

Durante la última década, la política fiscal del área del euro ha estado marcada por un proceso de reducción del déficit público desde el máximo del 6,2 % del producto interior bruto (PIB) registrado en 2009 hasta el 0,6 % previsto para 2018. Esta corrección del desequilibrio presupuestario fue el resultado, por un lado, de un conjunto de medidas discrecionales de contención del gasto e incremento de impuestos de carácter estructural y, por otro lado, de los efectos de la recuperación de la actividad y de la reducción de los tipos de interés. Todo ello acabó propiciando una flexión a la baja de la ratio de deuda pública, desde el año 2014, en que alcanzó el 94 % del PIB, hasta el año 2018, en que se situó por debajo del 87 % del PIB.

Los planes presupuestarios para 2019 que los países de la Unión Económica y Monetaria (UEM) han presentado a la Comisión Europea sugieren un giro en la orientación de la política fiscal de esta área hacia un tono ligeramente expansivo, esto es, favorable al crecimiento de la demanda. Así, se espera que en 2019 el déficit registre su primer aumento del último decenio en porcentaje del PIB —de dos décimas—, hasta situarse en el 0,8 %¹. Ello no impediría un nuevo recorte de la deuda, hasta el 85,1 % del PIB, favorecido por la expansión económica y la recuperación de la inflación². En términos estructurales, el incremento del déficit sería algo mayor —de tres décimas—, hasta situarse en el 1 % del PIB potencial³ (véanse gráficos 1 y 2).

Aunque de magnitud muy modesta, este tono expansivo contrasta de manera notable con la recomendación que el Consejo Fiscal Europeo publicó en el mes de junio, en la que, tomando en consideración la robustez del ritmo de crecimiento de la actividad en la mayoría de los países de la UEM y los niveles de endeudamiento público todavía elevados, se aconsejaba mantener una política fiscal restrictiva, especialmente en los países con altos niveles de deuda, que permitiese generar márgenes de maniobra presupuestaria para afrontar situaciones adversas en un futuro⁴.

Por países, la orientación de la política fiscal en 2019 es, en la mayor parte de los casos, expansiva o neutral, en un contexto en que prevalecen brechas de producción positivas (véase gráfico 3). Según estas estimaciones, solo habría cinco países (además de Grecia) para los que la política fiscal actuaría de forma contracíclica en 2019: Francia⁵, Austria, Finlandia, Estonia y Letonia. Asimismo, entre los países con una política presupuestaria prevista más laxa se encuentran algunos, como Italia o Chipre, que presentan además ratios de endeudamiento elevados (véase gráfico 4)⁶. En sentido contrario, es reseñable la expansión fiscal que planean algunos países, que, por presentar niveles de déficit y deuda reducidos, cuentan con un mayor espacio fiscal, como Alemania y los Países Bajos.

Italia es el país que planea una orientación fiscal más expansiva, con un aumento de su déficit estructural cercano al 1 % del PIB potencial (véase gráfico 2), lo que contrasta con su compromiso de ajuste de 0,6 pp acordado en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC)⁷. Este incumplimiento, junto al relativo al criterio de reducción de deuda, cuya ratio, según las previsiones de la Comisión Europea de noviembre de 2018, se situaría en el 131 % del PIB en 2019, ha dado lugar a la recomendación por parte de la Comisión del inicio de un Procedimiento de Déficit Excesivo basado en la deuda⁸, lo que ha llevado al Gobierno a reconsiderar algunas de las medidas planeadas.

En un entorno de espacio fiscal limitado como el que caracteriza actualmente a la UEM, la composición adecuada de las actuaciones de política fiscal resulta fundamental en lo que respecta a los instrumentos utilizados⁹. El impulso fiscal que se desprende de la agregación de los borradores presupuestarios para 2019 procede íntegramente del lado de los ingresos, mientras que el gasto presenta un tono más neutral¹⁰. Entre las medidas expansivas que afectan a la vertiente del gasto destaca especialmente el aumento de la inversión pública, tras el recorte observado tras la crisis, y de las prestaciones

1 Las magnitudes presupuestarias agregadas para el conjunto del área esconden una gran heterogeneidad por países. Once de ellos proyectan superávit o equilibrio en sus cuentas para 2019, mientras que de los ocho países que presupuestan un déficit para el próximo año solo Francia e Italia lo aumentan respecto a 2018, siendo estos dos países los que prevén déficits más elevados, aunque ninguno supera el valor de referencia del 3 % del PIB.

2 La Comisión Europea, en sus previsiones de noviembre, coincide con los borradores presupuestarios en los déficits previstos para 2018 y 2019, mientras que para la deuda prevé una reducción algo mayor en 2018 y ligeramente inferior en 2019, cuando se situaría en el 84,9 % del PIB.

3 Estimado por la Comisión Europea según la metodología común de cálculo de PIB potencial, a partir de los datos de los planes presupuestarios. Para el conjunto del área coincide prácticamente con el publicado en noviembre de 2018 por la Comisión Europea a partir de sus propias previsiones. Sin embargo, según dichas previsiones, si se excluye Italia, la política fiscal de la UEM en 2019 tendría un tono prácticamente neutral, con un aumento del déficit estructural de 0,1 puntos porcentuales (pp) del PIB potencial.

4 European Fiscal Board (2019), *Assessment of the Prospective Fiscal Stance Appropriate for the Euro Area in 2019*.

5 El plan presupuestario de Francia no incorpora las medidas de aumento de gasto anunciadas recientemente por el Gobierno.

6 Los planes presupuestarios de diez países contienen ratios de deuda que superan el umbral del 60 % del PIB. Entre ellos, dos (Grecia e Italia) superan el 120 %, quedando la de Portugal justo por debajo de dicho umbral en 2019, y otros cuatro (Bélgica, Francia, España y Chipre) con ratios próximas al 100 %.

7 En concreto, Italia proyecta un aumento de 0,9 pp en su déficit estructural, hasta el 2,6 % del PIB potencial. La Comisión Europea estima para Italia un déficit estructural aún más elevado, que pasa del 1,8 % del PIB potencial en 2018 al 3 % en 2019.

8 El Consejo debería decidir si aprueba dicho Procedimiento en un plazo de cuatro meses, tras el dictamen del Comité Económico y Financiero y la posterior presentación, ante el Consejo y el Parlamento Europeo, de un nuevo informe de la Comisión con los detalles del programa de ajuste.

9 Véase capítulo 4 del *Informe Anual, 2016*, del Banco de España.

10 La ratio de gasto ajustado de ciclo se mantiene en el 47,1 % del PIB potencial, mientras que la de ingresos ajustados de ciclo se reduce en 0,4 pp, hasta el 45,8 % del PIB potencial.

Gráfico 1
OBJETIVOS FISCALES DE LOS BORRADORES PRESUPUESTARIOS PARA 2019 EN LA UEM Y SUS ESTADOS MIEMBROS (a)

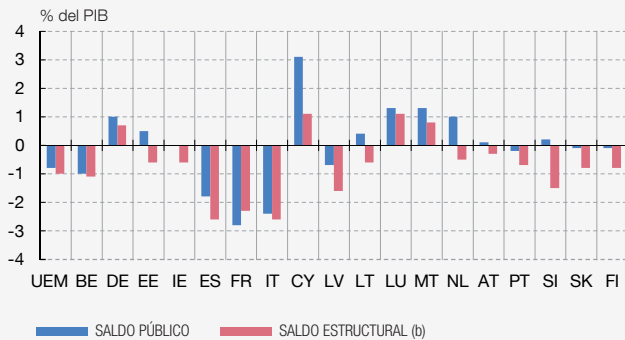


Gráfico 2
DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DEL SALDO PRESUPUESTARIO PARA 2019 EN LA UEM Y SUS ESTADOS MIEMBROS (a)

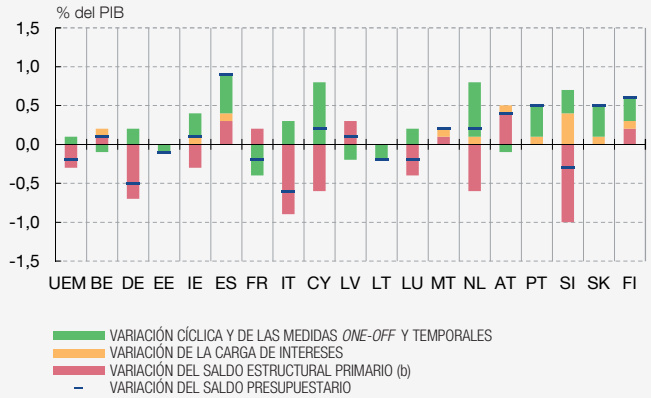


Gráfico 3
ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL Y OUTPUT GAP. BORRADORES PRESUPUESTARIOS PARA 2019 (a)

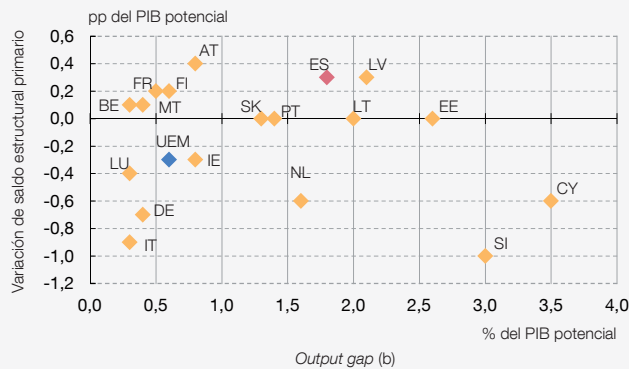


Gráfico 4
ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL Y DEUDA PÚBLICA. BORRADORES PRESUPUESTARIOS PARA 2019 (a)

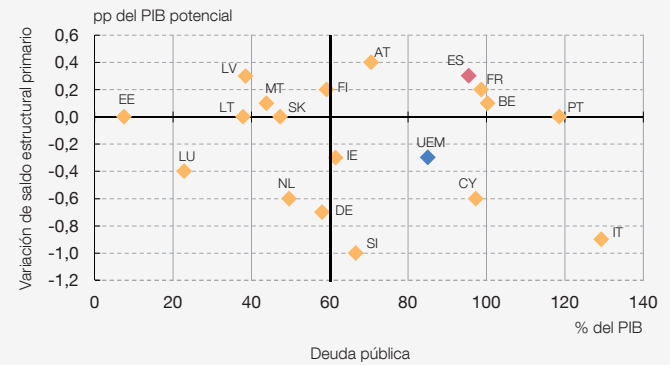


Gráfico 5
VARIACIONES EN LOS PRINCIPALES TIPOS DE GASTO. BORRADORES PRESUPUESTARIOS PARA 2019 (a)

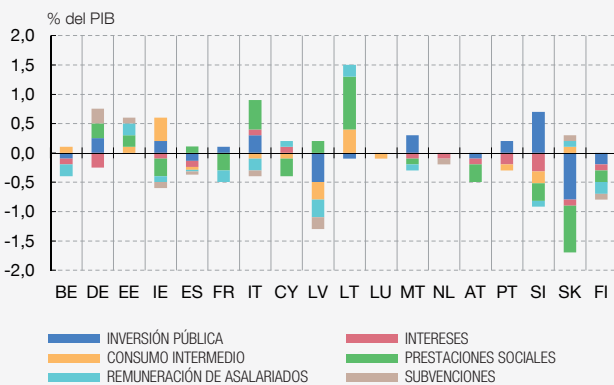
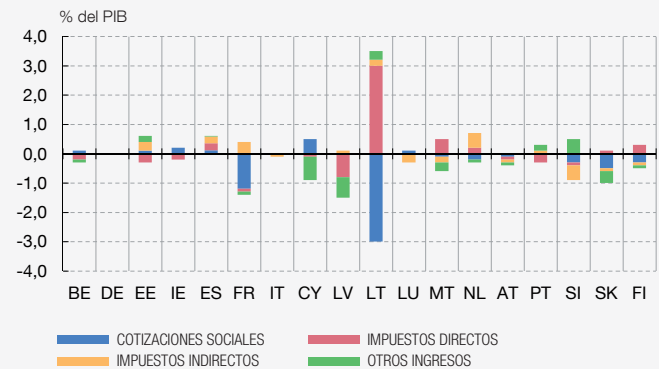


Gráfico 6
VARIACIONES EN LOS PRINCIPALES TIPOS DE INGRESOS. BORRADORES PRESUPUESTARIOS PARA 2019 (a)



FUENTE: Comisión Europea.

- a No se representan los datos de Grecia para no distorsionar los gráficos.
- b Estimado por la Comisión Europea.

sociales, sobre todo en Alemania e Italia¹¹ (véase gráfico 5). La reducción de la presión fiscal en 2019 procede sobre todo de las cotizaciones sociales, que han registrado un descenso bastante generalizado por países, siendo el caso más relevante

11 En el caso de Italia, el adelanto de la edad mínima de jubilación anticipada y la introducción de la llamada «renta ciudadana» suponen 0,7 pp del PIB.

el de Francia¹². En términos de la ratio de ingresos, ello ha sido compensado en parte por un incremento de la imposición indirecta, que afecta principalmente a Francia, España y los Países Bajos (véase gráfico 6).

12 La transformación de la deducción fiscal por la competitividad y el empleo (CICE) en una rebaja permanente de cuotas supone aproximadamente 0,8 pp del PIB de Francia.