



Bruselas, 5.6.2019
COM(2019) 530 final

INFORME DE LA COMISIÓN

Chipre

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

INFORME DE LA COMISIÓN

Chipre

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

1. INTRODUCCIÓN

En el artículo 126 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en lo sucesivo, «el Tratado») se establece el procedimiento de déficit excesivo (PDE). Este procedimiento se desarrolla en el Reglamento (CE) n.º 1467/97, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo¹, que forma parte del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Las disposiciones específicas para los Estados miembros de la zona del euro sujetos al procedimiento de déficit excesivo se establecen en el Reglamento (UE) n.º 473/2013².

En virtud del artículo 126, apartado 2, del Tratado, la Comisión debe supervisar el cumplimiento de la disciplina presupuestaria basándose en 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 % (a menos que la proporción haya descendido sustancial y continuadamente y llegado a un nivel que se aproxime al valor de referencia, o que el valor de referencia se sobrepase solo excepcional y temporalmente, y la proporción se mantenga cercana al valor de referencia); 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 referencia³.

El artículo 126, apartado 3, del Tratado establece que si un Estado miembro no cumple los requisitos de uno de estos 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*.

¹ DO L 209 de 2.8.1997, p. 6. En el informe se tienen en cuenta también las «Condiciones de aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y directrices sobre formato y contenido de los programas de estabilidad y de convergencia», adoptadas por el Comité Económico y Financiero el 5 de julio de 2016, que pueden consultarse (en inglés) en: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/legal_texts/index_en.htm.

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).

³ Los conceptos «disminuya suficientemente» y «ritmo satisfactorio» se definen en el artículo 2, apartado 1 *bis*, del Reglamento (CE) n.º 1467/97 como cumplidos en caso de que «la diferencia [de la proporción de la deuda] con respecto al valor de referencia haya disminuido en los tres años anteriores a un ritmo medio de una veintea parte al año como referencia». El Reglamento establece a continuación lo siguiente: «El requisito correspondiente al criterio de la 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 se deberá tener en cuenta «la influencia del ciclo en el ritmo de reducción de la deuda». Estos elementos se han convertido en un valor de referencia para la reducción de la deuda, según se expone en el código de conducta sobre el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y ha refrendado el Consejo. El cumplimiento del valor de referencia para la deuda se evalúa con arreglo a tres configuraciones diferentes: la retrospectiva, la prospectiva y el valor de referencia para la reducción de la deuda ajustado en función del impacto del ciclo.

En el presente informe, que constituye el primer paso del procedimiento de déficit excesivo, se analiza el cumplimiento por parte de Chipre del criterio de déficit y el criterio de deuda del Tratado, teniendo debidamente en cuenta el contexto económico y otros factores pertinentes.

Los datos notificados por las autoridades chipriotas el 29 de marzo de 2019⁴ y validados posteriormente por Eurostat⁵ muestran que el déficit global de las administraciones públicas de Chipre alcanzó el 4,8 % del PIB en 2018, mientras que la deuda se situaba en el 102,5 % del PIB, por encima de los valores de referencia del Tratado, del 3 % y el 60 % del PIB respectivamente. Según los datos notificados, para 2019 se prevé un superávit global de las administraciones públicas del 3,4 % del PIB y una ratio de deuda del 95,9 % del PIB. El Programa de Estabilidad de Chipre para 2019, que fue recibido por la Comisión el 30 de abril de 2019, prevé un superávit global del 3,0 % del PIB y una ratio de deuda del 95,7 % del PIB.

Los datos notificados muestran que Chipre no cumplió el criterio del déficit en 2018 (véase el cuadro 1), ya que el déficit global de las administraciones públicas notificado sobrepasó el valor de referencia del 3 % del PIB. Según las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, publicadas el 7 de mayo de 2019, se espera que Chipre cumpla el criterio de déficit en 2019 y 2020, ya que se prevé que su saldo presupuestario global alcance un superávit del 3 % del PIB y el 2,8 % del PIB respectivamente. También si se toma como base el escenario incluido en el Programa de Estabilidad, se espera que Chipre cumpla el criterio de déficit ya en 2019, con un superávit global previsto del 3,0 % del PIB en 2019 y del 2,6 % del PIB en 2020.

El incumplimiento por parte de Chipre del criterio de déficit en 2018 es un indicio que apunta, tras un primer examen, a la existencia de un déficit excesivo a efectos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, ahora bien, antes de considerar todos los factores que se exponen a continuación.

Aunque su ratio de deuda fue superior al 60 % del PIB en 2018, Chipre cumplió la norma transitoria en materia de deuda ese año y se prevé que cumpla el valor de referencia para la reducción de la deuda en 2019 y 2020. Esto sugiere que Chipre cumple el criterio de deuda a efectos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

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

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	PE	COM	PE
Saldo de las adm. púb.	0,3	1,8	-4,8	3,0	3	2,8	2,6
Deuda bruta de las adm. púb.	105,5	95,8	102,5	96,4	95,7	89,9	89,1

Fuente: Programa de Estabilidad de 2019 (PE) y previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión (COM)

Por consiguiente, la Comisión ha elaborado el presente informe para evaluar globalmente la desviación con respecto al criterio de déficit y examinar si está justificado incoar un procedimiento de déficit excesivo. En la sección 2 del informe se examina el criterio de déficit. En la sección 3 se examina el criterio de deuda. La sección 4 trata de la inversión pública y otros factores pertinentes,

⁴ En virtud del Reglamento (CE) n.º 479/2009, los Estados miembros deben notificar a la Comisión los déficits públicos previstos y reales y los niveles de deuda pública previstos y reales dos veces al año. La notificación más reciente de Chipre puede consultarse en: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>.

⁵ Comunicado de prensa de Eurostat n.º 67/2019, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4ffe7bcdafad>

incluida la evaluación de la trayectoria de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo (OMP). En el informe se han tenido en cuenta las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión.

2. CRITERIO DE DÉFICIT

El saldo global de las administraciones públicas de Chipre pasó de un superávit del 1,8 % del PIB en 2017 a un déficit del 4,8 % en 2018. Este último incluye un impacto puntual del 8,3 % del PIB ocasionado por la ayuda concedida por el Gobierno para la venta y la liquidación ordenada del Cyprus Cooperative Bank. Excluidas las medidas puntuales, el saldo presupuestario global era de un superávit del 3,5 % del PIB en 2018.

Según las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, se espera que el saldo de las administraciones públicas vuelva a registrar un superávit del 3,0 % del PIB en 2019. Para 2020, las previsiones de la Comisión pronostican un superávit global del 2,8 % del PIB según una hipótesis de mantenimiento de la política económica.

La trayectoria plurianual incluida en el Programa de Estabilidad vaticina superávits globales durante todo el periodo al que se refieren las previsiones. En concreto, el Programa de Estabilidad prevé un superávit global del 3,0 % del PIB en 2019 y del 2,6 % del PIB en 2020. Por lo tanto, el Programa de Estabilidad y las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión pronostican superávits globales similares para 2019. Para 2020, la ligera diferencia entre las previsiones de la Comisión y el pronóstico del Programa de Estabilidad se deriva de los supuestos macroeconómicos, unos ingresos más dinámicos en sintonía con los antecedentes y unas hipótesis más conservadoras en materia de gasto en las previsiones de la Comisión.

El déficit global de las administraciones públicas alcanzó el 4,8 % del PIB en 2018, lo que está muy por encima, y no cerca, del valor de referencia del 3 % del PIB establecido en el Tratado.

El rebasamiento del valor de referencia del 3 % del PIB en 2018 no es excepcional, ya que no es el resultado de un suceso insólito ni de una recesión económica grave a efectos del Tratado y del Programa de Estabilidad y Crecimiento. Las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión apuntan a que se mantenga un crecimiento firme en 2019, de un 3,1 %, y a una cierta ralentización en 2020, hasta el 2,7 %.

El rebasamiento del valor de referencia del 3 % del PIB es temporal a efectos del Tratado y del Programa de Estabilidad y Crecimiento. En particular, las previsiones presupuestarias facilitadas por la Comisión y por el Programa de Estabilidad indican que el saldo de las administraciones públicas volverá a arrojar superávits a partir de 2019, por lo que no sobrepasará el valor de referencia.

En resumen, el déficit de 2018 sobrepasó el valor de referencia del 3 % del PIB establecido en el Tratado, y no se mantuvo próximo a ese valor. Se considera que el exceso no es excepcional, aunque sí es temporal a efectos del Tratado y del Programa de Estabilidad y Crecimiento. Por lo tanto, el análisis sugiere que, tras un primer examen, el criterio de déficit a efectos del Tratado y del Reglamento (CE) n.º 1467/1997 no se cumple, sobre la base de los datos de ejecución presupuestaria de 2018, pero antes de tener en cuenta todos los factores pertinentes que se exponen más adelante.

3. CRITERIO DE DEUDA

La proporción de la deuda pública bruta con respecto al PIB aumentó hasta el 102,5 % en 2018, lo que revirtió parcialmente el marcado descenso al 95,8 % del PIB que había registrado en 2017. Ese incremento se debió principalmente a la emisión en abril y julio de 2018 de una serie de títulos de deuda pública en relación con las medidas estatales de apoyo a la venta y la liquidación ordenada del Cyprus Cooperative Bank, que ascendieron al 15 % del PIB (3 200 millones EUR). Esa actuación quedó reflejada en un considerable ajuste stock-flujo positivo en 2018, que representó un desplazamiento al alza para la trayectoria de la deuda pública. Sin embargo, la ratio deuda/PIB en

2018 aumentó en solo 7 puntos porcentuales del PIB con respecto al año anterior, gracias a que el sólido comportamiento presupuestario subyacente, el efecto de bola de nieve y las operaciones de gestión activa de la deuda compensaron en parte el incremento de la deuda relacionado con el Cyprus Cooperative Bank. La evolución de la deuda se analiza con más detalle en el punto 4.3.

Las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión apuntan a una reducción constante de la deuda en los próximos años, hasta el 96,5 % del PIB en 2019 y por debajo del 90 % en 2020.

Según el Programa de Estabilidad, se prevé que la ratio deuda/PIB disminuya de manera pronunciada durante el período 2019-2022, debido principalmente a los elevados superávits primarios previstos (por encima del 4,0 % del PIB) y a un fuerte crecimiento del PIB nominal. Se prevé que la deuda pública disminuya al 95,7 % del PIB en 2019 y que siga haciéndolo hasta situarse por debajo del 90 % en 2020. La diferencia con respecto a lo augurado por la Comisión basada en una hipótesis de mantenimiento de las políticas económicas es atribuible principalmente a unas previsiones más optimistas en cuanto a crecimiento e inflación y a un menor ajuste stock-flujo.

Cuadro 2: Observancia del valor de referencia para la reducción de la deuda

	2017	2018	2019		2020	
			COM	PE	COM	PE
Ratio de deuda bruta	95,8	102,5	96,4	95,7	89,9	89,1
Desviación con respecto al valor de referencia para la deuda ^{1,2}			-6,5	-9,1	-4,7	-8,7
Ajuste estructural ³ <i>En comparación con:</i>	0,2	0,7				
Ajuste requerido ⁴	-1,2	-3,7				

Fuente: Programa de Estabilidad de 2019 (PE), previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión (COM), cálculos de la Comisión.

Notas:

¹ *No aplicable a los Estados miembros que fueron objeto de un PDE en noviembre de 2011 y durante un período de tres años tras la corrección del déficit excesivo.*

² *Muestra la diferencia entre la ratio deuda/PIB y el valor de referencia para la deuda. Si es positiva, la ratio prevista deuda bruta/PIB no cumple el valor de referencia para la reducción de la deuda.*

³ *Aplicable solo durante el periodo de transición de tres años desde la corrección del déficit excesivo para PDE que estaban en curso en noviembre de 2011.*

⁴ *Define el ajuste estructural anual que aún debe realizarse durante el período de transición para asegurar que el Estado miembro cumpla el valor de referencia para la reducción de la deuda al final del período de transición, suponiendo que se confirmen las previsiones presupuestarias COM (PE) para los años precedentes.*

Tras la derogación del procedimiento de déficit excesivo en 2015, Chipre estuvo sujeto a un período de transición de tres años hasta cumplir el valor de referencia para la reducción de la deuda. Ese período de transición empezó en 2016 y duró hasta 2018. A partir de 2019, en vista de que se prevé que la deuda pública se mantenga por encima del 60 % del PIB, el valor de referencia para la reducción de la deuda es aplicable.

Los datos notificados muestran que Chipre avanzó de forma satisfactoria hacia el cumplimiento del valor de referencia para la reducción de la deuda en 2018 (véase el cuadro 2), ya que se calcula que el cambio en el saldo estructural superó el ajuste estructural lineal mínimo requerido para ese año (en un 4,3 % del PIB).

Según las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, Chipre cumplirá también el valor de referencia para la reducción de la deuda en 2019 y 2020, ya que se espera que su ratio deuda/PIB esté por debajo del valor de referencia, con una diferencia negativa respecto al valor de referencia para la deuda del 6,5 % del PIB y el 4,7 % del PIB respectivamente.

Tomando como base el escenario incluido en el Programa de Estabilidad, se espera también que Chipre cumpla el criterio de deuda en 2019 y 2020. Se prevé que Chipre cumpla el valor de referencia para la reducción de la deuda, como ilustra la distancia negativa con respecto al valor de referencia para la deuda del 9,1 % del PIB y el 8,7 % del PIB respectivamente.

Por lo tanto, Chipre cumple el criterio de deuda tal y como se define en el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/97.

4. FACTORES PERTINENTES

El artículo 126, apartado 3, del Tratado establece que en el informe de la Comisión *también se tendrá en cuenta si el déficit público supera los gastos públicos de inversión, así como todos los demás factores pertinentes, incluida la situación económica y presupuestaria a medio plazo del Estado miembro*. Esos factores se detallan con más claridad en el artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, en el que se establece también que se deberá prestar la debida consideración a *cualquier otro factor que, en opinión del Estado miembro de que se trate, sea pertinente para evaluar globalmente la observancia de los criterios en materia de déficit y deuda y que el Estado miembro haya puesto en conocimiento del Consejo y de la Comisión*.

Conforme al artículo 2, apartado 4, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, los factores pertinentes se tendrán en cuenta al evaluar el cumplimiento sobre la base del criterio de déficit. Sin embargo, si la proporción entre la deuda pública y el PIB rebasa el valor de referencia, estos factores solo se tendrán en cuenta en las etapas conducentes a la adopción de una decisión relativa a la existencia de un déficit excesivo (prevista en el artículo 126, apartados 4, 5 y 6, del Tratado) si se cumple plenamente la siguiente doble condición, a saber, que el déficit de las administraciones públicas se mantenga cercano al valor de referencia y que la superación de dicho valor tenga carácter temporal. Por consiguiente, puesto que la proporción de la deuda pública con respecto al PIB es del 102,5 % del PIB y el déficit es del 4,8 % del PIB, y por tanto no está cerca del valor de referencia del Tratado, los factores pertinentes no pueden tenerse en cuenta en las etapas conducentes a la adopción de una decisión relativa a la existencia de un déficit excesivo en Chipre.

Conforme al artículo 2, apartado 6, del Reglamento (CE) n.º 1467/97, si el Consejo decide que existe un déficit excesivo en un Estado miembro, los factores pertinentes se tendrán en cuenta en las siguientes etapas del procedimiento, especialmente a la hora de fijar un plazo para la corrección del déficit excesivo y, en su caso, ampliarlo.

En las siguientes subsecciones se consideran, respectivamente 1) la situación presupuestaria a medio plazo, incluida una evaluación del cumplimiento del ajuste requerido hacia el objetivo presupuestario a medio plazo y el desarrollo de la inversión pública; 2) la evolución de la situación de la deuda pública a medio plazo, así como su dinámica y sostenibilidad; 3) la situación económica a medio plazo; 4) otros factores considerados pertinentes por la Comisión; y 5) otros factores alegados por el Estado miembro.

4.1. Situación presupuestaria a medio plazo

La conclusión de la evaluación ex-post de la conformidad de Chipre con el componente preventivo es que el saldo estructural alcanzó un superávit del 2,0 % del PIB en 2018, muy por encima del objetivo a medio plazo de una situación de equilibrio presupuestario en términos estructurales. De conformidad con las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, se espera que Chipre se mantenga por encima de su objetivo presupuestario a medio plazo en 2019 y 2020.

Saldo presupuestario global, saldo estructural y ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo

Saldo presupuestario global

El saldo presupuestario global de Chipre cayó a un déficit del 4,8 % del PIB en 2018, desde un superávit del 1,8 % del PIB en 2017 y el 0,3 % del PIB en 2016. La ratio ingresos/PIB aumentó en 0,8 puntos porcentuales del PIB, como resultado del fuerte crecimiento económico, incluida una dinámica recaudación fiscal, y la evolución favorable del mercado de trabajo. La ratio gasto/PIB aumentó en 7,3 puntos porcentuales del PIB, debido principalmente a la repercusión de las medidas de apoyo estatales para la venta y la liquidación ordenada del Cyprus Cooperative Bank. Según las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, el superávit público será del 3,0 % del PIB en 2019 y del 2,8 % del PIB en 2020. El Programa de Estabilidad apunta a un superávit global del 3,0 % del PIB en 2019 y del 2,6 % del PIB en 2020.

Objetivo presupuestario a medio plazo y saldo estructural

El saldo estructural de Chipre alcanzó un superávit del 2,0 % del PIB en 2018, subiendo con respecto al 1,3 % del PIB de 2017 y el 1,1 % del PIB de 2016. Por consiguiente, el saldo estructural de 2018 estuvo muy por encima del objetivo presupuestario a medio plazo de una situación de equilibrio presupuestario en términos estructurales.

De acuerdo con las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, se prevé que el superávit estructural se contraiga al 1,1 % del PIB en 2019 y al 0,7 % del PIB en 2020, lo que se explica en parte por el ensanchamiento de la brecha de producción positiva. Según la información que figura en el Programa de Estabilidad, se prevé que el saldo estructural recalculado sea del 1,5% del PIB en 2019 y el 1,0 % del PIB en 2020, y que se vaya contrayendo más a lo largo del período al que se refiere el programa. Tanto las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión como el Programa de Estabilidad prevén que el saldo estructural se mantenga por encima del objetivo a medio plazo en 2019 y 2020. La divergencia con respecto a las previsiones de la Comisión se debe a la diferencia en el superávit global previsto y una previsión más reducida de la brecha de producción, que han tenido como resultado un ajuste cíclico más limitado.

Inversión pública

Tras alcanzar en 2014 su punto más bajo, del 2,1% del PIB, la inversión pública en Chipre aumentó al 2,7 % del PIB en 2017, situándose a un nivel equiparable a la media de la UE. La inversión pública siguió aumentando hasta el 5,5 % del PIB en 2018, aunque este incremento se explica sobre todo por la inclusión en el sector público de dos nuevas entidades (Sedipes y Kedipes), como resultado de la venta y la liquidación ordenada del Cyprus Cooperative Bank. En concreto, esas entidades registraron una inversión de alrededor de 670 millones EUR, correspondiente a los activos fijos recibidos como garantía del antiguo Cyprus Cooperative Bank. Como proporción del gasto público total, la inversión pública en Chipre alcanzó el 7,3 % en 2017 y el 12,4 % en 2018.

De acuerdo con el Programa de Estabilidad de 2019, se prevé que la inversión pública disminuya a alrededor del 2,0 % del PIB a lo largo del período al que se refieren las previsiones.

Las principales prioridades de inversión gubernamentales se exponen en la declaración estratégica del Gobierno. De conformidad con el Programa Nacional de Reformas para 2019, el objetivo general de la estrategia es incrementar el potencial de crecimiento, mejorar la competitividad y salvaguardar la sostenibilidad del crecimiento a largo plazo. Para aumentar el atractivo de Chipre de cara a los inversores, se hace hincapié en las reformas encaminadas a crear un entorno empresarial eficiente, facilitar la inversión, promover una mejora de la normativa y simplificar los procedimientos. Otras prioridades se refieren a reformas que tienen por objeto incrementar la eficiencia del sector público y la administración de justicia y promover las pymes y el emprendimiento. Esas reformas se reflejan también en las recomendaciones específicas por país. De cara al futuro, se prevé que la inversión

(tanto pública como privada) se canalice en los ámbitos de la energía, el turismo, el transporte marítimo, la industria, la educación, la sanidad, la justicia, la investigación y la innovación, la digitalización y el medio ambiente.

4.2. Situación de la deuda pública a medio plazo

Pese a su incremento en 2018 debido a las medidas de ayuda a la banca, lo que invirtió en parte la reducción de 2017, se prevé que la deuda pública disminuya de manera constante a partir de 2019, ya que se estima que el superávit presupuestario primario seguirá siendo elevado y que continuará el crecimiento robusto del PIB nominal. Sin embargo, sigue habiendo riesgos presupuestarios, según el análisis de la sostenibilidad presupuestaria llevado a cabo por la Comisión. En concreto, la elevada deuda pública hace a Chipre vulnerable ante potenciales perturbaciones económicas o financieras. Estos riesgos se ven en cierto modo mitigados por la moderación de las necesidades financieras a medio plazo y la mejora de la percepción del riesgo soberano chipriota en los mercados financieros.

Evolución de la deuda

Tras disminuir considerablemente (en casi 10 puntos porcentuales del PIB) hasta el 95,8 % del PIB al final de 2017, la deuda pública aumentó hasta el 102,5 % del PIB en 2018. Ese aumento se debió principalmente al apoyo puntual del Gobierno para la venta y la liquidación ordenada del Cyprus Cooperative Bank, y en concreto a la emisión de una serie de títulos de deuda pública en abril y julio de 2018, que ascendió al 15 % del PIB (3 200 millones EUR). La transacción desplazó la deuda pública de Chipre al alza. Sin embargo, la ratio deuda/PIB en 2018 aumentó en solo 7 puntos porcentuales del PIB con respecto a 2017, gracias a que el sólido comportamiento presupuestario subyacente, el efecto de bola de nieve (es decir, cambios en la ratio deuda/PIB relacionados con la diferencia entre el crecimiento nominal y el tipo de interés) y las operaciones de gestión activa de la deuda compensaron en parte el incremento de la deuda relacionado con el Cyprus Cooperative Bank. Estas últimas implicaron reembolsar parte de la deuda con cargo al saldo de caja acumulado; en particular, el Estado saldó en su totalidad la deuda con el Banco Central de Chipre (que ascendía a 483 millones EUR o el 2,3% del PIB) en diciembre de 2018.

Según las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión, se espera que la ratio deuda/PIB disminuya de manera constante hasta el 96,4 % del PIB en 2019, y que siga haciéndolo hasta situarse por debajo del 90 % del PIB en 2020. La disminución se atribuye sobre todo a las previsiones de un superávit presupuestario primario elevado, de alrededor del 5% del PIB, y un crecimiento vigoroso del PIB nominal.

Las previsiones del Programa de Estabilidad apuntan a una pronunciada disminución de la deuda pública a lo largo del período 2019-2022. Se prevé que la deuda pública disminuya de manera pronunciada hasta el 95,7 % del PIB en 2019 y que siga haciéndolo hasta situarse por debajo del 90 % en 2020. Las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión pronostican una disminución de la deuda en 2019 algo más reducida que la prevista en el Programa de Estabilidad, debido sobre todo a unas estimaciones de crecimiento e inflación más conservadoras y un ajuste stock-flujo más elevado (en forma de acumulación de activos financieros).

Gastos de intereses

Siguiendo la tendencia general de la zona del euro, los tipos de interés sobre los instrumentos de deuda chipriotas se encuentran en niveles históricamente bajos. El bono a 7 años alcanzó rendimientos de alrededor del 0,9 % al final de abril de 2019, mientras que el rendimiento del bono a 10 años se mantuvo en torno al 1,4 %, registrando los niveles más bajos desde 2015. Según los datos notificados, el tipo de interés implícito ha disminuido en los últimos años, del 3,0 % en 2015 al 2,4 % en 2018. Se prevé que se mantenga alrededor del 2,4 % en 2019.

Sostenibilidad de la deuda

Las autoridades chipriotas han aprovechado las condiciones favorables de los mercados para refinanciar la deuda pendiente con tipos mucho más bajos y plazos de vencimiento considerablemente más largos.

El análisis de la sostenibilidad presupuestaria indica riesgos presupuestarios a corto plazo, aunque el amplio superávit primario que se prevé debería permitir una reducción significativa de la deuda pública en 2019, lo que atenuaría ese riesgo en cierta medida. El indicador S0 señala riesgos de tensiones presupuestarias a lo largo de un horizonte de un año⁶. En particular, las vulnerabilidades afectan al aspecto presupuestario y a la competitividad financiera. Esto se atribuye principalmente a las medidas puntuales de ayuda a la banca que ocasionaron el deterioro de diversas variables presupuestarias, como el saldo primario y la deuda pública bruta y neta en 2018, así como a la elevada deuda del sector privado. Por último, la percepción del riesgo soberano chipriota en los mercados financieros ha mejorado, lo que ha contribuido a mitigar aún más los riesgos a corto plazo.

A medio y largo plazo, Chipre afronta riesgos medios para la sostenibilidad presupuestaria. El valor negativo del indicador S1 de la brecha de sostenibilidad señala que no es necesario ningún esfuerzo de ajuste presupuestario inicial para reducir la deuda por debajo del valor de referencia del 60 % del PIB para 2033, lo que indica por consiguiente un riesgo bajo a medio plazo. Sin embargo, el análisis de la sostenibilidad de la deuda muestra que la ratio deuda/PIB disminuiría hasta situarse ligeramente por encima del umbral crítico del 60 % para 2029, lo que indica un riesgo medio⁷. A largo plazo, se considera que Chipre presenta un riesgo medio para la sostenibilidad presupuestaria. El indicador S2 de la brecha de sostenibilidad muestra un riesgo bajo, mientras que el análisis de la sostenibilidad de la deuda indica un riesgo medio a largo plazo debido a vulnerabilidades vinculadas a la elevada carga de la deuda.

Los riesgos antes indicados y el elevado nivel de deuda pública subrayan la importancia de mantener la disciplina presupuestaria a medio y largo plazo y de perseverar con reformas estructurales que promuevan el crecimiento a fin de lograr que la deuda pública siga una trayectoria descendente.

4.3. Situación económica a medio plazo

A pesar de la aplicación de diversas reformas estructurales, el crecimiento potencial de Chipre sigue viéndose limitado, al persistir la influencia de problemas de larga data, como la grandísima proporción de préstamos dudosos en el sector financiero y el elevado endeudamiento privado y público. Chipre ha hecho avances en la puesta en práctica de las recomendaciones específicas por país de 2018, en particular aplicando importantes medidas en el contexto de una estrategia global

⁶ Para más información, véase el Informe de Sostenibilidad Presupuestaria de 2018, *European Economy Institutional Paper*, n.º 094.

⁷ Este análisis de la sostenibilidad de la deuda utiliza como punto de partida las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión (para 2019 y 2020). Después de 2020, el análisis se basa en los siguientes supuestos estándar de la metodología de la Comisión: i) el saldo primario estructural, antes de tener en cuenta el coste del envejecimiento de la población, se mantiene en un superávit del 2,7 % del PIB con arreglo a una hipótesis de «mantenimiento de la política presupuestaria»; ii) la inflación converge al 2,0 % para 2023 y se mantiene estable posteriormente; iii) el tipo de interés real a largo plazo sobre la deuda nueva y refinanciada converge linealmente al 3 % (5 % en términos nominales) antes de que finalice el período de 10 años al que se refieren las previsiones, de acuerdo con los supuestos acordados con el Grupo de trabajo sobre el envejecimiento de la población del Comité de Política Económica; iv) el PIB real crece al ritmo previsto según los métodos comúnmente acordados con el Grupo de trabajo sobre las brechas de producción del Comité de Política Económica hasta t+10, y después crece de acuerdo con las previsiones del Grupo de trabajo sobre el envejecimiento de la población — Comisión Europea (a un ritmo medio de alrededor del 1,5 % en el período 2018-2029); y v) los costes del envejecimiento de la población evolucionan de acuerdo con las previsiones del Informe de 2018 sobre el envejecimiento.

para reducir los préstamos dudosos, facilitar el acceso de las pymes a la financiación y preparar la implantación de la primera fase del sistema nacional de seguro de enfermedad.

Condiciones cíclicas, crecimiento potencial e inflación

Chipre fue uno de los países europeos más gravemente afectados por la crisis económica, lo que le llevó a solicitar ayuda financiera exterior. Durante el período 2013-2015, fue objeto de un programa de ajuste económico que hizo especial hincapié en el sector financiero. Sin embargo, se arrastraban problemas del pasado, como puso de manifiesto la venta y la liquidación ordenada del segundo banco más grande del país (Cyprus Cooperative Bank) en 2018. Entre 2012 y 2014 Chipre atravesó una recesión, pero el crecimiento real se reanudó en 2015. Desde 2016, Chipre ha experimentado una fuerte reactivación cíclica, con un crecimiento real anual superior al 4 % en 2016-2017 y próximo a ese porcentaje en 2018. El mercado de trabajo se recuperó con fuerza y el empleo ha registrado recientemente un crecimiento en torno al 4 % anual, mientras que los salarios han subido moderadamente. El desempleo cayó de casi el 17 % en los peores momentos de la crisis al 7,1 % en febrero de 2019. El desempleo de larga duración también ha disminuido recientemente.

Cuadro 3: Evolución macroeconómica y presupuestaria (% del PIB)

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	PE	COM	PE
PIB real (% cambio)	4,8	4,5	3,9	3,1	3,6	2,7	3,2
PIB potencial (% cambio)	0,8	2,1	1,9	2,1	2,8	2,1	3,1
Brecha de producción (% del PIB potencial)	-1,5	0,8	2,8	3,8	3,0	4,3	3,1
Saldo de las administraciones públicas	0,3	1,8	-4,8	3,0	3	2,8	2,6
Saldo primario	3,1	4,3	-2,3	5,4	5,3	4,9	4,8
Medidas puntuales y otras temporales	-0,1	0,0	-8,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Formación bruta de capital fijo del sector público	2,5	2,7	5,5	2,2	2,1	2,2	2
Saldo ajustado en función del ciclo	1,1	1,3	-6,2	1,1	1,5	0,7	1,0
Saldo primario ajustado en función del ciclo	3,8	3,9	-3,7	3,5	3,8	2,7	2,2
Saldo estructural (i)	1,1	1,3	2,0	1,1	1,5	0,7	1
Saldo primario estructural	3,9	3,9	4,5	3,5	3,8	2,7	2,2

Fuente: Programa de Estabilidad de 2019 (PE) y previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión (COM)

Notas:

(i) Saldo ajustado en función del ciclo, excluidas las medidas puntuales y otras medidas de carácter temporal

De cara al futuro, se espera un crecimiento real vigoroso, impulsado por la demanda interna, y más concretamente por el consumo y la inversión privados. Se prevé que el crecimiento del PIB sea del 3,1 % en 2019 y el 2,7 % en 2020, según las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión. La inflación de Chipre ha sido bastante contenida durante varios años y se espera que continúe así. Se calcula que el índice de precios al consumo armonizado subirá al 0,9 % en 2019 (tras una inflación del 0,8 % en 2018) y algo más, al 1,1 %, en 2020. A pesar de la implantación de diversas reformas estructurales, el crecimiento potencial de Chipre sigue viéndose limitado, ya que persiste la influencia de problemas de larga data, como la grandísima proporción de préstamos dudosos en el sector financiero y el elevado endeudamiento privado y público. Se calcula un crecimiento potencial de alrededor del 2 % en el período 2018-2020, con la acumulación de capital como principal factor coadyuvante, seguida por la contribución total del trabajo (esta última impulsada por el crecimiento

del empleo). Se estima que la productividad total de los factores, después de años de contribuciones negativas, volverá a ser positiva en 2019 y 2020, aunque se mantendrá muy próxima a cero.

La brecha de producción es positiva y tiende a serlo cada vez más. Se prevé que aumente del 2,8 % en 2018 al 4,3 % en 2020.

Reformas estructurales

En el Programa Nacional de Reformas⁸ (PNR) adoptado el 15 de abril de 2019, el Gobierno de Chipre confirma su compromiso de poner en práctica un amplio programa de reformas estructurales que ayudaría a mantener el crecimiento sostenible a largo plazo. Las principales prioridades de reforma expuestas en el PNR tienen como eje hacer frente a los problemas señalados en las recomendaciones específicas por país formuladas en 2018 por el Consejo⁹ y en el informe por país sobre Chipre de 2019¹⁰.

Según las conclusiones del informe por país sobre Chipre de 2019, en términos generales el Estado miembro ha hecho algunos avances en la puesta en práctica de las recomendaciones específicas por país de 2018. Más específicamente, ha habido avances sustanciales en la aplicación de medidas importantes en el contexto de una estrategia global encaminada a reducir los préstamos dudosos, incluido el refuerzo de los marcos legales que regulan la insolvencia, la ejecución de hipotecas y la venta de préstamos. Chipre ha hecho algunos progresos en lo que respecta al acceso de las pymes a la financiación, mediante la puesta en marcha de nuevos instrumentos financieros y la preparación de la implantación de la primera fase del sistema nacional de seguro de enfermedad. Los avances han sido solo limitados en los siguientes ámbitos: i) reforma de la Administración pública y de los gobiernos locales; ii) realización de los proyectos de privatización planeados, iii) tratamiento de las ineficiencias del sistema judicial; iv) establecimiento de un sistema fiable para la transmisión y expedición de títulos de propiedad; v) mejora de la eficacia de los servicios públicos de empleo en lo que respecta a los jóvenes y vi) reforma del sistema educativo. No se ha avanzado en lo que respecta al fortalecimiento de la supervisión de las compañías de seguros y los fondos de pensiones y a la simplificación de los procedimientos administrativos aplicables a las inversiones importantes.

Además, en febrero de 2019, la Comisión concluyó que Chipre estaba experimentando desequilibrios macroeconómicos excesivos, en particular que presentaba un volumen elevado de deuda privada, pública y exterior, así como de préstamos dudosos, en un contexto de desempleo aún relativamente elevado, aunque con tendencia a disminuir, y un débil crecimiento potencial.

4.4. Otros factores considerados pertinentes por la Comisión

Con el fin de preservar la estabilidad financiera, el Gobierno adoptó diversas medidas para apoyar la venta y la liquidación ordenada del Cyprus Cooperative Bank. Esas medidas de ayuda al sector financiero abocaron a un déficit en el saldo de las administraciones públicas en 2018 y a un incremento de la deuda pública durante ese mismo año, como se ha expuesto en las secciones 4.2 y 4.3. En particular, el efecto negativo de las medidas puntuales de ayuda a la banca sobre el saldo de

⁸ Programa Nacional de Reformas de Chipre, 2019. <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2019-european-semester-national-reform-programme-cyprus-en.pdf>

⁹ [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910\(12\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910(12)&from=EN)

¹⁰ Informe por país sobre Chipre, 2019. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-country-report-cyprus_en.pdf

las administraciones públicas ascendió a un 8,3 % del PIB (1 700 millones EUR) en 2018¹¹. Por otra parte, la emisión de una serie de títulos de deuda pública en relación con esas medidas de ayuda tuvo una repercusión en la deuda pública del 15 % del PIB (3 200 millones EUR).

De entre los factores considerados pertinentes por la Comisión, se han tenido especialmente en cuenta las contribuciones financieras dirigidas a reforzar la solidaridad internacional y a alcanzar los objetivos de las políticas de la Unión; la deuda generada en forma de apoyo bilateral o multilateral entre Estados miembros en el contexto de la salvaguardia de la estabilidad financiera, y la deuda relacionada con las operaciones de estabilización financiera durante las perturbaciones financieras importantes [artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97].

El artículo 12, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 473/2013 exige que en el presente informe se tenga en cuenta 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] a que se hace referencia en el artículo 7, apartado 1*, del mismo Reglamento. En el dictamen de la Comisión sobre el proyecto de plan presupuestario de Chipre correspondiente a 2019 se llegó a la conclusión de que Chipre había cumplido las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en 2018 y 2019 y se invitó a las autoridades a ejecutar el presupuesto para 2019¹². El presupuesto fue aprobado por el Parlamento el 14 de diciembre de 2018 sin cambios importantes con respecto al proyecto de plan presupuestario. De las pocas medidas suplementarias aprobadas para el presupuesto de 2019, la reducción del impuesto especial sobre los carburantes fue la de mayor impacto estimado, de -0,3 % del PIB sobre la parte de los ingresos en 2019.

4.5. Otros factores alegados por el Estado miembro

El 31 de mayo de 2019, las autoridades chipriotas transmitieron una carta con factores pertinentes de conformidad con el artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n.º 1467/97. En el análisis expuesto en las secciones precedentes se tratan ya ampliamente los principales factores alegados por las autoridades.

Las autoridades chipriotas destacan que Chipre sigue teniendo un comportamiento presupuestario solvente y que la superación del valor de referencia del 3 % del PIB en 2018 es enteramente atribuible a las medidas temporales de ayuda estatal al Cyprus Cooperative Bank. Además, según la carta, las medidas puntuales relativas al Cyprus Cooperative Bank se consideraron necesarias por razones de estabilidad financiera, ya que facilitaban la salida del banco de los mercados financieros a través de una liquidación ordenada y la venta parcial de las actividades del banco a otra entidad bancaria.

Más específicamente, las autoridades aducen que el deterioro de la situación presupuestaria de las administraciones públicas en 2018, de un superávit del 1,8 % del PIB en 2017 a un déficit del 4,8 %

¹¹ El impacto de 1 700 millones EUR de las medidas de ayuda a la banca relacionadas con el Cyprus Cooperative Bank sobre las cuentas presupuestarias de las administraciones públicas para 2018 se desglosa en las siguientes líneas principales: i) una transferencia de capital de 710 millones EUR, resultado del valor de adquisición (2 170 millones EUR) menos el valor económico real de los préstamos dudosos recibidos por las nuevas entidades (1 460 millones EUR, resultantes del valor económico real del valor nominal de los préstamos dudosos, es decir, el 20,94 % de 6 970 millones EUR); ii) una inversión de alrededor de 670 millones EUR, correspondiente a los activos fijos recibidos como garantía del antiguo Cyprus Cooperative Bank; iii) la fianza recibida por el Hellenic Bank (es decir, una transferencia de capital) de 155 millones EUR, y iv) el plan de bajas voluntarias (compensación por jubilación anticipada) para los empleados del Cyprus Cooperative Bank (es decir, una transferencia de capital) de 133 millones EUR.

¹² Sin embargo, el dictamen de la Comisión subrayó que ni el proyecto de plan presupuestario para 2019 ni las previsiones del otoño de 2018 de la Comisión contemplaban aún el aumento (puntual) del déficit que podría producirse en 2018 en el saldo de las administraciones públicas como resultado de las medidas de ayuda al Cyprus Cooperative Bank.

del PIB en 2018, se debió exclusivamente a las medidas puntuales de ayuda en favor del Cyprus Cooperative Bank. Las autoridades señalan también el hecho de que, si se excluyen esas medidas puntuales, el saldo global de las administraciones públicas arrojó un superávit de alrededor del 3,4 % del PIB en 2018, lo que supone una mejora de 1,6 puntos porcentuales del PIB en comparación con el año anterior y una desviación positiva de 0,5 puntos porcentuales del PIB con respecto al objetivo fijado en el proyecto de plan presupuestario de 2019. La situación presupuestaria estructural mejoró en 2018, alcanzando un superávit del 2 % del PIB, en comparación con un superávit del 1,3 % en 2017.

Por último, según la carta, se prevé corregir el déficit global de las administraciones públicas en 2019. En particular, se prevé que el saldo global de las administraciones públicas vuelva a situarse en un superávit de alrededor del 3 % del PIB en 2019 y del 2,8 % del PIB en 2020, como reflejo de la normalización de la actividad económica y de la mejora del mercado de trabajo. La carta sostiene que se prevé que el saldo estructural se mantenga en superávit a lo largo del período 2019-2020, con lo que se superaría el objetivo presupuestario a medio plazo.

5. CONCLUSIONES

La deuda bruta de las administraciones públicas se mantiene por encima del valor de referencia del 60 % del PIB desde 2011 y en 2018 se notificó que era del 102,5 % del PIB. Las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión y el Programa de Estabilidad pronostican una reducción constante de la deuda en 2019, hasta situarse por debajo del 100 % del PIB. Chipre cumplió la norma transitoria en materia de deuda en 2018 y se prevé que cumpla el valor de referencia para la reducción de la deuda en 2019 y 2020. Esto indica que se observa el criterio de deuda del Tratado.

Después de los déficits globales de las administraciones públicas del 0,3 % del PIB en 2016 y el 1,8 % del PIB en 2017, el saldo global de las administraciones públicas en Chipre alcanzó un déficit del 4,8 % del PIB en 2018, muy por encima del valor de referencia del 3 % del PIB establecido en el Tratado. De no existir el impacto puntual del 8,3 % del PIB de las medidas de ayuda a la banca, el saldo global de las administraciones públicas habría arrojado un superávit del 3,5 % del PIB en 2018. Según las previsiones de la primavera de 2019 de la Comisión y el Programa de Estabilidad, el saldo global de las administraciones públicas volverá a arrojar superávits de alrededor del 3 % del PIB en 2019 y de más del 2,5 % del PIB en 2020, de manera que cumplirá el valor de referencia manteniéndose además muy por debajo de él (en más de 5,5 puntos porcentuales del PIB). La superación del valor de referencia en 2018 no ha sido excepcional aunque sí temporal a efectos de lo dispuesto en el Tratado y en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Esto indica que el criterio de déficit, tal y como se define en el Tratado, tras un primer examen, no se cumplió en 2018.

De conformidad con el Tratado, en el presente informe se han examinado también los factores pertinentes. Esos factores pertinentes incluyen el hecho de que el déficit global de las administraciones públicas en 2018, incluido el exceso sobre el valor de referencia, fue totalmente atribuible al impacto puntual del 8,3 % del PIB de las medidas de ayuda a la banca, que contribuyó también al incremento de la deuda de las administraciones públicas en 2018. Además, el saldo estructural alcanzó un superávit del 2,0 % del PIB en 2018 y se prevé que se mantenga por encima del objetivo a medio plazo de una situación de equilibrio presupuestario en términos estructurales en 2019 y 2020. Sin embargo, puesto que la proporción de la deuda pública con respecto al PIB sobrepasa el valor de referencia del 60 % y no se cumple la doble condición, es decir, que el déficit se mantenga cercano al valor de referencia y que si lo sobrepasa sea solo de manera temporal, esos factores pertinentes no pueden tenerse en cuenta en las etapas conducentes a la adopción de una decisión relativa a la existencia de un déficit excesivo en Chipre.

Al mismo tiempo, se prevé que Chipre cumpla plenamente todos los requisitos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en 2019 y 2020, y en concreto que supere el objetivo presupuestario a medio plazo y que registre un superávit público considerable, lo que garantizaría el cumplimiento del

criterio de déficit y la observancia del valor de referencia para la reducción de la deuda. A la vista de lo anterior, la incoación de un procedimiento de déficit excesivo no tendría ninguna utilidad razonable de vigilancia presupuestaria. Por consiguiente, la Comisión considera que no deben tomarse medidas adicionales que conduzcan a una decisión sobre la existencia de un déficit excesivo.