la reducción de la deuda en 2018 (diferencia de aproximadamente el 7,5% del PIB) (véase el cuadro 1). En general, el incumplimiento por parte de Italia del valor de referencia para la reducción de la deuda en 2018 parece demostrar, a primera vista, la existencia de un déficit excesivo en el sentido del PEC, ya antes de haber tenido en cuenta todos los factores que se exponen a continuación. Por otra parte, basándose tanto en los planes del Gobierno como en las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, no se espera que Italia cumpla el valor de referencia para la reducción de la deuda ni en 2019 (con diferencias de aproximadamente el 5 % y el 9 % del PIB, respectivamente) ni en 2020 (con diferencias de aproximadamente el 4,5 % y el 9,25 % del PIB, respectivamente).

Así pues, la Comisión ha elaborado el presente informe a fin de evaluar globalmente la desviación respecto del valor de referencia para la reducción de la deuda y examinar si está justificado iniciar un procedimiento de déficit excesivo una vez tenidos en cuenta todos los factores pertinentes. En el apartado 2 del informe se examina el criterio de déficit. En el apartado 3 se examina el criterio de deuda. En el apartado 4 se aborda la inversión pública y otros factores pertinentes, incluida la evaluación del cumplimiento de la senda de ajuste requerida hacia el objetivo presupuestario a medio plazo (OMP). En particular, en ese apartado se hace hincapié en el incumplimiento por parte de Italia de la senda de ajuste recomendada hacia el cumplimiento del objetivo presupuestario a medio plazo en 2018 basándose en datos *ex post* (apartado 4.1). El informe se basa en las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, publicadas el 7 de mayo de 2019, que tienen en cuenta el Programa de Estabilidad de Italia de 2019 presentado a la Comisión y al Consejo el 19 de abril de 2019.

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



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 gracias al mantenimiento de su déficit global a un nivel no superior al 3 % del PIB a partir de 2012. Sin embargo, esta orientación presupuestaria se fue relajando a partir de 2014, produciéndose un deterioro significativo del saldo primario estructural. En 2018, el superávit primario de Italia se estabilizó en el 1,6 % del PIB, mientras que el déficit global alcanzó el 2,1 % del PIB, cifra más baja jamás registrada desde 2007. No obstante, se prevé que tanto el saldo global como el saldo primario se deterioren en 2019 debido, principalmente, a la ralentización macroeconómica y a las medidas incluidas en el presupuesto de 2019, y se sigan deteriorando en 2020, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica.*

El déficit de las administraciones públicas italianas fue del 2,1 % del PIB en 2018. Según el Programa de Estabilidad y las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, en principio, en 2019 se respetará el valor de referencia del 3 % del PIB establecido en el Tratado. No obstante, este valor de referencia se superará en 2020 según las previsiones de la Comisión, con la hipótesis de mantenimiento de la política económica[[8]](#footnote-8). El Programa de Estabilidad prevé un déficit de las administraciones públicas del 2,4 % del PIB en 2019 y del 2,1 % en 2020, antes de seguir disminuyendo hasta el 1,8 % del PIB en 2021 y el 1,5 % en 2022. El aumento del déficit de las administraciones públicas para 2019 se debería en gran parte a la ralentización macroeconómica y a las medidas presupuestarias contempladas en el presupuesto de 2019, que provocarían un incremento neto del déficit de alrededor del 0,5 % del PIB[[9]](#footnote-9). La disminución del déficit de las administraciones públicas prevista para 2020 se debería en gran medida al impacto (cifrado en un 1,3 % del PIB, aproximadamente) de la subida de los tipos del IVA para 2020 adoptada mediante la activación de una cláusula de salvaguardia.

Según las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, el déficit de las administraciones públicas italianas se situaría en el 2,5 % del PIB en 2019 y aumentaría hasta el 3,5 % en 2020. Aunque el efecto de aumento neto del déficit derivado de las medidas contempladas en el presupuesto de 2019 está en consonancia con las previsiones del Programa de Estabilidad, el déficit global previsto por la Comisión para 2019 es ligeramente superior al previsto en dicho Programa, debido principalmente a una tendencia subyacente del gasto público más prudente. Este mayor déficit previsto por la Comisión para 2020, con una hipótesis de mantenimiento de la política económica, en comparación con los planes del Gobierno se explica principalmente por el hecho de que la Comisión no incluye la subida de los tipos del IVA para 2020 adoptada mediante la activación de una cláusula de salvaguardia, habida cuenta de la derogación sistemática de la misma observada en los últimos años y de la falta de información sobre posibles medidas alternativas.

Así pues, en la actualidad, Italia cumple el criterio de déficit definido en el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/97, aunque existe el riesgo de que este criterio deje de cumplirse en 2020, ateniéndose a las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, y en 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 se mantuvo estacionaria en torno al 131,5 % durante el período 2014-2017, antes de aumentar al 132,2 % en 2018. Según el Programa de Estabilidad, esta ratio se incrementará ligeramente hasta situarse en el 132,6 % en 2019 y disminuirá al 131,3 % en 2020, gracias a un crecimiento nominal bastante sólido, a una disminución del déficit global merced a las subidas del IVA, y a los ingresos derivados de un ambicioso programa de privatización. Por el contrario, la Comisión prevé que la ratio de deuda aumente tanto en 2019 como en 2020 hasta situarse por encima del 135 %, debido a un importante efecto de «bola de nieve» que incrementará la deuda, a la disminución del superávit primario y a unos ingresos derivados de las privatizaciones inferiores a los previstos. Aunque los riesgos en materia de refinanciación siguen siendo limitados a corto plazo, el elevado nivel de deuda pública continúa siendo una fuente de vulnerabilidad para la economía italiana.*

Tras la clausura en junio de 2013 del procedimiento de déficit excesivo al que estaba sujeta, Italia dispuso de un período transitorio de tres años para ir avanzando hacia el cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda, que se inició en 2013 y acabó en 2015. Una vez finalizado el período transitorio, pasó a aplicársele en 2016 el valor de referencia para la reducción de la deuda. De acuerdo con los datos notificados y las previsiones de la Comisión, la diferencia con respecto a ese valor de referencia para la deuda fue del 7,6 % en 2018. Por otra parte, según se desprende del Programa de Estabilidad, Italia no tiene previsto respetar el valor de referencia para la reducción de la deuda ni en 2019 (diferencia con el valor de referencia del 5,1 % del PIB) ni en 2020 (diferencia con el valor de referencia del 4,5 % del PIB). Las previsiones de la Comisión confirman estas conclusiones y señalan diferencias aún mayores (diferencias con el valor de referencia del 9,0 % y el 9,2 % del PIB, respectivamente).

Más en concreto, la ratio deuda/PIB de Italia alcanzó el 132,2 % en 2018, lo que corresponde a un aumento de 0,8 puntos porcentuales respecto de 2017. Tal como se resume en el cuadro 2, ese aumento se debió principalmente a un importante ajuste stock-flujo (0,9 % del PIB) que incrementó la deuda y estuvo vinculado asimismo a un marcado aumento de las reservas de liquidez del Tesoro. El efecto de reducción de la deuda provocado por el aumento del superávit primario (1,6 % del PIB, frente al 1,4 % en 2017) compensó casi por completo el efecto de «bola de nieve» de incremento de la deuda (1,5 %). De hecho, como muestra el gráfico 1, el coste implícito real de la deuda[[10]](#footnote-10) se mantuvo por encima del crecimiento del PIB real de Italia en 2018 (0,9 %), si bien se redujo ligeramente (hasta el 2 %, frente al 2,4 % en 2017) gracias al hecho de que el aumento de los rendimientos al contado en la fecha de emisión (un 1,1 % en 2018, frente a un 0,7 % en 2017)[[11]](#footnote-11) se repercutió gradualmente sobre el coste de servicio de la deuda pendiente[[12]](#footnote-12), y a una subida moderada de la inflación (incremento del deflactor del PIB del 0,8 %). El aumento de los rendimientos al contado en la fecha de emisión en 2018 (y a principios de 2019) refleja el aumento de las primas de riesgo sobre la deuda pública italiana, mientras que los diferenciales de deuda soberana han experimentado un aumento de aproximadamente 100 puntos básicos desde mayo de 2018. Así, en comparación con las cifras que figuraban en las previsiones de la primavera de 2018 de la Comisión, los gastos de intereses en 2018 fueron superiores en unos 2 200 millones EUR (65 000 millones EUR en lugar de 62 800 millones EUR).

Para 2019, el Programa de Estabilidad prevé que la ratio deuda/PIB siga creciendo hasta alcanzar el 132,6 %, lo que supondría un aumento de 0,4 puntos porcentuales respecto de 2018. La dinámica prevista se explica principalmente por un efecto de «bola de nieve» de aumento de la deuda (2 % del PIB) resultante del debilitamiento de las condiciones macroeconómicas (el crecimiento del PIB nominal disminuiría un 1,2 %, frente a un 1,7 % en 2018), aunque el superávit primario (1,2 % del PIB) y los ingresos derivados de un ambicioso programa de privatización (1 % del PIB) lo compensarían ampliamente. La Comisión prevé que la ratio de deuda de Italia aumente de forma mucho más acusada en 2019, y alcance el 133,7 %. Esta diferencia se debería, por un lado, a un efecto de «bola de nieve» de aumento de la deuda más importante (2,6 %), vinculado a unas hipótesis más prudentes en lo que respecta al crecimiento del PIB nominal (0,8 % en lugar de 1,2 %), y, por otro, a un ajuste stock-flujo de aumento de la deuda que se explica en gran medida por unos resultados inferiores a los previstos en relación con las privatizaciones proyectadas por el Gobierno (0,1 % del PIB en lugar de 1 %).

Para 2020, el Programa de Estabilidad prevé un descenso de la ratio deuda/PIB al 131,3 %, es decir, de 1,3 puntos porcentuales en comparación con el nivel de 2019. Estas dinámicas son principalmente el resultado del amplio superávit primario proyectado (1,6 % del PIB) y de un efecto de «bola de nieve» neutro basado en la hipótesis de un importante aceleración del crecimiento del PIB nominal (2,8 %), a pesar de un ajuste stock-flujo que debería aumentar ligeramente la deuda (0,3 %). La Comisión prevé, por el contrario, que la ratio de deuda de Italia seguirá aumentando en 2020, hasta el 135,2 %. Esta diferencia se explica por un saldo primario muy inferior (déficit primario del 0,2 % del PIB) en las previsiones de la Comisión, ya que no se incorpora en ellas la subida de los tipos del IVA adoptada mediante la activación de una cláusula de salvaguardia, y por un efecto de «bola de nieve» de aumento de la deuda mucho más importante (1,4 %), vinculado a unas hipótesis más prudentes en cuanto al crecimiento del PIB nominal (1,8 % en lugar de 2,8 %). Por otra parte, la Comisión supone que los ingresos de las privatizaciones proyectadas por el Gobierno serán muy inferiores a los previstos (nulos en lugar del 0,3 % del PIB). Los riesgos que se ciernen sobre las previsiones de deuda tanto en las previsiones elaboradas por la Comisión como en el Programa de Estabilidad podrían estar relacionados con unas perspectivas macroeconómicas peores de lo previsto, un mayor deterioro del saldo primario, una inflación y/o unos ingresos procedentes de la privatización inferiores a lo previsto, y un gasto de intereses superior a lo previsto.

En general, como se muestra en el gráfico 1, pese al debilitamiento del crecimiento del PIB real en 2018 (*línea continua en azul*), el continuo descenso del coste implícito real de la deuda pública *(línea discontinua en negro*) bastaba para contener el efecto de «bola de nieve» de aumento de la deuda (*sombreado en amarillo*) en un 1,2 % en 2018 (frente al 0,7 % en 2017), es decir, en un nivel correspondiente en líneas generales a la media anterior a la crisis (1,2 % a lo largo del período 2000-2007), después de dos años en los que se situó por debajo de este nivel (0,75% en el período 2016-2017). Aunque se trata de un caso único dentro de la Unión en la coyuntura actual, el diferencial positivo entre tipos de interés y tasas de crecimiento, que provoca un efecto de «bola de nieve» que incrementa la deuda, solo explica parcialmente el incumplimiento por parte de Italia del valor de referencia para la reducción de la deuda en 2018, principalmente en su dimensión prospectiva. De hecho, se prevé que en 2019 el efecto de «bola de nieve» se incremente hasta el 2 %, es decir, muy por encima de la media histórica, debido principalmente al debilitamiento de las condiciones macroeconómicas. Este fenómeno representa en sí mismo uno de los principales factores subyacentes al incumplimiento por parte de Italia del valor de referencia para la reducción de la deuda en su dimensión prospectiva.

Así pues, este análisis sugiere, a primera vista, el incumplimiento en 2018, en 2019 y en 2020 del criterio de deuda a efectos del Tratado y del Reglamento (CE) n.º 1467/97, ya se utilice como base el Programa de Estabilidad o las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, antes de pasar a considerar todos los factores pertinentes que se exponen a continuación.

Cuadro 2: Evolución de la deuda a 

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



*Fuente: Previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión y datos del Ministerio de Hacienda italiano. El rendimiento real al contado en el momento de la emisión para 2019 solo incluye datos hasta abril de 2019.*

4. Factores pertinentes

El artículo 126, apartado 3, del TFUE establece que en el informe de la Comisión «también se tendrá en cuenta si el déficit público supera el gasto público de inversión, así como todos los demás factores pertinentes, incluida la situación económica y presupuestaria a medio plazo del Estado miembro». Estos factores se aclaran con más detalle en el artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97 del Consejo, que dispone asimismo que se prestará 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».

El análisis de los factores pertinentes está especialmente justificado en caso de incumplimiento aparente del criterio de deuda, dado que la dinámica de la deuda se ve influida en mayor medida que el déficit por factores ajenos al control del Gobierno. Así se reconoce en el artículo 2, apartado 4, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, que establece que los factores pertinentes se tendrán en cuenta a la hora de evaluar el respeto del criterio de la deuda, independientemente de la magnitud del incumplimiento. A este respecto, a la hora de evaluar el cumplimiento del criterio de deuda, es preciso tener en cuenta, como mínimo, los tres aspectos principales siguientes (que ya se consideraron en informes anteriores), habida cuenta de su impacto en la dinámica de la deuda y en su sostenibilidad:

1. El respeto del objetivo presupuestario a medio plazo (OMP) o de la senda de ajuste hacia su consecución, que en principio debería garantizar la sostenibilidad de la deuda o un rápido avance hacia dicha sostenibilidad en circunstancias macroeconómicas normales. Como por su configuración el OMP específico de cada país tiene en cuenta el nivel de la deuda y los pasivos implícitos, el cumplimiento del OMP o de la senda de ajuste hacia su consecución debería garantizar la convergencia de las ratios de deuda hacia niveles prudentes, al menos a medio plazo.
2. Las reformas estructurales, ya aplicadas o pormenorizadas en un plan de reforma estructural, que en principio deberían mejorar la sostenibilidad a medio plazo a través de su impacto en el crecimiento, contribuyendo así a situar la ratio deuda/PIB en una senda descendente satisfactoria. En general, en condiciones económicas normales, el cumplimiento del objetivo a medio plazo (o de la senda de ajuste hacia dicho objetivo) unido a la aplicación de reformas estructurales (en el contexto del Semestre Europeo) deberían situar la dinámica de la deuda en una senda sostenible gracias a su impacto combinado sobre el propio nivel de la deuda (mediante la consecución de una situación presupuestaria saneada correspondiente al objetivo a medio plazo) y sobre el crecimiento económico (a través de las reformas).
3. La existencia de condiciones macroeconómicas desfavorables y, en particular, de un bajo nivel de inflación, que pueden obstaculizar la reducción de la ratio deuda/PIB y dificultar especialmente el cumplimiento de las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC). En un entorno de baja inflación es más difícil que un Estado miembro pueda respetar el valor de referencia para la reducción de la deuda. En tales condiciones, el cumplimiento del OMP o de la senda de ajuste hacia dicho objetivo es un factor esencial para evaluar el cumplimiento del criterio de deuda.

Teniendo en cuenta estas consideraciones, en los subapartados que figuran a continuación examinan: 1) la situación presupuestaria a medio plazo, incluida una evaluación relativa al respeto de la senda de ajuste requerida hacia la consecución del OMP y a la inversión pública; 2) la evolución de la situación de la deuda pública a medio plazo, en particular sus perspectivas de sostenibilidad; 3) la situación económica a medio plazo, incluido el estado de aplicación de las reformas estructurales; 4) otros factores que la Comisión considera pertinentes; y 5) otros factores expuestos por el Estado miembro.

4.1. Situación presupuestaria a medio plazo

*Una evaluación* a posteriori *apunta al incumplimiento por parte de Italia de la senda de ajuste recomendada hacia el OMP en 2018, incluso teniendo en cuenta el denominado «margen de apreciación». Por otra parte, en lo que se refiere a 2019, Italia corre el riesgo de incumplir el componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, incluso tras tener en cuenta el margen de tolerancia autorizado a título preliminar debido a circunstancias inhabituales. Se prevé que la desviación respecto de la senda de ajuste recomendada hacia el OMP sea todavía mayor en 2020, según las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, con la hipótesis de un mantenimiento de la política económica. Ello supone un factor agravante.*

**Saldo estructural y ajuste hacia el OMP**

Por lo que se refiere a **2018**, el 11 de julio de 2017 el Consejo recomendó a Italia que siguiera realizando importantes esfuerzos presupuestarios en consonancia con los requisitos del componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, habida cuenta de la necesidad de consolidar la recuperación en curso y garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Sobre la base de la matriz de ajuste consesuada en el marco del componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, este ajuste se tradujo en la exigencia de una tasa nominal de reducción del gasto público primario neto de al menos el 0,2 %, lo que correspondía a un esfuerzo estructural anual del 0,6 % del PIB, como mínimo. Al mismo tiempo, el Consejo precisó que la evaluación del proyecto de plan presupuestario de 2018 y la posterior evaluación de los resultados presupuestarios de 2018 deberían tener en cuenta el objetivo de alcanzar una orientación de la política presupuestaria que contribuyera a reforzar la recuperación en curso y garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. A raíz de la evaluación, llevada a cabo en noviembre de 2017 por la Comisión, del vigor de la recuperación de Italia y de los retos a los que se enfrentaba este país en materia de sostenibilidad, el Consejo, en su dictamen sobre el proyecto de plan presupuestario de 2018, exigió a Italia el 13 de julio de 2018 un esfuerzo presupuestario estructural de al menos el 0,3 % del PIB para 2018, sin ningún margen adicional de desviación a lo largo de un año, lo que correspondía a una tasa de crecimiento nominal del gasto público primario neto no superior al 0,5 %.

Basándose en los datos notificados, el valor de referencia para el gasto apunta a un ajuste presupuestario insuficiente en 2018, ya que se prevé que la tasa de crecimiento del gasto público de Italia, que se sitúa en el 2 %, una vez excluidas las medidas discrecionales relativas a los ingresos y las medidas puntuales, rebase el aumento del 0,5 % recomendado por el Consejo. Por otra parte, sobre la base de los datos notificados y de las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, se estima que el saldo estructural de Italia se deterioró un 0,1 % del PIB en 2018, no alcanzando el nivel adecuado de esfuerzo estructural fijado en el 0,3 % del PIB. Más en concreto, el aumento del gasto primario estructural de Italia en aproximadamente un 0,45 % del PIB potencial con respecto a 2017 se debió en gran medida a la retribución de los asalariados y a las transferencias sociales en efectivo. Ese aumento solo se vio parcialmente compensado por una menor factura de intereses[[13]](#footnote-13), del orden del 0,1 % del PIB, lo que situó el aumento global del gasto estructural en aproximadamente el 0,35 % del PIB potencial. Por otra parte, los ingresos estructurales de Italia solo mejoraron en un 0,25 % del PIB potencial, debido principalmente a los ingresos procedentes de los impuestos indirectos y de las cotizaciones a la seguridad social. Así pues, la evaluación global apunta al incumplimiento por parte de Italia de la senda de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo recomendada por el Consejo para 2018.

**En 2019**, el Consejo recomendó a Italia garantizar que la tasa de crecimiento nominal del gasto público primario neto no superara el 0,1 % , lo que corresponde a un ajuste estructural anual del 0,6 % del PIB.

Sobre la base del Programa de Estabilidad, el valor de referencia para el gasto apunta a un riesgo de desviación significativa tanto en 2019 (diferencia del 0,7 % del PIB) como en 2018 y 2019 tomados conjuntamente (diferencia media anual del 0,7 % del PIB, después de tener en cuenta el margen de apreciación en 2018[[14]](#footnote-14)), ya que la tasa de crecimiento del gasto público, que se sitúa en el 1,8 % una vez excluidas las medidas discrecionales de ingresos y las medidas puntuales, sería superior a la recomendada por el Consejo. El pilar del saldo estructural aporta la misma indicación, ya que el Programa de Estabilidad prevé un deterioro del saldo estructural (recalculado) del 0,2 % del PIB en 2019. Ello parece señalar el riesgo de una desviación significativa tanto a lo largo de un año (diferencia del 0,8 % del PIB en 2019) como a lo largo de 2018 y 2019 considerados conjuntamente (diferencia media anual del 0,6 %, una vez tenido en cuenta el margen de apreciación en 2018). Una evaluación global basada en los planes del Gobierno apunta al riesgo de una desviación significativa respecto de la senda de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo recomendado por el Consejo para 2019. Esta conclusión no cambiaría si la incidencia presupuestaria (alrededor del 0,18 % del PIB) del programa extraordinario de mantenimiento de la red de carreteras y de las conexiones tras el hundimiento del Puente Morandi en Génova y del plan de prevención para limitar los riesgos hidrogeológicos a raíz de unas condiciones climáticas adversas se considerara vinculada a una «circunstancia inusual» fuera del control del Estado miembro en cuestión a efectos del artículo  5, apartado 1, y del artículo 6, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1466/97 y no se incluyera en el requisito del componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión confirman la evaluación global basada en los planes del Gobierno tras ser sometidos a un nuevo cálculo. El valor de referencia para el gasto muestra un riesgo de desviación significativa tanto en 2019 (diferencia del 0,9 % del PIB) como en 2018 y 2019 tomados conjuntamente (diferencia media anual del 0,8 % del PIB, una vez tenido en cuenta el «margen de apreciación» en 2018), ya que la tasa de crecimiento del gasto público, que una vez excluidas las medidas discrecionales de ingresos y las medidas puntuales se sitúa en el 2,0 %, sería superior a la recomendada por el Consejo. El pilar del saldo estructural aporta la misma indicación, puesto que la Comisión prevé un deterioro del saldo estructural de Italia del 0,2 % del PIB en 2019, que alcanzará el -2,4 % del PIB. El pilar del saldo estructural apunta así a un riesgo de desviación significativa tanto a lo largo de un año (diferencia del 0,8 % del PIB en 2019) como a lo largo de 2018 y 2019 considerados conjuntamente (diferencia media anual del 0,6 %, una vez tenido en cuenta el «margen de apreciación» en 2018). Esta conclusión se mantendría inalterada tras tener en cuenta el margen de tolerancia autorizado a título preliminar debido a «circunstancias inhabituales» en 2019. Sin embargo, las autoridades italianas señalan que quizás habría que revisar al alza la previsión de saldo presupuestario de 2019, debido a unos ingresos superiores a lo previsto y a un gasto público inferior al proyectado en las medidas contempladas en el presupuesto de 2019 (apartado 4.5).

**Para 2020**, se recomendó a Italia garantizar que la tasa de crecimiento nominal del gasto público primario neto no superara el 0,1 %, lo que corresponde a un ajuste estructural anual del 0,6 % del PIB.

Basándose en el Programa de Estabilidad, el valor de referencia para el gasto apunta a un riesgo de desviación moderada tanto en 2020 (diferencia del 0,3 % del PIB) como en 2019 y 2020 tomados conjuntamente (diferencia media anual del 0,7 % del PIB), ya que la tasa de crecimiento del gasto público, que una vez excluidas las medidas discrecionales en materia de ingresos y las medidas puntuales se sitúa en el 0,6 %, sería superior a la recomendada por el Consejo. El pilar del saldo estructural aporta la misma indicación, ya que el Programa de Estabilidad prevé una mejora del saldo estructural (recalculado) del 0,2 % del PIB en 2020. Esto apunta a un riesgo de desviación moderada a lo largo de un año (diferencia del 0,4 % del PIB en 2020) y a un riesgo de desviación significativa en 2019 y 2020 considerados conjuntamente (diferencia media anual del 0,6 %). Las indicaciones proporcionadas por ambos pilares sugieren que la evolución presupuestaria más positiva prevista en el Programa de Estabilidad para 2020, en gran medida, como consecuencia de la plena aplicación de una amplia subida del IVA, no basta para compensar la gran desviación prevista respecto del requisito del componente preventivo en 2019. Una evaluación global basada en los planes del Gobierno apunta al riesgo de una desviación significativa respecto de la senda de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo recomendado por el Consejo para 2020. Esta conclusión se mantendría inalterada tras considerar el margen de tolerancia autorizado a título preliminar debido a «circunstancias inhabituales» en 2019.

Las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión confirman la evaluación global basada en los planes del Gobierno tras ser sometidos a un nuevo cálculo. El valor de referencia para el gasto indica un riesgo de desviación significativa, tanto en 2020 (diferencia del 1,5 % del PIB), como en 2019 y 2020 tomados conjuntamente (diferencia media anual del 1,2 % del PIB), ya que la tasa de crecimiento del gasto público, que una vez excluidas las medidas discrecionales de ingresos y las medidas puntuales asciende al 3,3 %, sería superior a la recomendada por el Consejo. El pilar del saldo estructural aporta la misma indicación, ya que la Comisión prevé un deterioro del saldo estructural de Italia del 1,2 % del PIB en 2020. Ello apunta a un riesgo de desviación significativa tanto a lo largo de un año (diferencia del 1,8 % del PIB en 2019) como de 2019 y 2020 considerados conjuntamente (diferencia media anual del 1,3 %). Esta conclusión se mantendría inalterada tras tener en cuenta el margen de tolerancia autorizado a título preliminar debido a «circunstancias inhabituales» en 2019. En relación con ambos pilares, las diferencias en materia de cumplimiento en 2020 indicadas en las previsiones de la Comisión son significativamente mayores que las señaladas en el Programa de Estabilidad, ya que en el primer caso no se incluyen las cláusulas de salvaguardia y se consideran unas perspectivas presupuestarias peores para 2020.

El objetivo a medio plazo fijado por el Programa de Estabilidad de 2019, es decir, un superávit presupuestario del 0,5 % del PIB en términos estructurales, refleja los objetivos del PEC, pero no está previsto que se alcance durante el período del programa. A saber, tras permanecer estable en 2018, se espera que el saldo estructural se deteriore un 0,1 % del PIB en 2019 y mejore un 0,2 % del PIB en 2020 y un 0,3 % del PIB tanto en 2021 como en 2022, alcanzando el -0,8 % del PIB en 2022.

|  |
| --- |
| **Recuadro 1: Flexibilidad en el marco del componente preventivo**En el contexto de la vigilancia presupuestaria llevada a cabo por la Comisión en los últimos años, Italia se ha acogido a diferentes tipos de cláusulas de flexibilidad y márgenes de tolerancia en virtud del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En concreto, durante el período 2015-2018, Italia se benefició de un margen de tolerancia acumulado equivalente a unos 30 000 millones EUR, es decir, el 1,8 % del PIB, además de un margen de tolerancia de alrededor de 3 000 millones EUR, equivalente al 0,18 % del PIB, concedido provisionalmente para 2019. La flexibilidad concedida a Italia fue crucial para garantizar su cumplimiento, en líneas generales, del componente preventivo del PEC sobre la base de los datos registrados, en particular en relación con los años 2015, 2016 y 2017. La Comisión consideró asimismo el cumplimiento del componente preventivo como un factor atenuante esencial para evitar la activación de un procedimiento de déficit excesivo a pesar del incumplimiento, a primera vista, del valor de referencia para la reducción de la deuda. A raíz de la «Comunicación sobre la flexibilidad» de enero de 2015, el Consejo recomendó a Italia que realizara un esfuerzo presupuestario del 0,25 % del PIB en 2015, en lugar del 0,5 %, debido al mayor peso que aquella confería a las condiciones cíclicas («coyuntura económica muy desfavorable»). Además, Italia se benefició de un margen de tolerancia equivalente al 0,03 % del PIB en relación con los gastos adicionales vinculados con los refugiados.Por lo que se refiere a 2016, la flexibilidad concedida a Italia ascendió al 0,5 % del PIB en el marco de la cláusula de reforma estructural; al 0,21 % en virtud de la cláusula de inversión; al 0,06 % para gastos adicionales relacionados con los refugiados; y al 0,06 % para las medidas de seguridad excepcionales relacionadas con la amenaza terrorista. En lo que respecta a 2017, la flexibilidad concedida a Italia ascendió al 0,35 % del PIB (0,18 % en relación con un plan de inversiones preventivas para la protección del territorio nacional contra el riesgo sísmico y 0,17 % para la crisis de los refugiados).Por lo que se refiere a 2018, en su dictamen sobre el proyecto de plan presupuestario de Italia para 2018, la Comisión hizo uso de su «*margen de apreciación*», y consideró adecuado para Italia un esfuerzo estructural equivalente al 0,3 % del PIB (en lugar del 0,6 %), sin ningún otro margen de desviación durante un año, debido a la necesidad de «tener debidamente en cuenta el objetivo de lograr una orientación presupuestaria que contribuya tanto a reforzar la recuperación en curso como a garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas».Por lo que se refiere a 2019, en el contexto del diálogo entre las autoridades italianas y la Comisión sobre el proyecto de plan presupuestario para 2019, la Comisión consideró que Italia podía optar provisionalmente a un margen de tolerancia de alrededor del 0,18 % del PIB por «circunstancias inhabituales» para el programa extraordinario de mantenimiento de la red de carreteras y de un plan de prevención para limitar los riesgos hidrogeológicos. Estos importes deberán confirmarse sobre la base de los datos de la ejecución. |

**Inversión pública**

En lo que respecta a la inversión pública, la formación bruta de capital fijo del Gobierno italiano fue, en promedio, de aproximadamente el 3 % del PIB entre 1999 y 2010, pero la necesidad de realizar un rápido ajuste para responder a la crisis de la deuda soberana llevó a una reducción sustancial de dicha inversión pública hasta situarla, en promedio, en torno al 2,4 % del PIB en el período 2011-2016. En 2018, la ratio inversión pública/PIB registró un nuevo mínimo, con un valor equivalente al 2,1 % del PIB (tasa de incremento interanual del -4,3 % en términos nominales). El Programa de Estabilidad prevé que esta ratio aumente hasta el 2,2 % del PIB en 2019 (+ 5,2 % interanual en términos nominales) y el 2,4 % en 2020, gracias a los fondos adicionales asignados y a las medidas adoptadas para acelerar los procedimientos administrativos. En cambio, la Comisión espera que la inversión se mantenga globalmente estable en el 2,1 % del PIB en 2019 (tasa de incremento interanual del 1,9 % en términos nominales), antes de registrar una recuperación más moderada en 2020, hasta el 2,3 %.

En general, habida cuenta de su importante disminución a lo largo del tiempo, no parece que la inversión pública suponga un factor atenuante que justifique el incumplimiento por parte de Italia del valor de referencia para la reducción de la deuda.

4.2. Situación de la deuda pública a medio plazo

*La deuda pública de Italia sigue constituyendo una importante fuente de vulnerabilidad para la economía. Las medidas recientemente adoptadas y las tendencias demográficas adversas contrarrestan parcialmente los efectos positivos de anteriores reformas de las pensiones y debilitan la sostenibilidad presupuestaria de Italia a largo plazo. La sostenibilidad presupuestaria también se ha visto obstaculizada por variación de los tipos de interés aplicados a los bonos del Estado observado en 2018 y a principios de 2019.*

Tras alcanzar el 132,2 % en 2018, la ratio deuda/PIB de Italia seguirá aumentando hasta situarse en torno al 135 % en 2020, según las previsiones de la Comisión de la primavera de 2019. Para el período 2019-2020, se prevén como principales factores del aumento previsto de la ratio de deuda pública el agudo deterioro del superávit primario, un gasto de intereses globalmente estable y unos ingresos derivados de la privatización casi nulos en un contexto de débil crecimiento nominal del PIB.

Según el indicador de riesgo para la sostenibilidad presupuestaria a corto plazo «S0» de la Comisión Europea, no parece que Italia vaya a enfrentarse a problemas de sostenibilidad a corto plazo, aunque se observan ciertos puntos débiles en materia presupuestaria[[15]](#footnote-15). De hecho, los riesgos derivados del contexto macrofinanciero siguen siendo globalmente limitados, gracias en particular al mantenimiento de una política monetaria expansiva por parte del BCE. Sin embargo, Italia está expuesta al aumento repentino de la aversión al riesgo por parte de los mercados financieros, debido a las importantes necesidades de refinanciación que sigue teniendo (alrededor del 17 % del PIB en 2019), derivadas de su elevada deuda pública. Como se viene observando desde mayo de 2018, este aumento puede provocar una fuerte volatilidad en los mercados de deuda soberana y un incremento sustancial de los costes del servicio de la deuda, con el consiguiente riesgo de que se produzcan efectos indirectos negativos en el sector bancario y en las condiciones de financiación de las empresas y los hogares.

A medio plazo, Italia afronta considerables retos en materia de sostenibilidad. Se prevé que su superávit estructural primario siga deteriorándose, hasta el 1,2 % del PIB en 2019 y el 0,2 % del PIB en 2020, frente al 3,5 % registrado en 2015. Ello podría agravar los riesgos en materia de sostenibilidad a medio plazo, dado que la debilidad de la situación presupuestaria podría provocar nuevas subidas de la prima de riesgo. Tanto el análisis de sostenibilidad de la deuda a medio plazo como el indicador de riesgo de sostenibilidad presupuestaria S1 de la Comisión[[16]](#footnote-16) detectan este problema, ya que ambos señalan un «riesgo elevado»[[17]](#footnote-17). El elevado y creciente nivel de deuda acumulada previsto para 2029, de acuerdo con el escenario de referencia, y la sensibilidad de esta a las perturbaciones macroeconómicas y presupuestarias contribuyen a la atribución de esta calificación. A fin de lograr una ratio de deuda del 60 % del PIB de aquí a 2033 Italia debería realizar un gran esfuerzo presupuestario acumulado, equivalente a 10,2 puntos porcentuales del PIB en el período 2021-2025.

A largo plazo se prevé asimismo que Italia tope con problemas considerables en términos de sostenibilidad, derivados tanto del considerable ajuste presupuestario requerido para estabilizar la ratio deuda/PIB, especialmente a la luz de los futuros costes vinculados al envejecimiento de la población, como 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[[18]](#footnote-18) apunta a un riesgo medio, ya que para mantener la ratio deuda/PIB estable a largo plazo sería necesario un aumento permanente del superávit primario estructural de Italia de aproximadamente 3,2 puntos porcentuales del PIB, debido en particular a los costes asociados al envejecimiento de la población. Habida cuenta de los puntos débiles vinculados a la elevada carga de la deuda detectados en la evaluación de riesgos realizada en el marco del análisis de la sostenibilidad de la deuda, este último apunta también a un riesgo elevado a largo plazo. De hecho, la sostenibilidad a largo plazo garantizada por las anteriores reformas de las pensiones, que limitaban los pasivos implícitos derivados del envejecimiento de la población, se está deteriorando debido tanto al empeoramiento de las tendencias demográficas previsto por Eurostat como a las reformas adoptadas recientemente. En particular, en el presupuesto de 2019, el Gobierno ha ampliado la posibilidad de acogerse a la jubilación anticipada, aumentando sustancialmente el gasto público en pensiones de jubilación. Este coste adicional, estimado aproximadamente en el 0,3 % del PIB en 2019, aumentaría aún en mayor medida el gasto de Italia en pensiones de jubilación, que equivale aproximadamente al 15 % del PIB potencial en 2017 y es ya por tanto uno de los más elevados de la Unión y de la OCDE. Además, la mayor flexibilidad para acogerse a la jubilación anticipada podría afectar negativamente a la oferta de mano de obra, en un contexto en el que Italia ya se encuentra rezagada con respecto a la media de la UE en cuanto a la tasa de actividad de los trabajadores de más edad (de edad comprendida entre los 55 y los 64 años), obstaculizando así el crecimiento potencial. En general, una involución continuada en la aplicación de las anteriores reformas de las pensiones podría empeorar considerablemente los riesgos para la sostenibilidad presupuestaria a largo plazo de Italia, poniendo en peligro la adecuada senda de reducción de su elevadísima ratio deuda pública/PIB.

Por otra parte, los ingresos procedentes de las privatizaciones fueron prácticamente nulos en 2018, situándose muy por debajo del objetivo del 0,3 % del PIB previsto por el Gobierno para dicho año. De cara al futuro, el Programa de Estabilidad prevé un ambicioso objetivo del 1 % del PIB en ingresos procedentes de la privatización para 2019 y un 0,3 % para 2020. Dado el deficiente balance en materia de privatizaciones hasta la fecha, las previsiones de la Comisión incluyen únicamente alrededor del 0,1 % del PIB en concepto de ingresos procedentes de las privatizaciones para 2019, a la luz de las propuestas creíbles y específicas que se están debatiendo actualmente, y, por motivos cautelares, no incluyen ingresos de este tipo para 2020.

4.3. Situación económica a medio plazo

*La ralentización macroeconómica registrada a partir del segundo semestre de 2018, con un crecimiento del PIB nominal que descendió hasta situarse por debajo del 2% en 2018 y a lo largo del período 2019-2020, según las previsiones de la Comisión, podría explicar en parte la gran desviación de Italia respecto del cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda en su dimensión prospectiva. Sin embargo, las decisiones políticas podrían haber contribuido a la ralentización macroeconómica afectando negativamente a la confianza y provocando una restricción de los canales de crédito. Además, Italia ha realizado progresos limitados en la aplicación de las recomendaciones específicas por país de 2018, y su Programa Nacional de Reforma solo ofrece escasa información sobre los pocos compromisos nuevos que incluye. En general, el bajo incremento de la productividad sigue limitando el potencial de crecimiento de Italia e impidiendo una reducción más rápida de la ratio deuda pública/PIB.*

**Condiciones cíclicas, potencial de crecimiento e inflación**

En el segundo semestre de 2018, la economía italiana sufrió una leve contracción, ya que el impacto de la ralentización del comercio mundial se extendió a la economía italiana y se vio ampliado por la atonía de la demanda interna. En concreto, los mayores rendimientos de la deuda soberana, frente a los niveles de principios de 2018, han provocado, si bien con cierto retraso, un endurecimiento de las condiciones de crédito, mientras que la incertidumbre respecto de las políticas que se aplicarán y la orientación que se imprimirá a las reformas ha venido lastrando la inversión. En general, el crecimiento del PIB real alcanzó el 0,9 % en 2018. Por lo que respecta a 2019, las estimaciones preliminares del ISTAT para el primer trimestre apuntan a un repunte de la actividad económica, aunque la debilidad de la demanda interna y la escasa confianza de las empresas y los consumidores parecen indicar que el crecimiento de la producción solo cobrará impulso en el segundo semestre (respecto de los dos últimos trimestres de 2018). Como consecuencia de ello, el crecimiento del PIB real en 2019 seguirá siendo lento y se situará en el 0,1 %, según las previsiones de la Comisión, antes de alcanzar el 0,7 % en 2020. Las previsiones de crecimiento plasmadas en el Programa de Estabilidad son apenas más optimistas que las de la Comisión, con una expansión de la producción real del 0,2 % en 2019 y del 0,8 % en 2020, si bien el Gobierno incluye en ellas la subida del IVA adoptada para 2020 mediante la activación de una cláusula de salvaguardia.

Por lo que se refiere al aumento del deflactor del PIB, las previsiones del Gobierno son también más optimistas que las de la Comisión, con un crecimiento del PIB nominal del 1,2 % en lugar del 0,8 % en 2019 y del 2,8 % en lugar del 1,8 % en 2020 (pero debido en gran parte a la inclusión en el Programa de Estabilidad de la eventual activación de la subida del IVA). Tras registrar un aumento del 1,2 % en 2017, la inflación global, medida de acuerdo con el índice armonizado de precios de consumo, ha permanecido globalmente estable en 2018, y la Comisión espera que se reduzca hasta alcanzar solo un 0,9 % en 2019, gracias en parte a la disminución de los precios de la energía, antes de repuntar ligeramente hasta el 1,1 % en 2020. La inflación básica, que en abril de 2019 se situaba en el 0,6 %, rebasará el 1 % a finales de 2020, en consonancia con un crecimiento salarial moderado.

Se estima que el potencial de crecimiento de Italia aumentó hasta el 0,5 % en 2018 (frente al 0,2 % en 2017), pero que se reducirá de nuevo al 0,3 % en 2019, antes de repuntar hasta el 0,5 % en 2020. Globalmente, se mantiene en un nivel muy bajo. Como consecuencia de ello, según los cálculos de la Comisión, la brecha de producción negativa de Italia se redujo en 2018, pasando del -0,5 % del PIB potencial en 2017 al -0,1 %, pero se ampliará de nuevo hasta el -0,3 % en 2019, debido a la mayor ralentización del crecimiento del PIB real, antes de volver a reducirse en 2020. Pese a los avances logrados en algunos ámbitos de reforma (mercado de trabajo y administración pública, lucha contra la evasión fiscal y saneamiento del balance de los bancos), las secuelas de la crisis y la persistencia de las deficiencias estructurales siguen lastrando el potencial de crecimiento de Italia[[19]](#footnote-19). El PIB real de Italia apenas ha recuperado su nivel anterior a la crisis, mientras que en el resto de la zona del euro el PIB real es en la actualidad superior en un 21 % al de 2004. Más en concreto, la tasa de crecimiento media anual de Italia fue del 0,1 % durante el período 2004-2018, frente al 1,5 % en la zona del euro excluida Italia.

Este fenómeno se debe en gran medida a factores estructurales que dificultan la asignación eficiente de los recursos y constituyen un freno a la productividad. Las pensiones de jubilación y los costes del servicio de la deuda siguen representando una parte importante del gasto público de Italia, lo que limita las partidas de gasto que propician el crecimiento, como las destinadas a la educación y las infraestructuras. La elevada presión fiscal sobre los factores de producción y el aún bajo cumplimiento de las obligaciones tributarias siguen frenando el crecimiento económico. La expansión del empleo se ha visto respaldada por las reformas del mercado laboral y los incentivos a la contratación, pero se ha debido en gran medida a los contratos temporales, mientras que el desempleo juvenil y el desempleo de larga duración, que siguen manteniéndose en un nivel elevado, continúan lastrando las perspectivas de futuro crecimiento económico. El entorno en el que operan las empresas sigue constituyendo un obstáculo al desarrollo del espíritu empresarial, debido, entre otras cosas, a las deficiencias de la administración pública y a la considerable duración de los procesos judiciales civiles y penales. Por último, la inversión, en particular en activos inmateriales, sigue siendo escasa. En este contexto, habría sido importante que Italia reemprendiese sus esfuerzos de reforma a fin de mejorar sus perspectivas de crecimiento a medio plazo y reforzar la sostenibilidad de sus finanzas públicas.

En general, se puede sostener que la actual ralentización económica de Italia vuelve a requerir, tras el período de crisis, una cuidadosa modulación del ajuste presupuestario a fin de evitar que los significativos esfuerzos presupuestarios puedan resultar contraproducentes en un contexto de moderado crecimiento del PIB nominal. El bajo nivel de inflación hace más difícil que Italia recorte la proporción que representa su gasto público en el PIB mediante la congelación de los salarios y los derechos de pensión en términos nominales, y lleva aparejados unos ingresos tributarios inferiores a lo normal. Al mismo tiempo, las condiciones macroeconómicas desfavorables se traducen generalmente en unos multiplicadores presupuestarios superiores a la media, que se ven amplificados por una política monetaria condicionada por el límite inferior cero de los tipos de interés[[20]](#footnote-20). Por otra parte, la composición del esfuerzo presupuestario tiene asimismo un impacto importante sobre los multiplicadores, especialmente en los países con un elevado endeudamiento[[21]](#footnote-21). En sí misma, la ralentización macroeconómica registrada en Italia a partir del segundo semestre de 2018, con un crecimiento del PIB nominal que descendió hasta situarse por debajo del 2 % en 2018 y que, según las previsiones de la Comisión, debería mantenerse por debajo de esa cifra del 2% a lo largo del período 2019-2020, puede considerarse un factor ligeramente atenuante que solo explica en parte la gran desviación de este país respecto del cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda en su dimensión prospectiva. De cara al futuro, los riesgos que se ciernen sobre las perspectivas de crecimiento siguen siendo predominantemente negativos: las tensiones comerciales continúan ensombreciendo las perspectivas mundiales, el poder adquisitivo de los consumidores podría verse frenado por unos precios del petróleo superiores a lo previsto, y cualquier posible aumento del rendimiento de la deuda soberana podría afectar a la confianza y a las condiciones de financiación del sector privado y amplificar los riesgos de sostenibilidad a los que está expuesta Italia.

Cuadro 3: Evolución macroeconómica y presupuestaria



**Reformas estructurales**

En su informe por país de 2019[[22]](#footnote-22), la Comisión consideró que Italia había realizados progresos limitados en el cumplimiento de las recomendaciones específicas por país de 2018. Concretamente, ha realizado ciertos progresos en la lucha contra la corrupción, la reducción del volumen de préstamos dudosos en el sector bancario y la aplicación de la reforma de las políticas activas del mercado de trabajo. Los avances han sido limitados en la lucha contra la evasión fiscal, la mejora del acceso a financiación en el mercado, la aplicación del marco para empresas de propiedad estatal, el estímulo del acceso de las mujeres al mercado laboral, así como el fomento de la investigación, la innovación, las competencias digitales y la enseñanza superior de orientación profesional. Por último no se ha registrado ningún progreso en el desplazamiento de la fiscalidad de los factores productivos hacia otros elementos, en la reducción de la proporción de pensiones de jubilación en el gasto público (en este ámbito, se ha observado incluso algún retroceso), en la reducción de la duración de los procesos judiciales civiles y en el tratamiento de las restricciones a la competencia.

El examen exhaustivo publicado en el marco del informe por país de 2019 también ha mantenido a Italia dentro de la categoría de país «con desequilibrios macroeconómicos excesivos»[[23]](#footnote-23), junto con Grecia y Chipre, por sexto año consecutivo. Los desequilibrios macroeconómicos de Italia están vinculados principalmente a su elevada deuda pública y al bajo crecimiento de su productividad, en tanto que el desempleo sigue siendo elevado y el volumen global de préstamos dudosos en el balance de los bancos italianos sigue siendo significativo.

En los primeros meses de 2019, el Gobierno aprobó dos decretos leyes para apoyar la inversión (los denominados de «*Crescita*» y de «*Sblocca Cantieri*»). El Decreto de «*Crescita*» prevé el refuerzo de los entes regionales responsables de las obras públicas dotándolos de personal especializado a fin de apoyar la inversión en infraestructuras. El Decreto potencia el apoyo estatal a la financiación de las empresas (por ejemplo, «*Fondo di Garanzia*», «*Nuova Sabatini*»), en particular para el crédito bancario, e introduce un nuevo instrumento de apoyo al capital riesgo. El Decreto de «*Sblocca Cantieri*» tiene por objeto paliar las dificultades a las que se enfrentan las empresas, especialmente las de pequeñas dimensiones, cuando participan en procedimientos de contratación pública, mediante la aplicación de procedimientos simplificados que permitan desbloquear la inversión pública. El Programa Nacional de Reformas de 2019 también alude a una reforma del código de contratación pública que debería aprobarse en el plazo de dos años.

El presupuesto de 2019 y el Decreto ley de enero de 2019 por el que se aplica el nuevo régimen de jubilación anticipada suponen un retroceso en comparación con algunos aspectos de las anteriores reformas de las pensiones, y menoscaban la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo. Estas disposiciones nuevas aumentarán aún en mayor medida el gasto en pensiones a medio plazo. Entre 2019 y 2021, el nuevo régimen de jubilación anticipada («*Quota 100*» ) permitirá a los trabajadores retirarse a los 62 años si han cotizado durante 38 años. Además, se ha ampliado el ámbito de aplicación de las disposiciones vigentes en materia de jubilación anticipada, por ejemplo, a través de la suspensión hasta 2026 de la indexación de la cotización mínima requerida en función de la esperanza de vida, medida que se había introducido mediante anteriores reformas de las pensiones. Los fondos asignados en el presupuesto de 2019 a la financiación de estas disposiciones equivalen al 0,2 % del PIB en 2019 y el 0,5 % del PIB en 2020 y 2021, aunque también se prevén costes adicionales en los años siguientes. El elevado gasto público destinado a las pensiones de jubilación limita otros gastos sociales o favorables al crecimiento, como los correspondientes a la educación y la inversión, y restringe los márgenes existentes para reducir la elevada presión fiscal y la elevada deuda pública. Por otra parte, la ampliación de la posibilidad de acogerse a la jubilación anticipada podría afectar negativamente a la oferta de mano de obra, en un contexto en el que Italia se encuentra ya rezagada con respecto a la media de la UE en lo que se refiere a la participación en el empleo de los trabajadores de más edad (55-64 años), lo que frena el potencial de crecimiento y empeora la sostenibilidad de la deuda pública.

El Programa Nacional de Reformas de Italia de 2019[[24]](#footnote-24) se basa en el «contrato de Gobierno» acordado por los partidos de la coalición gubernamental en 2018, y su estrategia para aumentar el crecimiento sigue dependiendo esencialmente de las transferencias sociales (por ejemplo, la renta de ciudadanía) y, en menor medida, de la reducción de la carga fiscal y el relanzamiento de la inversión pública. Más en concreto, el Programa Nacional de Reformas de Italia aborda solo parcialmente las cuestiones estructurales planteadas en las recomendaciones específicas por país de 2018. En particular: i) no se adoptan nuevas medidas pertinentes que fomenten un «desplazamiento de la presión fiscal» reorientándola hacia otros elementos distintos de los factores de producción; en su lugar, el Programa Nacional de Reformas introduce la posibilidad de que las empresas salden sus antiguas deudas tributarias sin estar sujetas a sanciones, lo que puede afectar negativamente al cumplimiento de las obligaciones tributarias; ii) no contiene nuevos compromisos importantes en materia de justicia, sino que confirma básicamente los anteriores, como la reforma pendiente de los procesos civiles y penales; iii) no prevé medidas adicionales en el ámbito de la competencia y del sector bancario, sino que se limita a mantener los esfuerzos por apoyar la reducción de los préstamos dudosos y completar las reformas en curso (por ejemplo, de las cooperativas de crédito de pequeñas dimensiones); iv) se centra en completar la aplicación de «la renta de ciudadanía» y en la introducción de un salario mínimo, mientras que las referencias a las medidas que favorecen la participación de la mujer en el mercado laboral son limitadas, y no se aporta información sobre cómo impulsar la formación profesional.

Globalmente considerado, el Programa Nacional de Reformas de 2019 de Italia solo aborda parcialmente las cuestiones estructurales planteadas en las recomendaciones específicas por país de 2018 y en muchos casos no ofrece detalles sobre los escasos compromisos nuevos que contiene, ni sobre el calendario para su adopción y aplicación. Por el contrario, su estrategia global se basa en gran medida en las importantes reformas en diferentes ámbitos que estaban ya en fase de preparación, lo que pone de manifiesto una gran continuidad respecto de anteriores programas nacionales de reforma.

4.4. Otros factores que la Comisión considera pertinentes

Entre los demás factores que la Comisión considera pertinentes, se presta particular atención a las contribuciones financieras dirigidas a fomentar la solidaridad internacional y a alcanzar los objetivos de las políticas de la Unión, la deuda generada en forma de apoyo bilateral y multilateral entre los Estados miembros en el contexto de la salvaguardia de la estabilidad financiera, y la deuda relacionada con operaciones de estabilización financiera llevadas a cabo con motivo de perturbaciones financieras importantes [artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97]. Por lo que se refiere a las ayudas públicas concedidas al sector financiero con motivo de la crisis financiera, los pasivos contingentes destinados a apoyar las inyecciones de liquidez de las entidades financieras representaban alrededor del 0,9 % del PIB a finales de 2018 (de un importe total de pasivos contingentes del 4,2 % del PIB), lo que representa una disminución frente al 1,3 % del PIB registrado a finales de 2017.

La ayuda a entidades financieras con incidencia sobre la deuda pública fue nula en 2018 (frente al 1 % a finales de 2017[[25]](#footnote-25)). Las finanzas públicas están expuestas a un riesgo adicional vinculado a la incidencia (puntual) que podría tener sobre el déficit previsto para 2019 y 2020 la ayuda a las entidades financieras así como la considerable cantidad de atrasos en el pago de la deuda comercial de la administración pública.

El artículo 12, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 473/2013 exige que en el presente informe se considere también «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 refiere el artículo 7, apartado 1, de dicho Reglamento. En 2018, el dictamen de la Comisión sobre el proyecto de plan presupuestario de 2019 de Italia detectó un caso de «incumplimiento particularmente grave» de la recomendación dirigida a Italia por el Consejo el 13 de julio de 2018 e invitó a las autoridades a presentar un proyecto de plan presupuestario revisado. El 13 de noviembre de 2018, Italia presentó un proyecto de plan presupuestario revisado en el que se confirmaron los objetivos presupuestarios previstos para 2019. Las autoridades modificaron el presupuesto de 2019 en diciembre de 2018, lo que puso fin a la situación de «incumplimiento particularmente grave» del PEC. A pesar de estos cambios, los objetivos presupuestarios de Italia siguen apuntando a un riesgo de desviación significativa respecto del componente preventivo en 2019, sobre la base tanto de los planes del Gobierno como de las previsiones de la Comisión.

4.5. Otros factores expuestos por el Estado miembro

El 31 de mayo de 2019, las autoridades italianas remitieron los documentos relativos a los factores pertinentes contemplados en el artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97 («las observaciones de Italia»). El análisis realizado en los demás apartados del presente informe cubre ya la mayor parte de los factores expuestos por las autoridades.

Por lo que se refiere a la medida en que Italia cumple el componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, las observaciones de Italia hacen hincapié en los siguientes factores pertinentes:

i) En lo que respecta a 2018, las autoridades alegan que el no haber logrado el esfuerzo presupuestario requerido no debe imputarse al actual Gobierno, que, a su juicio, se ha limitado a cumplir los compromisos presupuestarios del Gobierno anterior y se ha abstenido de proseguir con la política presupuestaria expansionista. Sin embargo, en su evaluación, la Comisión ya había señalado que el Programa de Estabilidad de Italia para 2018 corría el riesgo de incumplir el PEC en ese año, basándose en las previsiones de la primavera de 2018, y pidió al Gobierno que restableciera el cumplimiento. Por otra parte, el deterioro del esfuerzo estructural de Italia sobre la base de las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión respecto de las de la primavera de 2018 se debió en gran medida a un gasto de intereses superior al previsto, derivado del aumento de los diferenciales de la deuda soberana registrado desde que el nuevo Gobierno asumió sus funciones en mayo de 2018.

ii) En lo que respecta a 2019, las observaciones de Italia señalan la existencia de una posible mejora en términos de ejecución presupuestaria que podrían dar lugar a un déficit global inferior al previsto, que se situaría en torno al 2,3 % del PIB (frente al 2,4 % comunicado en el Programa de Estabilidad de Italia de 2019 y al 2,5 % indicado en las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión). Esta situación se derivaría principalmente de unos ingresos mayores de lo esperado y de unos gastos públicos inferiores a lo previsto en relación con la renta de ciudadanía y del nuevo régimen de jubilación anticipada, habida cuenta de la escasa utilización de estos regímenes hasta la fecha. Aunque parece probable en términos generales que haya que revisar al alza la previsión de saldo presupuestario para 2019 en Italia, ello solo podrá confirmarse más adelante este año, cuando se disponga de más datos.

iii) En lo que respecta a 2020, las observaciones de Italia no incluyen nuevos compromisos para 2020 y confirman únicamente el objetivo de déficit del 2,1 % del PIB fijado en su Programa de Estabilidad de 2019, al tiempo que recuerdan el compromiso de buscar medidas alternativas de financiación para alcanzarlo sin activar la subida del IVA mediante una cláusula de salvaguardia. Sin embargo, no se proporciona información pormenorizada sobre esas medidas alternativas, sino que se alude de forma genérica a una revisión del gasto.

Las autoridades exponen otros factores pertinentes, más allá del mero cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, entre los que figuran los siguientes:

i) Los considerables superávits primarios obtenidos por Italia, combinados con unos sólidos indicadores económicos fundamentales y una buena situación financiera. Como ejemplo cabe citar, en particular, el elevado superávit de su balanza por cuenta corriente, una posición de inversión internacional neta positiva, la composición de su deuda pública, a largo plazo y a tipo fijo, el escaso endeudamiento del sector privado, así como el restablecimiento del sector bancario italiano, caracterizado por una sólida posición global en términos de liquidez, la recuperación de la rentabilidad y la continua reducción de sus préstamos dudosos. En ese contexto, las autoridades consideran que las condiciones macroeconómicas adversas y, en particular, el diferencial todavía elevado entre la subida de los gastos medios de intereses y el crecimiento del PIB nominal son la causa principal del incumplimiento por parte de Italia del valor de referencia para la reducción de la deuda en 2018. La consideración de la ralentización macroeconómica como factor atenuante se ve reforzada por el hecho de que, al parecer, las presiones deflacionistas y la recesión en el sector manufacturero registradas por Italia se habrían debido en gran medida a factores externos. Sin embargo, en el presente informe, la Comisión recuerda que las decisiones estratégicas adoptadas podrían haber contribuido a la ralentización macroeconómica a través del deterioro de la confianza y de una restricción de los canales de crédito, aunque también haya influido indudablemente en este fenómeno el aumento de los diferenciales de rentabilidad de la deuda soberana registrados desde mayo de 2018.

ii) El compromiso adquirido por Italia respecto del saneamiento presupuestario y la reducción de la ratio deuda/PIB en los próximos años, en virtud del cual se prevé que el déficit global disminuya hasta el 1,5 % en 2022, con la correspondiente mejora del saldo estructural, que se situaría en el -0,8 % del PIB en 2022, «en la trayectoria hacia el logro del equilibrio presupuestario a lo largo de los dos o tres años siguientes». No obstante, este argumento revela también al mismo tiempo la decisión de Italia de aplazar el logro de su objetivo a medio plazo, consistente en un superávit estructural del 0,5 % del PIB.

iii) La subestimación de la infrautilización de la capacidad de la economía italiana al aplicar la metodología común. Las estimaciones tan restringidas respecto de la brecha de producción de Italia basadas en las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, que apuntan a un -0,1 % del PIB potencial en 2018, un -0,3 % en 2019 y un -0,1 % en 2020, se consideran en contradicción con los datos macroeconómicos, que muestran un desempleo relativamente elevado y una inflación muy baja, y son además discutibles a la luz de un análisis comparativo. Por consiguiente, las autoridades presentan estimaciones alternativas de la brecha de producción de Italia que la sitúan en el -1,5 % del PIB potencial en 2018, el -1,7 % en 2019 y el -1,6 % en 2020. Basándose en ellas, alegan asimismo que Italia cumplirá en líneas generales los requisitos del componente preventivo en 2019, habida cuenta del esfuerzo reducido (0,25 % del PIB) que exigiría la matriz del componente preventivo si se basara en esa estimación más amplia de la brecha negativa de producción de Italia, ya que este país se consideraría inmerso en una «coyuntura desfavorable desde el punto de vista económico», y habida cuenta de su potencial de crecimiento, que Italia no alcanzaría en 2019. Las autoridades aducen además que, de haberse recurrido a unas estimaciones más amplias de la brecha de producción, Italia se habría aproximado en mayor medida al cumplimiento de la norma en materia de deuda en su configuración ajustada en función del ciclo.

iv) La trayectoria de Italia en materia de reformas estructurales favorables al crecimiento en consonancia con las recomendaciones específicas por país de 2018, empezando por los importantes recursos dedicados a la mejora de la inclusión social y a la revitalización de la inversión pública. Las autoridades alegan que el nuevo régimen de renta de ciudadanía responde a las recomendaciones específicas por país, ya que aumenta las ayudas a la renta de las personas y los hogares que se hallan por debajo del umbral de pobreza y que asigna recursos humanos, financieros y tecnológicos adicionales a la financiación de las políticas activas del mercado de trabajo. Por otra parte, el Gobierno prevé aumentar la inversión pública en 0,6 puntos porcentuales del PIB de aquí a 2021 respecto de 2018, y el Programa Nacional de Reformas de 2019 prevé reformas del sistema judicial, del sistema de prevención de la corrupción, del sector público y del procedimiento de ejecución de las obligaciones tributarias. Las observaciones de Italia también subrayan el impacto positivo sobre la sostenibilidad de la deuda pública de las medidas estratégicas previstas, que apoyan la demanda agregada y, por ende, el crecimiento del PIB;

v) Los riesgos vinculados a la sostenibilidad presupuestaria a largo plazo de Italia, que siguen siendo bajos, si se tienen en cuenta las estimaciones nacionales relativas a los gastos relacionados con el envejecimiento de la población, en combinación con el bajo nivel de los pasivos contingentes en comparación con el resto de la Unión.

# 5 Conclusiones

La ratio deuda pública/PIB de Italia, equivalente al 132,2 % en 2018, es la segunda más elevada de la Unión y una de las más elevadas del mundo. En 2018 representaba una carga media de 38 400 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 nivel de deuda pública priva a Italia del margen presupuestario requerido para estabilizar su economía en caso de perturbaciones macroeconómicas. También representa una carga intergeneracional que afectará adversamente al nivel de vida de las 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 2018, los gastos de intereses de Italia ascendían a aproximadamente 65 000 millones EUR (3,7 % del PIB), importe muy similar al de los recursos públicos dedicados a la educación. Por otro lado, si no se aplican 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 tiene 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 puede afectar negativamente al crecimiento. La elevada deuda pública de Italia constituye un importante punto débil de la economía italiana, por lo que Italia debe seguir dando prioridad a una reducción decidida de la misma.

En 2018, la deuda bruta de las administraciones públicas italianas (132,2 % del PIB) se situó muy por encima del valor de referencia de 60 % del PIB establecido en el Tratado, e Italia no respetó el valor de referencia para la reducción de la deuda, atendiendo a los datos de ejecución correspondientes a 2018. Además, según los planes del Gobierno y las previsiones de la Comisión de la primavera de 2019, no está previsto que Italia vaya a cumplir el criterio de reducción de la deuda ni en 2019 ni en 2020. En particular, la Comisión espera que la ratio de deuda pública italiana aumente significativamente durante el período de previsión -debido al débil crecimiento del PIB nominal, al deterioro del superávit primario y a unos ingresos generados por la privatización inferiores a lo previsto- situándose en el 133,7 % en 2019 y en el 135,2 % en 2020. Estas conclusiones indican claramente que, antes de tener en cuenta 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, la ralentización macroeconómica registrada en Italia a partir del segundo semestre de 2018, con un crecimiento del PIB nominal que ha descendido hasta situarse por debajo del 2 % en 2018, y durante el período 2019-2020, según las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, puede aducirse en cierta medida como circunstancia atenuante que explica la gran desviación de Italia respecto del cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda en su dimensión prospectiva. Por otro lado, el bajo incremento de la productividad sigue limitando el potencial de crecimiento de la economía italiana e impide una reducción más rápida de su ratio deuda pública/PIB.

Sin embargo, Italia ha realizado avances limitados en el cumplimiento de las recomendaciones específicas por país de 2018, y el plan de reformas estructurales esbozado en el Programa Nacional de Reformas de 2019 solo incluye medidas parciales basadas en reformas anteriores en diferentes ámbitos y supone un retroceso con respecto a ciertos aspectos de las importantes reformas adoptadas en el pasado. Por ejemplo, aunque el Consejo recomendó que Italia redujese la proporción que representan las pensiones de jubilación en su gasto público a fin de disponer de margen para otros gastos sociales, la posibilidad recientemente introducida de acogerse a una jubilación anticipada pone en cuestión anteriores reformas del sistema de pensiones que reforzaban la sostenibilidad a largo plazo de la elevada deuda pública italiana y podría afectar de forma negativa al potencial de crecimiento de Italia.

Además, una evaluación *a posteriori* apunta al incumplimiento por parte de Italia de la senda de ajuste recomendada hacia el objetivo presupuestario a medio plazo en 2018, incluso teniendo en cuenta el denominado «margen de apreciación». Por lo que se refiere a 2019, se considera que Italia corre el riesgo de incumplir el componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, incluso después de tener en cuenta el margen de tolerancia autorizado a título preliminar por «circunstancias inhabituales», aunque las autoridades italianas señalan la posibilidad de que haya que revisar al alza la previsión de saldo presupuestario para 2019, gracias a unos ingresos superiores a lo previsto y a un gasto público inferior al proyectado en relación con las medidas que figuran en el presupuesto de 2019. Se ha determinado, basándose en las previsiones de la Comisión, que la magnitud de la desviación respecto de la senda de ajuste recomendada hacia el objetivo a medio plazo seguirá aumentando en 2020, año en que se espera que el déficit global de Italia supere el umbral de déficit del 3 % del PIB con la hipótesis de mantenimiento de la política económica. Ello supone un factor agravante.

*El análisis presentado en este informe incluye la evaluación de todos los factores pertinentes y, en particular: i) el incumplimiento de la senda de ajuste recomendada hacia la consecución del objetivo presupuestario a medio plazo en 2018, basándose en datos* ex post*, unido al riesgo de desviación significativa respecto del requisito del componente preventivo en 2019 y a un déficit global superior al 3 % del PIB en 2020, sobre la base de las previsiones de la Comisión; ii) la ralentización macroeconómica registrada en Italia a partir del segundo semestre de 2018, que solo explica en parte la gran desviación de Italia en cuanto al cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda; y iii) los escasos progresos realizados por Italia a la hora de seguir las recomendaciones específicas por país de 2018, ilustrados por el retroceso con respecto a anteriores reformas favorables al crecimiento, así como la falta de información pormenorizada sobre los compromisos incluidos en el Programa Nacional de Reformas de 2019 de Italia. En líneas generales, el análisis sugiere que debe considerarse incumplido el criterio de la deuda definido en el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/1997 y que, por tanto, se justifica la incoación de un procedimiento de déficit excesivo atendiendo al criterio de deuda.*

1. 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 directrices sobre el formato y el contenido y 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> [↑](#footnote-ref-1)
2. 2 Reglamento (UE) n.º 473/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, 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). [↑](#footnote-ref-2)
3. De conformidad con el artículo 2, apartado 1 *bis*, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, las condiciones de «disminución suficiente» y «ritmo satisfactorio» se consideran cumplidas en caso de que «la diferencia [de la ratio de deuda] con respecto al valor de referencia haya disminuido en los tres años anteriores a un ritmo medio de 1/20 como valor de referencia». El Reglamento dispone asimismo que «el requisito correspondiente al criterio de deuda también se considerará cumplido si las previsiones presupuestarias de la Comisión indican que la reducción exigida del diferencial se producirá en el período de tres años que comprende los dos años siguientes al último año respecto del cual se dispone de datos». El Reglamento (CE) n.º 1467/97 establece además que debe tenerse en cuenta «la influencia del ciclo en el ritmo de reducción de la deuda». Estos elementos se han traducido en la fijación de un valor de referencia para la reducción de la deuda, tal como se establece en el Código de Conducta del PEC y ha ratificado el Consejo. El cumplimiento del valor de referencia respecto de la deuda se evalúa sobre la base de tres configuraciones distintas: un análisis retrospectivo, un análisis prospectivo y el valor de referencia de reducción de la deuda ajustado en función del impacto del ciclo. [↑](#footnote-ref-3)
4. Informe de la Comisión COM(2018) 428 final de 23.5.2018. «*Italy - Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union*». [↑](#footnote-ref-4)
5. Véase el Informe de la Comisión COM(2018) 809 final de 21.11.2018: «*Italy - Report prepared in accordance with Article 126(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union*». [↑](#footnote-ref-5)
6. En virtud del Reglamento (CE) nº 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> [↑](#footnote-ref-6)
7. El comunicado de prensa de Eurostat n.º 67/2019, de 23 de abril de 2019, puede consultarse en: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad> [↑](#footnote-ref-7)
8. La hipótesis de mantenimiento de la política económica se aparta de la hipótesis de no modificación de la legislación, por ejemplo en lo que se refiere a determinadas medidas que, pese a haberse adoptado formalmente no se incluyen en las previsiones de la Comisión, al no juzgarse lo suficientemente creíbles o detalladas. Por ejemplo, desde sus previsiones del otoño de 2016, la Comisión ha dejado de incluir la subida de los tipos del IVA adoptada mediante una «cláusula de salvaguardia» entre las medidas destinadas a garantizar la consecución de futuros objetivos presupuestarios, ya que las leyes presupuestarias de Italia han revocado sistemáticamente esas subidas para el año siguiente, en la mayoría de los casos sin especificar medidas de financiación alternativas. [↑](#footnote-ref-8)
9. Esta cifra tiene en cuenta la derogación de la subida del IVA (equivalente al 0,7 % del PIB) que se había adoptado para 2019 en virtud de una cláusula de salvaguardia y la activación del mecanismo de congelación del gasto [por un valor de 2 000 millones EUR (0,11 % del PIB) en 2019] asumido por el Programa de Estabilidad de 2019 de Italia. [↑](#footnote-ref-9)
10. El coste implícito real de la deuda en el período *t* puede definirse como el rendimiento nominal pagado por el Estado para atender al servicio de la deuda pendiente en la fecha *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 reducción de la deuda). [↑](#footnote-ref-10)
11. Entre enero y abril de 2019, el rendimiento medio ascendió al 1,33 %. [↑](#footnote-ref-11)
12. Esto está relacionado con la duración media de la deuda pública italiana y con su período de prórroga. [↑](#footnote-ref-12)
13. No obstante, como se ha mencionado anteriormente, los gastos de intereses en 2018 resultaron superiores a los anunciados en las previsiones de la primavera de 2018 de la Comisión sobre la base del Programa de Estabilidad de 2018, debido a un aumento de los rendimientos de la deuda soberana desde mayo de 2018. [↑](#footnote-ref-13)
14. La diferencia a lo largo de un año se calcula, por tanto, con respecto al requisito del 0,6 % del PIB en 2019, mientras que la diferencia a lo largo de dos años (es decir, 2018 y 2019 tomados conjuntamente) se calcula con respecto al requisito «ajustado» del 0,3 % del PIB en 2018, una vez tenido en cuenta el margen de apreciación, y del 0,6 % del PIB en 2019. [↑](#footnote-ref-14)
15. 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 periodo anual y basado en un conjunto de veinticinco variables presupuestarias y macrofinancieras) se ha estimado por debajo del umbral de «riesgo elevado» en 2018, pero, con un valor del 0,36, sigue siendo uno de los más elevados de la UE, debido principalmente al muy elevado nivel de deuda pública italiana. Por otra parte, el subíndice presupuestario, que permite captar los puntos débiles que surgen exclusivamente en el ámbito presupuestario, se sitúa por encima de su umbral crítico, lo que sugiere que Italia está expuesta a esas vulnerabilidades, en particular a la luz de las importantes necesidades de financiación pública. [↑](#footnote-ref-15)
16. El indicador de sostenibilidad presupuestaria a medio plazo S1 muestra el esfuerzo de ajuste adicional requerido, en términos de mejora progresiva acumulada del saldo primario estructural a lo largo de cinco años, a partir de 2021, para alcanzar una ratio deuda/PIB del 60 % de aquí a 2033, con inclusión del pago de cualquier futuro gasto adicional derivado del envejecimiento de la población. [↑](#footnote-ref-16)
17. Véase el próximo informe de 2019 de la Comisión Europea sobre la sostenibilidad presupuestaria. En el documento *Debt Sustainability Monitor 2018* de la Comisión Europea pueden encontrarse explicaciones más amplias sobre la metodología. [↑](#footnote-ref-17)
18. El indicador de sostenibilidad presupuestaria a largo plazo S2 muestra el ajuste inicial 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 cualquier gasto adicional derivado del envejecimiento de la población. [↑](#footnote-ref-18)
19. Véase el documento de trabajo de los servicios de la Comisión «*Country Report Italy 2019*. *Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances, SWD (2019) 1011 final de 27.2.2019».* [↑](#footnote-ref-19)
20. Véase por ejemplo, Blanchard O. y D. Leigh (2013), en el siguiente enlace: [www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf) [↑](#footnote-ref-20)
21. Véase, por ejemplo, Blanchard O. y J. Zettlemeyer (2018): «The Italian Budget: A Case of Contractionary Fiscal Expansion?». [↑](#footnote-ref-21)
22. Véase « Country Report Italy 2019 », Ibídem. [↑](#footnote-ref-22)
23. Véase la Comunicación de la Comisión COM(2019) 150 final «Semestre Europeo de 2019: 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.»

<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-communication-country-reports_en_0.pdf> [↑](#footnote-ref-23)
24. [www.dt.tesoro.it/modules/documenti\_it/analisi\_progammazione/documenti\_programmatici/def\_2019/03a\_-\_PNR\_2019.pdf](http://www.dt.tesoro.it/modules/documenti_it/analisi_progammazione/documenti_programmatici/def_2019/03a_-_PNR_2019.pdf) [↑](#footnote-ref-24)
25. Esa ayuda (por un importe total de 16 600 millones EUR) se destinó principalmente a la liquidación de dos entidades regionales de préstamo italianas («Banca Popolare di Vicenza» y «Veneto Banca») y a la recapitalización cautelar de la «Banca Monte dei Paschi di Siena». El impacto correspondiente en el déficit fue de alrededor del 0,33 % del PIB en 2017. [↑](#footnote-ref-25)