



**CONSEJO ECONÓMICO
Y SOCIAL ESPAÑA**

INFORME SOBRE LA GOBERNANZA ECONÓMICA DE LA UE

Sesión Ordinaria de Pleno del 24 de abril de 2024

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	3
1. LA NUEVA GOBERNANZA FISCAL DE LA UE: DESCRIPCIÓN, SIGNIFICADO Y ALCANCE	7
1.1. Antecedentes y justificación de la reforma	7
1.2. Descripción de la nueva gobernanza económica.....	12
1.3. Valoración de la reforma: fortalezas y debilidades	17
2. EL NECESARIO EQUILIBRIO CON LA POLÍTICA MONETARIA. IMPULSAR LA INTEGRACIÓN FINANCIERA.....	22
2.1. La reformulación de la política monetaria desde sus inicios	22
2.2. La política monetaria ante el nuevo marco de gobernanza fiscal	25
2.3. Avanzar en la integración financiera.....	30
3. EL PILAR EUROPEO DE DERECHOS SOCIALES EN LA NUEVA GOBERNANZA: AVANCES Y RETOS.	39
4. NUEVO PARADIGMA DE LA POLÍTICA INDUSTRIAL: AYUDAS DE ESTADO, COMPETITIVIDAD Y MERCADO INTERIOR.....	49
4.1. Cambio de paradigma de la política industrial comunitaria	49
4.2. Flexibilización de las ayudas de estado ante la falta de un modelo de ayudas supranacional comunitario.....	54
4.3. Búsqueda de una mayor seguridad económica europea: estrategia comercial y competitividad	58
5. CAPACIDADES FISCALES EUROPEAS PARA FINANCIAR LA INVERSIÓN Y ESTABILIZAR LA ECONOMÍA	66
6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	75

INTRODUCCIÓN

Del 6 al 9 de junio de 2024 se celebrarán elecciones al Parlamento Europeo de las que surgirá una nueva Comisión con un nuevo programa de trabajo que planteará y/o reforzará iniciativas cruciales para la propia integración europea. Las elecciones al Parlamento ofrecen a la ciudadanía europea la posibilidad de decidir democráticamente el futuro que se quiere para Europa, puesto que de esta institución emanan las leyes que determinan la dirección a tomar para abordar los múltiples desafíos a los que se enfrenta la UE, tanto internos como globales.

En este marco, el CES ha considerado pertinente la elaboración de un nuevo informe sobre la gobernanza económica de la UE¹, en esta ocasión, centrado en su reforma, que subraye la importancia de lograr un equilibrio entre el objetivo de garantizar la estabilidad macro-financiera de la Eurozona y la necesidad de acometer las inversiones que requiere la economía europea para afrontar el desafío climático y la transformación tecnológica, reforzar su competitividad y la creación de empleo, así como para aumentar los niveles de cohesión social y territorial, en un entorno geopolítico incierto.

La gobernanza económica de la Unión Europea hace referencia al sistema de organismos y procedimientos establecido para la coordinación económica de la Unión, dado que la mayor parte de las competencias en materia de política económica recaen fundamentalmente en los Estados, singularmente la política fiscal, las políticas laborales y sociales y la política industrial. En ámbitos destacados de la política económica se ha delegado la competencia a la UE en exclusiva, como la política monetaria, la política de defensa de la competencia o la política comercial, por lo que en sentido estricto no forman parte de lo que se considera “gobernanza económica”. Aun así, puesto que todos estos ámbitos de actuación económica se encuentran interrelacionados y deben estar coordinados para garantizar un buen funcionamiento de la UE, este informe se ocupa de todos ellos para ofrecer una visión de conjunto.

El sistema de gobernanza económica *stricto sensu* ha evolucionado a lo largo del tiempo para dar respuesta a los retos a los que se ha ido enfrentando la Unión. Así, hasta 2011 la coordinación de la política económica de los Estados se basaba principalmente en el consenso, sin unas normas de obligado cumplimiento, salvo en el marco de la política presupuestaria definida en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Pero la crisis financiera

¹ CES: Informe 03/2012 sobre nueva gobernanza económica en la Unión Europea y crecimiento; Informe 01/2014 sobre Evolución de la gobernanza económica de la Unión Europea: actualización del Informe CES 3/2012; Informe 01/2016 sobre Análisis de la gobernanza económica de la Unión Europea; Informe 02/2017 anual sobre La gobernanza económica de la Unión Europea; Informe 02/2018 anual sobre La gobernanza económica de la Unión Europea; Informe 03/2019 anual sobre La gobernanza económica de la Unión Europea; Informe 03/2021, La gobernanza económica de la Unión Europea. El impacto de la pandemia. Informe 02/2023, La gobernanza de la Unión Europea. Presidencia española 2023.

y económica de 2008 desveló problemas fundamentales y tendencias insostenibles en muchos países europeos, y dejó claro que las economías de la Unión son estrictamente interdependientes, por lo que se consideró necesaria una mayor coordinación de las políticas económicas a fin de abordar estos problemas e impulsar el crecimiento y la creación de empleo.

Con este objetivo en 2011 y años sucesivos se revisó y reforzó el sistema de instituciones y procedimientos de coordinación económica. Concretamente, se adoptó un nuevo método de trabajo sincronizado -el Semestre Europeo- para debatir las prioridades y coordinar las políticas económicas y presupuestarias, así como las políticas sociales y de empleo, en el marco del Pilar Europeo de Derechos Sociales; se reforzó la vigilancia de la disciplina fiscal por parte de la Unión en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento; se articularon nuevas herramientas para abordar los desequilibrios macroeconómicos (Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos); y se crearon nuevos instrumentos para ocuparse de los Estados miembros con dificultades financieras (Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera, Facilidad Europea de Estabilización Financiera y Mecanismo Europeo de Estabilidad). Con objeto de sanear el sector financiero, la Unión promovió asimismo el logro de la Unión Bancaria con nuevas normas e instituciones, un código normativo único, un Mecanismo Único de Supervisión y un Mecanismo Único de Resolución a fin de evitar crisis y asegurarse de que se regula y supervisa correctamente la actividad de los agentes financieros, un proceso que sigue abierto. Se apostó también por la Unión del Mercado de Capitales para contar con mercados financieros amplios y profundos, competitivos a escala mundial y capaces de movilizar el capital privado.

Una vez superada la crisis económica y financiera, la Unión estableció un proceso destinado a reforzar la arquitectura de la Unión Económica y Monetaria basado en el Informe de los cinco presidentes de 2015, que se centraba en lograr una verdadera unión de los ámbitos económico, financiero, fiscal y político, un proceso que sigue abierto y sujeto a debate y de cuyos avances, en general insuficientes, el CES ha ido dando cuenta desde entonces en informes monográficos y en sus memorias anuales.

En este contexto, la Comisión inició en febrero de 2020 una revisión del marco de gobernanza económica, que incluyó un debate público sobre la eficacia de las distintas herramientas de supervisión introducidas o modificadas por las reformas de 2011 y 2013, especialmente las de control fiscal, para alcanzar sus objetivos principales: garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y del crecimiento y evitar los desequilibrios macroeconómicos; proporcionar un marco integrado de supervisión que facilite una coordinación más estrecha de las políticas económicas, especialmente en la Eurozona; y propiciar la convergencia de los resultados económicos de los Estados miembros.

Pero este proceso de reflexión y consulta, que estuvo centrado en la eficacia relativa del marco de reglas fiscales europeas, como se detalla también en este informe, fue suspendido porque la irrupción de la pandemia causó una perturbación económica tan severa que forzó a la Unión a adoptar medidas de estabilización económica sin precedentes centradas en la política fiscal, como la suspensión de la aplicación de las reglas fiscales del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y de las normas sobre ayudas de Estado o, destacadamente, la creación de nuevos instrumentos fiscales supranacionales temporales financiados, por primera vez en la historia, con la emisión de deuda pública conjunta, como el SURE que ya ha expirado o el *Next Generation* UE que estará vigente hasta 2026. La eficacia relativa de estos fondos para estabilizar la economía e impulsar la inversión transformadora también será objeto de valoración en este informe.

La pandemia por tanto supuso un reto de primera magnitud para la Unión Europea que sirvió de acicate para impulsar una mayor integración presupuestaria y la mutualización de riesgos entre los Estados miembros, pero también condujo a un aumento muy acusado de los niveles de endeudamiento público. Además, desde entonces se han multiplicado los riesgos de sufrir graves perturbaciones exógenas en el futuro, entre los que destacan los derivados de la emergencia climática, de la guerra en Ucrania y el conflicto entre Israel y Palestina, del repliegue proteccionista de las principales economías o de la supremacía digital de EEUU y China.

Este escenario obliga a la Unión Europea a redoblar sus esfuerzos para aumentar su capacidad de resiliencia económica y social. Esto pasa necesariamente por escalar notablemente la inversión pública, así como incentivar la inversión privada. Esto permitiría acometer, de manera acelerada pero justa, la transformación ecológica del sistema económico, controlar la transición digital y sus efectos sobre la sociedad, y lograr cierta autonomía estratégica, tanto en materia de seguridad y defensa como en materia industrial. En el contexto geopolítico actual, la inversión en estos ámbitos resulta esencial para mantener elevadas cotas de competitividad, bienestar y cohesión social y territorial en el futuro.

En clave interna, se enfrenta, además, a un débil crecimiento económico (Anexo 1) y a desafíos como el auge de planteamientos contrarios a los principios y valores de la UE en algunos estados miembros, la proliferación de protestas en torno a la política comercial y/o el Pacto Verde, la demostrada vulnerabilidad de la unidad de mercado ante shocks inesperados, la persistencia de las desigualdades, la creciente necesidad de coordinación en materia de defensa en un entorno de crecientes tensiones bélicas o de resolver las debilidades de actual enfoque de la política migratoria, pese a la reciente aprobación por

parte del Parlamento Europeo de la reforma de la política europea de migración y asilo². Sobre todos ellos planea, además, una posible reforma de los Tratados, que no cuenta con el consenso de los Estados miembros, pero que se antoja necesaria de cara a la futura ampliación.

De manera que la ciudadanía europea acudirá a las urnas el próximo mes de junio en un momento muy delicado para la Unión Europea que exige audacia para profundizar decididamente en su integración política. Tal y como revela el Eurobarómetro *Parlemeter* de otoño de 2023, más de la mitad de la ciudadanía europea (el 53 por 100) desea que el Parlamento Europeo desempeñe un papel más importante. La mayoría también expresó interés en las próximas elecciones al Parlamento Europeo, de hecho, dos de cada tres personas afirmaron que acudiría a votar si las elecciones europeas se celebrasen en una semana, y es que la ciudadanía europea sigue valorando positivamente la pertenencia a la UE e incluso siguen siendo optimistas respecto a su futuro³.

Este es el contexto en el que, en diciembre de 2023, bajo la Presidencia española del Consejo, se acordó la reforma del marco de gobernanza fiscal con la que se pretende encontrar un equilibrio entre la necesidad de fomentar el crecimiento sostenible e inclusivo y de reducir la deuda pública de los Estados. Asimismo, para facilitar la movilización de recursos financieros para la inversión, se han hecho avances para profundizar en la integración financiera de la UE a través de la unión bancaria y del mercado de capitales. De todo ello se dará cuenta en este Informe, así como de la necesidad de avanzar también en el debate sobre la integración presupuestaria de la UE mediante la creación de capacidades fiscales permanentes suficientemente dotadas.

² El 10 de abril de 2024, el Parlamento Europeo aprobó diez textos legislativos para reformar la política europea de migración y asilo. Una vez que el Consejo apruebe formalmente el paquete, las leyes entrarán en vigor tras su publicación en el Diario Oficial. Los reglamentos comenzarán a aplicarse en el plazo de dos años. En el caso de la Directiva de condiciones de acogida, los Estados miembros dispondrán de dos años para introducir los cambios en sus legislaciones nacionales.

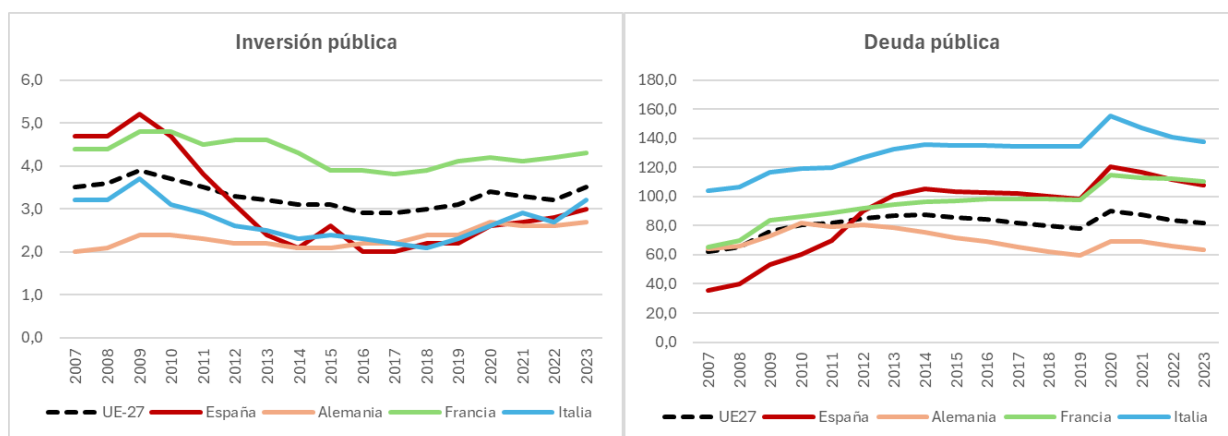
³ “Una amplia y estable mayoría de europeos (72 %) piensa que su país se ha beneficiado de la pertenencia a la UE. Las principales razones para pensar esto son que la UE contribuye al mantenimiento de la paz y al refuerzo de la seguridad (34 %) y que la pertenencia a la UE mejora la cooperación entre los países de la UE (34 %).” Eurobarómetro Autumn 2023/100.1: *Parlemeter: Autumn 2023 Survey: Six months before the 2024 European Elections*

1. LA NUEVA GOBERNANZA FISCAL DE LA UE: DESCRIPCIÓN, SIGNIFICADO Y ALCANCE

1.1. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN DE LA REFORMA

Antes de la crisis provocada por la pandemia ya existía consenso en torno a la necesidad de reformar el marco de supervisión europeo de las finanzas públicas nacionales, el pilar principal de la gobernanza económica de la UE, ante la evidencia de que su aplicación reforzada tras las crisis financiera y de deuda soberana condujo al despliegue de políticas fiscales marcadamente procíclicas a través de ajustes del gasto público muy focalizados en la reducción de la inversión pública, que retrasaron la recuperación de la actividad y el empleo, lastraron el crecimiento potencial, e incluso fueron contraproducentes para la propia dinámica de la deuda en algunos países⁴, unos resultados que se vieron reforzados por la orientación contractiva de la política monetaria vigente hasta 2012. Solo a partir de entonces, y gracias al giro fuertemente expansivo de la política monetaria del BCE impulsado por Mario Draghi, con bajadas decididas de los tipos de interés y ambiciosos programas de compra de títulos de deuda pública y privada, los efectos contractivos de la política fiscal pudieron ser parcialmente contrarrestados, se redujo el riesgo financiero y se pudo controlar la tendencia a la insostenibilidad de la deuda que se observaba en determinados países, entre ellos España⁵ (gráfico 1).

GRÁFICO 1: EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN Y LA DEUDA PÚBLICA EN LA UE-27, 2007-2023
(En porcentaje del PIB)



Fuente: Eurostat

También era compartida la opinión de que las sucesivas reformas adoptadas desde 1997 para introducir cierta flexibilidad y para reforzar la supervisión fiscal en momentos de

⁴ Véase Blanchard, O. y Leigh D., *Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers*, FMI, 2013; y Fatás, A. y Summers, L.H., *The Permanent Effects of Fiscal Consolidations*, CEPR Discussion Paper N° DP10902, 2015.

⁵ Véase Banco de España (2024): *El efecto de los programas de compras de activos del Banco Central europeo en las Cuentas Públicas de España*. Documentos ocasionales 2409.

crisis, habían dado lugar a un entramado normativo muy complejo y poco transparente que había minado el respaldo político por parte de los Estados⁶. Estas debilidades del marco fiscal europeo fueron identificadas y asumidas por la Comisión europea en febrero de 2020 (recuadro 1), sobre la base del análisis previo efectuado por el Consejo Fiscal Europeo⁷, y a partir de esa evaluación se abrió una consulta pública con el fin de reformarlo.

⁶ Véase la recomendación de la Red de Instituciones Fiscales Independientes de la Unión Europea, *Position paper on initiatives to strengthen the EU fiscal framework* (5 noviembre 2015) o, desde un enfoque más técnico, Hernández de Cos, P.: “Reglas e instituciones para la gobernanza fiscal en Europa”, en Fundación ICO (2018): *Anuario del euro 2017*.

⁷ European Fiscal Board (2019): *Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation*.

**RECUADRO 1: PRINCIPALES DEBILIDADES DEL MARCO EUROPEO DE NORMAS FISCALES
ANTERIOR A LA REFORMA**

1. Contribución insuficiente a la sostenibilidad de la deuda pública

- Se observa una trayectoria descendente de la deuda solo en los últimos años, pero gracias a un contexto macroeconómico favorable, bajos tipos de interés e ingresos excepcionales, más que a ajustes fiscales estructurales.
- Las dinámicas de deuda han sido dispares y divergentes entre los EEMM por diferencias en el ritmo de saneamiento presupuestario, en las tasas de crecimiento y en el coste presupuestario de los rescates bancarios’.
- Los esfuerzos de consolidación presupuestaria exigidos en el periodo de bajo crecimiento a los países más endeudados habrían agravado su dinámica de deuda
- En consecuencia, en 2019 la deuda pública de la UE se situaba todavía en el 77,5% del PIB, y en 7 países superaba el 90% del PIB (España, Francia, Italia, Grecia ,Portugal, Bélgica y Chipre).

2. Contribución negativa a la estabilización macroeconómica (amortiguar los ciclos)

- Las políticas fiscales han sido mayoritariamente procíclicas: expansivas en periodos de crecimiento (a partir de 2000) y contractivas en periodos recesivos (desde la crisis financiera)
- No ofrece herramientas para encauzar la orientación fiscal de la Eurozona en su conjunto. La coordinación horizontal de las políticas fiscales no ha funcionado.
- La creación de una capacidad central de estabilización aumentaría la capacidad de la UE para responder ante perturbaciones de calado no inducidas por las políticas, y reforzaría a las políticas fiscales nacionales y a la política monetaria, reduciendo sus efectos adversos.

3. Contribución negativa al crecimiento sostenible

- Desde 2010, las medidas discrecionales de consolidación fiscal exigidas contrarrestaron el efecto de los estabilizadores automáticos. Eso explica los mediocres resultados en términos de crecimiento y empleo y que la recuperación costara tanto tiempo.
- Los ajustes fiscales exigidos se han focalizado de manera generalizada en la reducción de la inversión pública, hasta cotas históricamente bajas, lastrando el potencial de crecimiento de la economía europea y su capacidad para afrontar las transformaciones ecológica y digital.

4. Complejidad y falta de transparencia del sistema de gobernanza

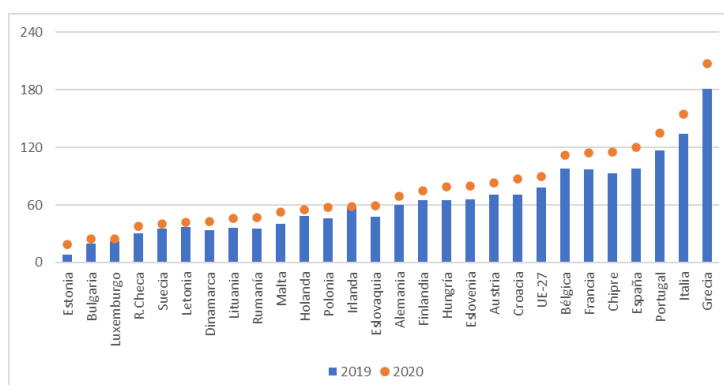
- Las sucesivas reformas han generado una multiplicación de normas asociadas a distintos indicadores para medir el grado de cumplimiento, junto con diversas cláusulas que permiten desviaciones, lo que da lugar a conclusiones dispares.
- El marco se apoya en variables que no son directamente observables y que se revisan frecuentemente, como la brecha de producción y el saldo estructural, lo que dificulta la emisión de orientaciones estables.
- Aunque la sofisticación del marco responde a la necesidad de adaptarse a los cambios en las condiciones económicas, también incrementa su complejidad, reduce su transparencia y dificulta la asimilación, la comunicación y el respaldo político por parte de los EEMM.
- Se ha puesto excesivo énfasis en el cumplimiento de objetivos anuales en detrimento de la planificación y los objetivos a medio plazo.
- El marco no permite una diferenciación suficiente entre Estados con situaciones presupuestarias, riesgo de sostenibilidad y otras vulnerabilidades marcadamente diferentes.
- La complejidad de las normas europeas ha generado discordancias con los marcos fiscales nacionales.

Fuente: Elaboración propia a partir de COM (2020) 55 final. *Revisión de la gobernanza económica*. Recogido en el Informe CES 3/2021 La gobernanza económica de la UE: impacto de la pandemia.

Pero la gravedad de la recesión provocada por la pandemia en la primavera de 2020, que llevó a los responsables de la UE a activar la cláusula de escape del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y a flexibilizar la normativa de ayudas de Estado para permitir políticas nacionales de apoyo fiscal masivo a la renta de familias, trabajadores y empresas, así como a crear instrumentos fiscales supranacionales temporales como el SURE y el Next

Generation, obligó asimismo a posponer la consulta pública en torno a la reforma del marco de supervisión fiscal. Porque el abrupto cambio del panorama económico y el consiguiente deterioro generalizado de las finanzas públicas europeas (gráfico 2) hizo, si cabe, más evidentes las deficiencias del sistema de supervisión fiscal vigente, así como la necesidad de acometer una reforma del mismo más ambiciosa y profunda de lo inicialmente previsto.

GRÁFICO 2: AUMENTO DE LA DEUDA PÚBLICA EN LA UE A RAÍZ DE LA CRISIS PANDÉMICA
(En porcentaje del PIB)



Fuente: Eurostat

En particular, se hizo patente la necesidad de que las normas fiscales, precisamente para garantizar la sostenibilidad de la deuda, se adaptaran para tener en cuenta la urgente necesidad de realizar reformas estructurales y de impulsar la inversión pública a gran escala y en todos los Estados miembros para hacer frente a la emergencia climática y a la transición digital, para reforzar la soberanía estratégica de la UE y, en general, para aumentar la resiliencia económica y social, entendida como la capacidad, no solo de absorber y recuperarse de las crisis, sino de adaptarse al contexto actual de disrupción geopolítica, elevada incertidumbre y enormes desafíos, con el fin de minimizar la probabilidad de sufrir grandes perturbaciones económicas en el futuro.

Así, en otoño de 2021, una vez que la crisis pandémica dio visos de estar encauzada, la Comisión reabrió el periodo de consulta pública sobre la reforma del marco de gobernanza económica de la UE en el que participaron instituciones europeas e internacionales, así como organizaciones de la sociedad civil y expertos en la materia, y que pivotó en torno a un diagnóstico ampliamente compartido de cuáles debieran ser los ejes principales de la reforma⁸, una visión a la que se también se sumó el CES (recuadro 2).

⁸ SWD (2022) 104 final. Online public consultation on the review of the EU economic governance framework. Summary of responses. Final Report, 28 de marzo de 2022.

**RECUADRO 2: CONSENSO SOBRE LAS LÍNEAS DE REFORMA DE LA GOBERNANZA FISCAL DE
LA UE**

1. Creación de herramientas fiscales supranacionales permanentes para afrontar grandes perturbaciones exógenas, encauzar el tono fiscal de la Eurozona en su conjunto y apoyar a la política monetaria para salvaguardar la estabilidad de la UEM.
2. Formulación de nuevas reglas fiscales más sencillas, transparentes y realistas para los Estados, que favorezcan la reducción tendencial de la deuda, pero permitiendo fluctuaciones del déficit anticíclicas.
3. Supervisión centrada en objetivos fiscales a medio plazo y en indicadores directamente observables fijados sobre la base de análisis de la sostenibilidad de la deuda que tengan en cuenta el escenario macroeconómico del momento.
4. Articulación de medidas transitorias que permitan la homogeneización de la posición fiscal inicial de los Estados, ahora enormemente dispar, a través de sendas de ajuste fiscal más extendidas en el tiempo para los países más endeudados.
5. Introducción de mecanismos para proteger (e incluso impulsar) el gasto público favorecedor del crecimiento económico, y por tanto de la sostenibilidad de la deuda, en los periodos de consolidación fiscal (inversión pública, gasto educativo y sanitario).

Fuente: Elaboración propia. Recogido en el Informe CES 03/2021 sobre La gobernanza económica de la Unión Europea. *El impacto de la pandemia*.

En definitiva, se trataba de adoptar un nuevo marco de gobernanza económica que lograra conciliar el objetivo de garantizar la sostenibilidad de la deuda pública en los distintos Estados con la necesidad de proporcionarles margen fiscal suficiente para desarrollar tres funciones económicas esenciales que, a falta todavía de herramientas presupuestarias europeas de la suficiente envergadura, siguen siendo en lo fundamental de competencia nacional: articular políticas fiscales contracíclicas que estabilicen la economía, arbitrar medidas distributivas que refuercen la cohesión social y territorial y, de manera destacada, realizar las cuantiosas inversiones públicas que se precisan para transitar hacia un nuevo modelo de crecimiento de la actividad y el empleo basado en la transformación ecológica y digital justa del sistema económico, donde la competitividad europea salga reforzada.

Tras el periodo de consulta, en noviembre de 2022 la Comisión estableció las orientaciones de la reforma del marco de gobernanza económica de la UE⁹ y, tras dialogar con el Consejo, en abril de 2023 presentó formalmente su propuesta legislativa¹⁰. Sobre esa base se inició una intensa negociación en el seno del Consejo hasta que alcanzó un acuerdo el 20 de diciembre de 2023. Finalmente, tras la consulta con el Parlamento europeo, que ha alumbrado algunas mejoras en relación con la dimensión social, en febrero de 2024 se ha logrado un pacto definitivo de manera que, a falta de los últimos trámites legislativos, se espera que la reforma se apruebe y entre en vigor antes de las elecciones europeas de junio. Los Gobiernos deberán elaborar los primeros planes fiscales y estructurales para el periodo 2025-2028 antes del 20 de septiembre de 2024.

⁹ COM (2022) 583 final. Comunicación sobre las orientaciones para una reforma del marco de gobernanza económica de la UE, 9 de noviembre de 2022.

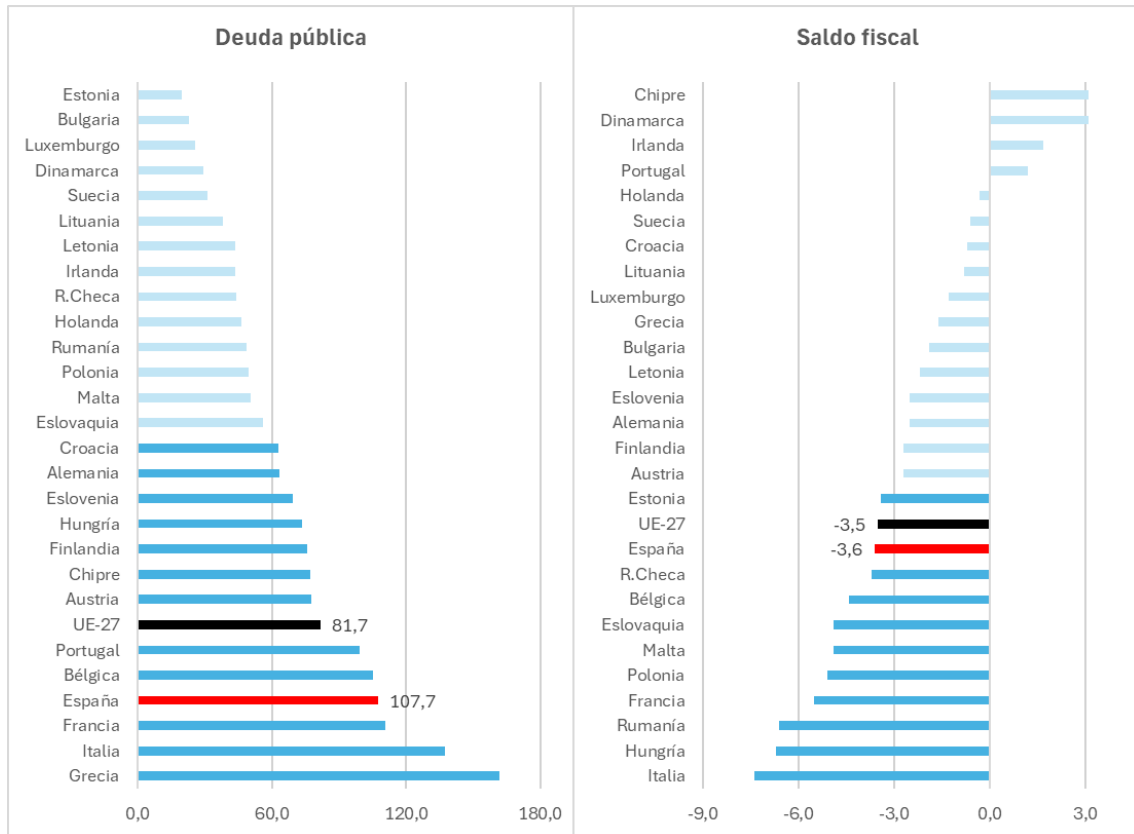
¹⁰ COM (2023) 240 final; COM (2023) 241 final y COM(2023) 242 final.

1.2. DESCRIPCIÓN DE LA NUEVA GOBERNANZA ECONÓMICA

La reforma plantea un nuevo esquema de gobernanza económica centrado en el diseño, aplicación y evaluación continua de planes fiscales y estructurales nacionales a medio plazo, que formará parte del sistema de supervisión multilateral del Semestre europeo. Los planes, que tendrán un horizonte temporal de cuatro años ampliable a siete a condición de realizar inversiones y reformas sujetas a una serie de criterios, contendrán los compromisos de cada Estado en materia fiscal, de reformas y de inversiones que deberán ajustarse a las normas que al respecto se establecen. Tras un diálogo preparatorio con la Comisión, los planes serán elaborados por los Gobiernos e informados, en su caso, por las instituciones fiscales independientes nacionales, luego evaluados por la Comisión, y finalmente aprobados por el Consejo antes de su puesta en marcha.

Aunque todos los países tienen la obligación de presentar los planes plurianuales, en el caso de los Estados cuya deuda supere el 60 por 100 del PIB o su déficit exceda el 3 por 100 del PIB, se establecen una serie de reglas para garantizar que durante el periodo de cuatro (o hasta siete años si se aprueba su extensión) se produce un ajuste fiscal que rebaje esas ratios. Aunque tras la pandemia se iniciaron procesos de consolidación fiscal de forma generalizada, siguen siendo muchos los Estados que superan los mencionados límites. Así, en 2023, de los 27 Estados miembros 13 superan el límite de deuda y 10 el de déficit. En total, 19 de los 27 Estados superan al menos uno de los dos límites, y 5 de ellos superan ambos: Italia, Francia, España, Bélgica y Hungría (gráfico 3).

GRÁFICO 3: DEUDA Y DÉFICIT PÚBLICOS EN LOS ESTADOS MIEMBROS EN 2023
(En porcentaje del PIB)



Fuente: Eurostat

En concreto, estos Estados deben proyectar en sus planes una senda del *gasto neto* que al final del periodo de cuatro o siete años sitúe la ratio de deuda pública en una senda descendente “plausible”¹¹ durante, al menos, los diez años siguientes a la finalización del periodo del plan y coloque el déficit en una cota inferior al 3 por 100 del PIB susceptible de mantenerse en el medio plazo sin medidas presupuestarias adicionales.

El *gasto neto* se configura por tanto como variable única de control y se define como el gasto público total menos: 1) el gasto en intereses de la deuda; 2) el gasto cíclico en protección por desempleo, para no anular la capacidad de estabilización económica de esta partida; 3) el gasto destinado a programas financiados o cofinanciados con fondos europeos; y 4) las variaciones de ingresos públicos debidas a medidas discrecionales. Esto último implica que si un Estado decide hacer una reforma fiscal que conduzca a un aumento permanente de los ingresos públicos aumentará su límite de gasto público anual permitido, suavizando con ello la senda de ajuste fiscal a medio plazo. En sentido inverso,

¹¹ Para calibrar el cumplimiento de esta regla el Consejo deberá adoptar, a propuesta de la Comisión, la metodología para determinar cuándo se considera “plausible” que la senda proyectada de la deuda es descendente.

las reformas fiscales que conlleven una caída estructural de ingresos públicos rebajarán el límite de gasto anual permitido y la senda de ajuste fiscal será más dura.

Con carácter previo a la elaboración del plan de ajuste, la Comisión proporcionará a cada uno de estos Estados una proyección de su deuda pública a medio plazo, las estimaciones macroeconómicas e hipótesis subyacentes y la *trayectoria de referencia* de la senda de gasto neto que, a políticas constantes y según sus cálculos (que deben ser plenamente replicables por el Estado en cuestión), garantiza el cumplimiento de esas condiciones. Si la senda de gasto neto proyectada por el Gobierno nacional e incorporada a su Plan difiriera al alza de la trayectoria de referencia de la Comisión, el primero deberá explicar la discrepancia.

No obstante, y en todo caso, deberán cumplirse dos reglas fiscales de carácter general. Por un lado, la denominada *salvaguarda de la sostenibilidad de la deuda*, que solo será aplicable cuando el déficit se encuentre por debajo del 3 por 100, establece que todos los países con deuda pública superior al 90 por 100 del PIB (actualmente seis, entre ellos España) deben reducirla como mínimo un 1 por 100 en promedio anual durante el periodo de ajuste, y un 0,5 por 100 si la misma se sitúa entre el 60 y el 90 por 100 (siete países). Por otro lado, la *salvaguarda de resiliencia del déficit* obliga a que en etapas de crecimiento el ajuste fiscal prosiga hasta que el déficit estructural¹² se sitúe en el 1,5 por 100 del PIB, con una reducción mínima anual del 0,4 por 100, o del 0,25 por 100 en el caso de los países con planes de 7 años. Actualmente 21 países registran un déficit superior a esa cota.

Los planes fiscales-estructurales nacionales también deben incluir y explicar las inversiones y reformas que el Estado en cuestión pretenda acometer durante el periodo, que deben responder a las prioridades de la Unión europea y a las orientaciones económicas, laborales y sociales formuladas por la Comisión en el marco del Semestre

¹² El déficit estructural es el déficit público observado menos el déficit cíclico y las medidas puntuales y temporales de ingresos y gastos adoptadas. Se trata de minorar el déficit por los incrementos de gasto y las reducciones de ingresos debidas al ciclo económico, básicamente el aumento de las prestaciones por desempleo y el descenso de los ingresos impositivos y cotizaciones sociales. La principal ventaja de evaluar el déficit en términos estructurales para fijar una estrategia de consolidación fiscal es que permite preservar en cierta medida la capacidad de estabilización económica del déficit por la mera actuación los estabilizadores automáticos del presupuesto. El problema es que el déficit cíclico no es una variable directamente observable y es preciso estimarla aplicando las elasticidades (estimadas) de los ingresos y los gastos públicos a la desviación entre el PIB observado y el PIB potencial o tendencial (es decir, a la brecha de producción o *output gap*), que también hay que estimar previamente. Para estimar el PIB potencial existen diversos métodos con resultados también diversos, pero generalmente se realiza mediante la estimación de una función de producción que, a su vez, se basa en la estimación de los valores potenciales de cada uno de sus componentes, a saber, trabajo, capital y productividad total de los factores, para lo cual hay que asignar valor a todas las variables que los determinan, lo que requiere establecer numerosas hipótesis teóricas muchas veces sujetas a controversia, entre las que destacan las expectativas racionales de los agentes económicos y el funcionamiento perfectamente competitivo de los mercados.

europeo, en particular, a las recomendaciones específicas para cada país. Pero para la aprobación por parte del Consejo de la extensión del periodo de ajuste fiscal hasta los siete años, el Estado en cuestión debe comprometerse a desarrollar en ese lapso temporal un paquete de inversiones y reformas que cumplan con una serie bastante más exigente de condiciones o criterios, referidos tanto al conjunto como a cada una de las medidas considerada individualmente (recuadro 3) aunque, de manera transitoria y mientras esté vigente el Mecanismo Europeo de Recuperación y Resiliencia, se tendrán en cuenta los compromisos ya adquiridos en los planes nacionales de recuperación y resiliencia.

RECUADRO 3: CONDICIONES DEL PAQUETE DE INVERSIONES Y REFORMAS QUE PERMITEN LA EXTENSIÓN DEL PERIODO DE AJUSTE HASTA LOS 7 AÑOS

Criterios para el conjunto	1. Aumentar el crecimiento potencial de la economía de manera sostenible 2. Favorecer la sostenibilidad fiscal: mejora de las finanzas públicas a medio plazo vía reducción de gasto público/PIB o aumento de ingresos públicos/PIB. 3. Responder a las prioridades comunes de la UE 4. Responder a las recomendaciones específicas-país 5. Responder, cuando proceda, a las recomendaciones del Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos. 6. Mantener un nivel agregado de inversión pública financiada nacionalmente superior al nivel promedio anterior al plan.
Criterios individuales	1. Debe detallarse, concentrarse al inicio del periodo, tener límite temporal y ser verificable 2. Debe describirse claramente para poder verificar los criterios del paquete en su conjunto. 3. Las reformas deben aprobarse dentro del periodo temporal del plan 4. La ejecución de las inversiones deben mostrar un progreso significativo al final del periodo. 5. La descripción de las inversiones y reformas debe incluir indicadores que permitan la evaluación y el seguimiento de su ejecución.

Fuente: Artículo 13 de la propuesta de Reglamento del Parlamento europeo y el Consejo sobre Coordinación efectiva de políticas económicas y supervisión presupuestaria multilateral (20/12/2023).

Además de la senda de ajuste fiscal y las inversiones y reformas proyectadas, el Plan debe incluir el impacto de las inversiones y reformas ya ejecutadas, así como, cuando sea aplicable, las acciones previstas para atender las recomendaciones del Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos, que mantiene su vigencia como elemento de la Gobernanza económica de la UE.

Con el fin de hacer un seguimiento de la ejecución del Plan, los Estados deberán elaborar un informe anual de progreso, que será público y servirá de base a la Comisión, junto con otra información relevante, para hacer recomendaciones-país en el marco del Semestre europeo. Se pretende, por tanto, que los planes fiscales y estructurales a medio plazo reflejen de manera comprensiva, integrada y coherente la política económica que cada Estado pretende desarrollar en el medio plazo, y que en la evaluación continua de los mismos por parte de la UE confluyan todas las herramientas europeas hasta ahora desplegadas para coordinar las políticas económicas nacionales y alinearlas con las prioridades europeas. En el recuadro 4 se resume el contenido y los requisitos que deben reunir los planes a medio plazo, que deberán ser públicos.

RECUADRO 4: CONTENIDO OBLIGATORIO DEL PLAN FISCAL-ESTRUCTURAL NACIONAL A MEDIO PLAZO

1. Senda multianual de gasto neto	* Hipótesis macroeconómicas subyacentes * Medidas fiscales-estructurales planeadas para cumplir con las reglas fiscales
2. Trayectoria de referencia del gasto neto proporcionada por la Comisión	* En caso de que sea inferior a la proyectada por el Gobierno se debe explicar la diferencia con argumentos económicos sólidos basados en datos
3. Inversiones y reformas proyectadas para responder a los desafíos identificados en el Semestre europeo	* Que respondan a la recomendaciones específicas económicas, laborales y sociales * Que estén alineadas con las prioridades comunes de la UE: - Transición ecológica justa - Transición digital justa - Seguridad energética - Resiliencia social y económica - Defensa
4. Impacto de las inversiones y reformas ya ejecutadas	* Con especial atención a la sostenibilidad fiscal a través de: - Ingresos públicos futuros - Gasto público futuro - Crecimiento potencial
5. Acciones para responder a las recomendaciones del Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos Excesivos, cuando proceda	
6. Inversiones y reformas que justifican la ampliación de hasta 3 años del periodo de ajuste y su impacto esperado, cuando proceda	
7. Otra información	* Principales hipótesis macroeconómicas y presupuestarias * Pasivos implícitos y contingentes * Nivel proyectado de inversión pública financiada con fondos propios durante el periodo * Consultas realizadas a los parlamentos nacionales y a otros agentes relevantes

Fuente: Artículo 11 de la propuesta de Reglamento del Parlamento europeo y el Consejo sobre Coordinación efectiva de políticas económicas y supervisión presupuestaria multilateral (20/12/2023).

Por último, se establecen una serie de disposiciones que admiten la modificación de los planes en caso de circunstancias sobrevenidas. Por un lado, se prevé la posibilidad de que los Estados puedan solicitar la revisión de su Plan antes de la finalización del periodo y para el tiempo restante, si se dan circunstancias objetivas que impidan su ejecución, y asimismo se puede autorizar la presentación de un nuevo Plan, de duración ordinaria, en caso de cambio de gobierno.

Por otro lado, se incluyen dos tipos de cláusulas de escape que permitirían a los Estados desviarse de la senda de gasto adoptada. Una de carácter general, cuando se produzca una recesión severa en la Eurozona o la UE en su conjunto, que tendrá un año de duración y podrá prorrogarse por periodos iguales si las circunstancias adversas persisten. Y otra de carácter individual, que se activará a solicitud del Estado en cuestión cuando se den circunstancias excepcionales fuera de su control que tengan un gran impacto en sus finanzas públicas, siempre que no comprometa la sostenibilidad fiscal a medio plazo, y que también podrá ser prorrogable por periodos anuales si las circunstancias persisten.

En cuanto a las consecuencias en caso de incumplimiento de las reglas, se mantiene el procedimiento de déficit excesivo (PDE), que se activará tanto por déficit excesivo como por deuda excesiva. Para evaluarlo la Comisión y el Consejo tendrán en cuenta los “retos de la deuda pública”, la magnitud de la desviación, los avances en la aplicación de las

reformas e inversiones y el aumento del gasto público en defensa del Estado en cuestión. El PDE basado en deuda se pondrá en marcha cuando la deuda supere el 60 por 100, el déficit no esté próximo al equilibrio y cuando las desviaciones respecto a la regla de gasto, que se registrarán en una cuenta de control individual, superen determinados importes máximos. En el ámbito sancionador se mantienen las multas, aunque se ha optado por una reducción de su importe, que se limita a un 0,05 por 100 del PIB semestral hasta que el país tome medidas, sin que exista tope alguno para las multas acumuladas.

1.3. VALORACIÓN DE LA REFORMA: FORTALEZAS Y DEBILIDADES

Las reglas fiscales son necesarias en una unión monetaria para coordinar la política fiscal de los Estados, propiciar políticas fiscales prudentes y evitar que los desequilibrios de individuales afecten a la estabilidad macro-financiera del conjunto. En este sentido, tras cuatro años con las reglas suspendidas, el acuerdo, alcanzado bajo Presidencia Española del Consejo tras arduas negociaciones, era necesario para trasladar a los mercados un mensaje de unidad, estabilidad y solvencia en un contexto geopolítico dominado por la incertidumbre.

El nuevo planteamiento supone un avance respecto al marco de supervisión fiscal hasta ahora vigente porque lo simplifica, se focaliza en el medio plazo, favorece la implicación de los Estados al tener en cuenta las características de cada país y permite conciliar mejor la sostenibilidad fiscal y el crecimiento al dar mayor margen fiscal a los países más endeudados para que realicen inversiones y reformas. Sin embargo, no resuelve del todo los principales problemas de los que adolecía el sistema anterior: la complejidad, la prociclicidad y la desprotección de la inversión.

A PESAR DEL ESFUERZO DE SIMPLIFICACIÓN SIGUE SIENDO UN SISTEMA DE REGLAS COMPLEJO

El nuevo esquema de supervisión fiscal sustituye el déficit estructural por el gasto primario neto como variable de control, lo que en principio simplifica bastante el marco actual porque se centra en los elementos de la política fiscal que los Gobiernos pueden controlar y es más fácilmente medible. Sin embargo, siguen estando muy presentes las variables “estructurales”, que no son directamente observables y que están basadas en estimaciones del PIB potencial a partir de modelos macroeconómicos muy complejos basados en numerosas hipótesis, sujetos a gran incertidumbre y grandes discrepancias metodológicas. Esto sucede con el propio análisis de sostenibilidad de la deuda a largo plazo de cada Estado a la que se ancla todo el sistema (DSA, por sus siglas en inglés), que requiere estimar la senda de crecimiento a largo plazo y la evolución de las finanzas públicas en diferentes escenarios de riesgo que, además, deberán ir revisándose para integrar la estimación de los efectos presupuestarios y sobre el crecimiento de las reformas e inversiones que se vayan comprometiendo. Pero también ocurre con la

cuantificación del gasto cíclico en desempleo o la previsión de ingresos, necesarias ambas para calcular el gasto primario neto y que no son variables observables, y también con el cálculo del déficit estructural, que se mantiene como variable objetivo en la salvaguarda de resiliencia del déficit.

Además de ser un sistema complejo, la inclusión de conceptos imprecisos en las reglas, como “lograr una senda descendente *plausible* de la deuda” o exigir que “existan *retos sustanciales* de la deuda” para abrir el procedimiento de déficit excesivo, se presta a diferentes interpretaciones y aumenta el riesgo de que la negociación política se transforme en arbitrariedad¹³.

En todo caso, para que la aplicación del nuevo marco de supervisión fiscal sea verdaderamente eficaz y elimine el riesgo de que las autoridades europeas den un trato diferenciado a los Estados, resulta crucial que, como prevé la norma, se adopten metodologías comunes, transparentes y consensuadas, que las estimaciones sean independientes, solventes, compartidas y plenamente replicables, y que se refuerce la transparencia de las estadísticas económicas y la contabilidad pública.

AUNQUE HAY MEJORAS, EL NUEVO MARCO SIGUE DIFICULTANDO LA POLÍTICA FISCAL ANTICÍCLICA DE LOS ESTADOS

Una de las principales debilidades del marco de supervisión fiscal anterior es que estaba diseñado principalmente para garantizar la disciplina fiscal de los Estados, lo que en un contexto de elevado endeudamiento público les impedía la articulación de políticas fiscales contracíclicas para estabilizar la demanda interna.

Al no existir mecanismos fiscales europeos o centrales de estabilización macroeconómica, un marco de reglas fiscales centrado en la reducción del déficit y la deuda nacionales supuso de facto la limitación de la capacidad de la política fiscal como herramienta de gestión de la demanda agregada. De hecho, una de las principales razones de la lentitud y fragilidad de la recuperación de la actividad y el empleo tras la crisis financiera de 2008 en Europa, fue el despliegue generalizado de políticas fiscales contractivas (procíclicas) a escala nacional como consecuencia de la aplicación reforzada del marco de reglas fiscales, con el fin de recuperar la confianza de los mercados financieros. Esta estrategia contribuyó a profundizar la recesión, a diferencia de lo ocurrido en otras economías desarrolladas como EEUU, donde la articulación de políticas fiscales expansivas ayudó a la rápida recuperación de la actividad y el empleo.

En este terreno, el nuevo marco de gobernanza fiscal, que se aprueba en un contexto de elevado endeudamiento público (83,5 por 100 del PIB de media en la UE-27) que escaló

¹³ Feás, E. y Steinberg, F. (2024): *Las nuevas reglas fiscales europeas: valoración e implicaciones para España*”. Real Instituto Elcano

sustancialmente a raíz de la crisis pandémica y la provocada por la guerra en Ucrania, si bien introduce algunas mejoras, no resuelve totalmente el problema de la prociclicidad.

En el lado positivo, introduce una mayor flexibilidad para acometer los procesos de consolidación fiscal al fijar sendas de ajuste del gasto neto diferenciadas para cada país y focalizadas en el logro de objetivos de déficit y deuda a medio plazo, con periodos que pueden extenderse hasta los siete años si se acometen reformas e inversiones. Además, mantiene la exclusión del gasto cíclico en desempleo de la regla de gasto para no anular la capacidad de estabilización económica de esta partida. Todo ello permite que los ajustes sean menos severos y más extendidos en el tiempo, dejando mayor margen fiscal a los Estados que el sistema anterior.

Por otro lado, además de la posibilidad de activar la cláusula de escape general en caso de recesión severa que afecte al conjunto de la UE, la reforma introduce las “cláusulas de escape nacional” para permitir que un Estado se desvíe temporalmente de su senda de ajuste si se produce alguna perturbación fuera de su control que afecte de forma acusada a sus finanzas públicas, lo cual es un avance notable respecto al marco anterior.

Sin embargo, las “salvaguardas” de aplicación general introducidas en paralelo a la regla de gasto, que fueron incorporadas al final de la negociación a instancias de Alemania, establecen reducciones mínimas anuales de déficit y deuda que reducen la flexibilidad individual que proporciona la regla de gasto basada en el análisis de la sostenibilidad de la deuda de cada país. Con todo, estas reglas son menos exigentes que las del marco anterior, que obligaba a una reducción anual de la vigésima parte de la deuda.

En todo caso, el principal objetivo de la nueva gobernanza fiscal sigue siendo propiciar procesos de consolidación fiscal nacionales hasta situar la deuda pública en el 60 por 100 del PIB, una cota numérica poco realista teniendo en cuenta los niveles de endeudamiento actuales y la necesidad de mantener elevados niveles de inversión en los próximos años, pero que se ha mantenido porque figuran en los Tratados.

Con todo, la inexistencia de una capacidad presupuestaria a escala de la Eurozona que permita suavizar tanto los shocks macroeconómicos asimétricos como las perturbaciones graves que afecten al conjunto, se considera una de las principales debilidades de la gobernanza económica de la UEM. Asimismo, existe un amplio consenso en la necesidad de emitir algún tipo de deuda conjunta que rebaje la vulnerabilidad de las emisiones individuales ante procesos de pérdida de confianza como los experimentados en la crisis financiera. La creación de un activo seguro a escala de la UEM reduciría además la fragmentación financiera y la vinculación entre riesgos soberanos y bancarios, al tiempo que reforzaría la eficacia de la política monetaria.

Otro de los efectos imprevistos del anterior marco de reglas fiscales fue la importante contracción de la inversión pública en el periodo de consolidación fiscal posterior a la crisis financiera, sobre todo en los países más endeudados¹⁴. Aunque se produjeron recortes con fuerte impacto social, como sanidad, educación o protección social, en general el grueso del ajuste recayó en la inversión, una partida que políticamente resultaba más fácil de recortar a corto plazo, aunque con ello se comprometiera el crecimiento de la actividad y el empleo a largo plazo, se retrasara la transición ecológica y digital del sistema económico y se minara la resiliencia social y económica.

Para evitar que esto vuelva a suceder, el nuevo marco de gobernanza incorpora algunos elementos que tratan de proteger a la inversión pública en los periodos de consolidación fiscal e incluso, de incentivarla. En primer lugar, admite sendas de ajuste fiscal más extendidas en el tiempo a los Estados más endeudados a condición de que acometan reformas e inversiones alineadas con las prioridades estratégicas y las recomendaciones de la Unión, siempre que tengan efectos positivos sobre el crecimiento potencial y la sostenibilidad fiscal. Aunque se tendrán en cuenta las inversiones comprometidas en los Planes de Recuperación y Resiliencia mientras esté vigente, en los planes de consolidación extendidos se exige que la inversión pública financiada nacionalmente se mantenga al menos en los niveles previos al periodo de ajuste. Esta mayor flexibilidad a cambio de inversiones y reformas, además de un aliciente para impulsar la inversión pública, obliga a realizar análisis rigurosos de su impacto presupuestario, económico y social a medio plazo, lo que supone un acicate para desarrollar evaluaciones sistemáticas y con metodologías compartidas de las políticas públicas, un terreno en el que existe un amplio margen de mejora a todos los niveles.

Además, a efectos de cálculo de la trayectoria de ajuste, no solo se excluyen del gasto computable los programas de gasto financiados íntegramente con fondos de la UE, como el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, sino también los cofinanciados, como los enmarcados en la política europea de cohesión, lo que supone un claro incentivo para que los Estados aumenten sus aportaciones a estos programas de inversión y aprovechen al máximo los fondos europeos.

A pesar de estos avances, el nuevo sistema no deja de presentar aspectos problemáticos. Por una parte, no queda claro cómo se van a evaluar y a priorizar las inversiones para aprobar los programas de consolidación fiscal y, en su caso, su extensión temporal. En particular, las inversiones y reformas dirigidas a aumentar el capital intangible europeo

¹⁴ Para un análisis del caso español véase Informe CES 1/2020, *La inversión pública en España. Situación actual y prioridades estratégicas*.

deberían valorarse con los mismos criterios que las inversiones transformadoras en capital tangible (infraestructuras de transporte, de comunicaciones y energéticas). Para ello, resulta necesario que, antes de aplicar las nuevas normas, la Comisión proponga y que el Consejo apruebe una metodología consensuada y transparente de evaluación de inversiones y reformas estratégicas, que ponga el foco en su contribución relativa al desarrollo potencial, a la resiliencia socioeconómica de la UE y, a la postre, a la sostenibilidad de la deuda pública europea¹⁵.

Pero sin duda el problema fundamental del nuevo marco de supervisión fiscal es que deja a los Estados más endeudados un margen fiscal muy estrecho para financiar la inversión transformadora. Para ampliar ese margen, los Estados pueden acometer reformas estructurales que incrementen la eficiencia de sus programas de gasto y de sus sistemas tributarios. Pero parece aconsejable que, además, se creen mecanismos europeos permanentes de apoyo presupuestario y financiero a la inversión de los Estados, si se quiere evitar que en el seno de la UE aumenten las divergencias internas en el ritmo de transformación en los ámbitos ecológico y digital.

Y en todo caso, las inversiones que tienen un alto valor añadido europeo, que son urgentes y exigen la movilización de ingentes cantidades de recursos, y que además entrañan grandes riesgos, como las ligadas a las transiciones ecológica y energética del sistema económico, precisan del liderazgo y el músculo financiero de un sector público europeo reforzado, en colaboración con el sector privado.

¹⁵ Véase en este sentido Darvas, Z., L. Welslau and J. Zettelmeyer (2024): ‘Incorporating the impact of social investments and reforms in the EU’s new fiscal framework’, Working Paper 07/2024, Bruegel.

2. EL NECESARIO EQUILIBRIO CON LA POLÍTICA MONETARIA. IMPULSAR LA INTEGRACIÓN FINANCIERA.

La aprobación e implementación del nuevo marco de gobernanza fiscal en la Unión Europea requiere de cierto grado de coordinación con la política monetaria del BCE. Desde su puesta en marcha, la política monetaria ha afrontado distintos retos tanto en momentos de crisis como de expansión que le han llevado a revisar su forma de actuar a lo largo de estos años; de ahí que la reforma fiscal implique necesariamente también cierto grado de adecuación y la búsqueda de complementariedad entre ambas para apoyarse mutuamente en la estabilización del ciclo económico.

Del mismo modo, es necesario garantizar la estabilidad financiera y reducir las fuentes de vulnerabilidad a las que se ha enfrentado en los últimos años. La existencia de un vínculo importante entre los riesgos asociados al sector bancario y los niveles de deuda soberana, el deterioro de las condiciones de financiación o las dificultades a que se ha enfrentado el sector bancario europeo han hecho que reducir la fragmentación financiera sea un objetivo clave. En este sentido, lograr la Unión Bancaria, todavía sin completar, y avanzar en la Unión de los Mercados de Capitales son una prioridad para fortalecer la capacidad de absorción de *shocks* de la zona del euro.

2.1. LA REFORMULACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA DESDE SUS INICIOS

La política monetaria de la eurozona ha experimentado desde su puesta en marcha, hace ya 25 años, cambios importantes tanto en su diseño como en su actuación, para afrontar los retos y las circunstancias sobrevenidas a lo largo de las sucesivas crisis. Si bien en los primeros años, mantuvo un comportamiento ortodoxo en respuesta a la situación económica más favorable de la eurozona, la crisis financiera y la crisis de deuda soberana plantearon un primer desafío e hicieron evidente las debilidades de partida en el proceso de construcción de la UEM. Las dificultades de la política monetaria para desarrollar su actuación de forma eficaz durante aquellos años y durante la posterior recuperación plantearon, primero, la necesidad de una revisión de la estrategia de política monetaria y confirmaron, después, la importancia de contar con una política monetaria flexible y capaz de adecuarse a las circunstancias y desafíos de cada momento.

LA REVISIÓN DE LA ESTRATEGIA DE POLÍTICA MONETARIA

La respuesta de la política monetaria a la crisis financiera y de deuda tuvo como principal novedad la puesta en marcha de medidas no convencionales, principalmente, programas de compra de activos públicos y privados. Años después, el shock provocado por la pandemia supuso otro desafío para los responsables de la política monetaria, que recurrieron nuevamente a este tipo de instrumentos, confirmando que debían tener un

carácter más permanente, e incorporarse a la batería de instrumentos de política monetaria para utilizarlos en caso necesario¹⁶.

De hecho, así lo recogió la revisión de la estrategia de política monetaria que concluyó en 2021¹⁷. Esta revisión se había planteado ya antes de la pandemia en el marco del debate sobre la efectividad de la política monetaria y el margen de maniobra cada vez más limitado que tenía ésta en un contexto de inflación y tipos de interés reducidos y un crecimiento débil¹⁸. Estas restricciones estructurales como la caída del tipo de interés de equilibrio¹⁹ o el aplanamiento de la curva de Phillips²⁰, dificultaban la eficacia de la política monetaria y por ello algunos bancos centrales, entre ellos el BCE, plantearon la reformulación de sus estrategias de política monetaria²¹.

Por lo que se refiere a los instrumentos de política monetaria y más allá de la prioridad otorgada a los tipos de interés, el BCE incorporó dentro del conjunto de instrumentos tanto la comunicación sobre la orientación futura de la política monetaria como las compras de activos y las operaciones a más largo plazo, que se habían utilizado tras la crisis financiera y la pandemia, y que se utilizarían según se considerase necesario.

EL GIRO DE LA POLÍTICA MONETARIA ANTE EL SHOCK INFLACIONISTA

Tras la pandemia y una vez en vigor la nueva estrategia, el repunte inflacionista registrado desde mediados de 2021 dio un giro a la política monetaria que volvió a centrar la atención en los tipos de interés como instrumento principal de actuación, con subidas continuadas a lo largo de los dos últimos años, pero que también alcanzó a los nuevos instrumentos puestos en marcha en la pandemia, poniendo fin a las compras de activos, primero, y a las reinversiones asociadas a estos después, en una estrategia de normalización del balance del BCE.

¹⁶ Muchos de ellos tenían vencimientos a medio plazo, que los convertía *de facto* en instrumentos más allá de momentos de crisis que, incluso, podían orientar la evolución de los tipos de interés.

¹⁷ BCE (2021), *The ECB's monetary policy strategy statement*, 8 de julio.

¹⁸ Para un mayor detalle, véase CES (2022), Informe 3/2021 sobre La Gobernanza económica de la Unión Europea. El impacto de la pandemia

¹⁹ El tipo de interés natural o de equilibrio de la economía es el tipo de interés real que prevalece cuando la actividad económica agregada está en su nivel potencial (nivel estimado de producción con pleno empleo de los recursos), y la inflación se mantiene estable en el nivel objetivo de la autoridad monetaria. El tipo de interés natural no es observable, sino que se estima en función de diversos datos y factores observables. Estas estimaciones son utilizadas por los bancos centrales para determinar el tipo de interés nominal con el fin de lograr su objetivo de estabilidad de precios. Ya desde antes de la crisis financiera, las estimaciones indicaban una caída progresiva del tipo de interés natural, e incluso tipos en niveles negativos (en torno al -1 por 100) por factores como el envejecimiento de la población, el aumento de la tasa de ahorro tras la crisis financiera y el menor crecimiento de la productividad, lo que dificultaba las decisiones sobre los tipos de interés nominales y la eficacia de la política monetaria.

²⁰ La curva de Phillips muestra la relación entre la inflación y la brecha de producción (output gap). El aplanamiento de la curva indica que el output gap tiene menor impacto sobre la inflación que en periodos anteriores y, por tanto, las decisiones de política monetaria, en forma de variaciones de los tipos de interés, impactan en menor medida en el conjunto de la economía.

²¹ También la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco de Inglaterra o el Banco de Canadá.

Además, aunque la revisión de la estrategia en 2021 parecía haber incorporado los elementos necesarios para afrontar un nuevo contexto y planteaba revisiones periódicas como la que está prevista en 2025, los acontecimientos superaron las expectativas y fue necesario articular nuevos instrumentos para minimizar el impacto de este shock inflacionista.

Así, en julio de 2022 se creó el nuevo Instrumento de Protección del BCE (TPI, por sus siglas en inglés), que se incorporaba a la batería de herramientas y cuyo objetivo era contrarrestar dinámicas de mercado no deseadas y desordenadas que constituyesen una amenaza para la transmisión de la política monetaria en la zona euro. En concreto, la activación de este instrumento, bajo unos criterios de elegibilidad establecidos, permitiría comprar en el mercado secundario valores emitidos en jurisdicciones que experimentasen un deterioro en las condiciones de financiación no justificado según los fundamentos económicos, contrarrestando, en la medida en que fuera necesario, los riesgos para la transmisión de la política monetaria. El TPI se convertía, así, en un instrumento importante para tratar de evitar la fragmentación financiera en la eurozona ante la elevada inflación, si bien la existencia de unos criterios de elegibilidad²² y la evaluación de los mismos condicionan *de facto* el recurso a este instrumento y su activación. De hecho, hasta la fecha no ha sido utilizado.

Finalmente, en marzo de 2024, el BCE ha publicado las conclusiones de la revisión llevada a cabo en su marco operativo²³. Esta revisión, anunciada a finales de 2022²⁴, supone cambios en el modo en que se proporcionará la liquidez del banco central en el contexto de reducción gradual de la liquidez existente en el sistema bancario. El objetivo del marco operativo es guiar los tipos de interés del mercado monetario a corto plazo hacia niveles estrechamente acordes con las decisiones de política monetaria en el contexto de normalización del balance. Las conclusiones confirman que el ajuste del tipo de interés de la facilidad de depósito será la referencia para la orientación de la política monetaria, y que el diferencial de este con el tipo de interés de las operaciones principales de financiación se reducirá a 15 puntos básicos desde septiembre de 2024. Asimismo, la liquidez seguirá apoyándose en los instrumentos existentes, principalmente a través de las operaciones principales de financiación (OPF) y las operaciones de financiación a más largo plazo (tres meses). En una fase posterior, una vez que el balance del Eurosistema comience a crecer otra vez de forma duradera y teniendo en cuenta las tenencias de bonos

²² Los criterios se refieren al cumplimiento del marco fiscal de la UE, la ausencia de desequilibrios macroeconómicos graves, la sostenibilidad fiscal y la aplicación de políticas macroeconómicas sólidas y sostenibles.

²³ BCE, *Declaración del Consejo de Gobierno, Cambios en el marco operativo para la aplicación de la política monetaria*, 13 de marzo de 2024.

²⁴ BCE, *Decisiones de política monetaria*, 15 de diciembre de 2022.

preexistentes, se introducirán las operaciones estructurales de financiación a plazo más largo y una cartera estructural de valores.

Más allá de las decisiones concretas que afectan a la política monetaria, todo lo anterior denota la necesidad de una adaptación continua de esta a nuevos desafíos y retos a los que se enfrenta con el fin de asegurar su eficacia.

ORIENTACIÓN DEPENDIENTE DE LA SITUACIÓN EN CADA MOMENTO

En 2023, una vez que parece confirmarse la tendencia desinflationista²⁵ (Anexo 1), aunque todavía las tasas de inflación se sitúen en niveles por encima del objetivo de estabilidad de precios del BCE en torno al 2 por 100, el debate se centra en lograr un equilibrio entre el tono adecuado de la política monetaria en un contexto de desaceleración de la inflación, -el BCE ha frenado las subidas pero todavía no plantea un horizonte de bajadas- y el riesgo que para el crecimiento económico supone mantener durante un largo periodo de tiempo los tipos de interés en niveles relativamente más elevados que en años previos, máxime considerando las distintas situaciones y necesidades de los Estados miembros.

De hecho, el BCE ha afianzado en los últimos meses su estrategia de “dependencia de los datos” ante la incertidumbre sobre la evolución de los precios y la posibilidad de que la tendencia desinflationista se atenúe. Según esto, las decisiones se tomarán en función de tres factores: las previsiones de precios, la evolución de la inflación subyacente y la eficacia de la transmisión de la política monetaria.

2.2. LA POLÍTICA MONETARIA ANTE EL NUEVO MARCO DE GOBERNANZA FISCAL

El desempeño de la política económica y sus efectos durante la crisis financiera y de deuda habían dejado claro ya antes de la pandemia la necesidad de una adecuada interacción entre la política monetaria y la política fiscal, buscando la complementariedad entre ambas y apoyándose mutuamente en los distintos momentos del ciclo, para que cada una de ellas pudiese alcanzar sus objetivos de forma más eficiente²⁶.

INTERACCIONES ENTRE LA POLÍTICA MONETARIA Y LA POLÍTICA FISCAL

La interacción entre ambas políticas es bidireccional y se manifiesta por diferentes vías, dado que las decisiones de política fiscal tienen impacto en la política monetaria y al mismo tiempo la política monetaria del BCE tiene efectos sobre la política fiscal de los

²⁵ La transmisión de la política monetaria se produce con cierto retardo, por lo que todavía es esperable que los aumentos de tipos de interés durante 2023 tengan impacto en la economía en 2024.

²⁶ Banco de España, *El papel de la política monetaria del Banco Central Europeo frente a la crisis del Covid-19*, Discurso del Gobernador Pablo Hernández de Cos, 1 de octubre de 2020.

Estados miembros²⁷. Las decisiones de política monetaria impactan sobre la evolución de la actividad económica y los precios, lo cual influye en los ingresos y gastos fiscales. Además, los tipos de interés de referencia condicionan los tipos de los títulos de deuda pública en sus distintos plazos y los tipos de interés reales y, en consecuencia, en el coste de la deuda. A su vez, las decisiones de política fiscal en términos de gasto público y fiscalidad, pero también la credibilidad en el horizonte de sostenibilidad de la deuda, condicionan la demanda y la oferta agregada y el nivel de precios. La interacción se produce también en la evolución y composición del balance tanto del banco central como del sector público. Por otra parte, la inflación modifica el valor de los activos financieros y condiciona, por tanto, el nivel de riqueza de prestamistas y prestatarios -gobiernos en el caso de bonos públicos-. Esta interacción pone de manifiesto la necesidad de políticas monetarias y fiscales mutuamente consistentes²⁸.

La revisión de la estrategia de política monetaria de 2021 recalcó la importancia de una adecuada interacción entre ambas sobre la base del consenso existente hasta entonces de que, en ausencia de shocks imprevistos, una política monetaria independiente, cuyo objetivo es la estabilidad de precios a medio plazo, y una política fiscal anticíclica, apoyada principalmente en los estabilizadores automáticos, era la combinación más adecuada para garantizar la estabilización del ciclo económico. En el momento de irrupción de la pandemia (un shock sobrevenido) un impulso fiscal discrecional quedaba plenamente justificado y no resultaba incompatible con la política monetaria.

Así, la experiencia adquirida en las sucesivas crisis sugiere que una estabilización macroeconómica eficaz requiere que la política fiscal y la política monetaria se complementen entre sí de forma que los efectos de ambas políticas se apoyen mutuamente, amplificando la eficacia de estas.

RESTRICCIÓN INICIAL: UN MARCO INSTITUCIONAL DISTINTO

Por otro lado, la interacción entre ambas políticas se enfrenta a un desafío de partida, ya que la configuración institucional de cada una de ellas es muy distinta; el BCE es el responsable de las decisiones de política monetaria mientras que las políticas fiscales son competencia de los Estados miembros. De ahí que, aunque las decisiones de política monetaria se apliquen por igual en todos los Estados miembros, los efectos serán distintos en función de la situación de cada uno.

De ahí que sea el marco institucional el primer elemento que requiera de cierta reflexión. El mandato de actuación del BCE se basa en la definición de un objetivo principal, el

²⁷ ECB, *Monetary-fiscal policy interactions in the euro area*. Occasional Paper Series n° 273, September 2021.

²⁸ Bianchi, F. y Melosi, F. (2022), *Inflation as a fiscal limit*, Federal Reserve Bank of Chicago, Working Paper n° 2022-37.,

mantenimiento de la estabilidad de precios, aunque también se recoge que, sin perjuicio de este, el BCE apoyará las políticas económicas generales de la UEM con el fin de contribuir a los objetivos de la Unión²⁹. Si bien, el objetivo de estabilidad de precios está claramente definido y es preciso, existe indefinición en lo que se podría considerar el mandato secundario, ya que no hay concreción sobre qué se entiende por “apoyar las políticas económicas generales de la Unión”, especialmente en aquellas situaciones de conflicto con el objetivo de estabilidad de precios³⁰.

Esta contradicción se puso de manifiesto una vez más recientemente ante el repunte inflacionista. El BCE endureció el tono de su política monetaria con subidas continuadas de los tipos de interés, con el objetivo de llevar la inflación a una senda compatible con el objetivo de estabilidad de precios, pero esto supuso al mismo tiempo un endurecimiento financiero para familias y empresas, limitando las posibilidades de inversión y, por ende, una restricción al crecimiento económico. Por su parte, los gobiernos de los Estados miembros adoptaron medidas para paliar los efectos del aumento de precios sobre familias y empresas. Respecto a estas, el BCE recomendó que fueran temporales, acotadas y adaptadas con el fin de que las medidas discrecionales no derivasen en una política fiscal expansiva con carácter generalizado.

De continuar los tipos de interés en los niveles actuales, las repercusiones para el conjunto de la sociedad serían importantes, máxime considerando que la actividad económica se mantendrá todavía débil por un tiempo, ya que la política monetaria siempre presenta retardos en su transmisión y puede que las subidas de tipos no se hayan trasladado todavía totalmente.

No obstante, si la evolución desinflacionista se confirma a medio plazo y las expectativas de inflación se mantienen ancladas, la política monetaria tendrá margen para cambiar su dirección, permitiendo condiciones financieras más flexibles, y compensando los efectos que tendría la reversión de las medidas adoptadas por los gobiernos europeos para mitigar la crisis inflacionista en los dos últimos años y, sobre todo, las repercusiones que supondría la aprobación del nuevo marco de gobernanza fiscal. Por ello, es importante buscar un equilibrio entre las restricciones del nuevo marco fiscal y el tono de la política monetaria, de forma coherente con el logro de los objetivos de crecimiento económico sostenible y estabilidad de precios.

²⁹ Véase a este respecto el artículo 127 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

³⁰ Frente a, por ejemplo, la Reserva Federal de los Estados Unidos que tiene un mandato doble, el pleno empleo y la estabilidad de precios.

Con carácter general, los elementos generales del marco propuesto, a excepción de la ausencia de una capacidad fiscal permanente, favorecen la coordinación de las políticas monetaria y fiscal en la zona del euro³¹. El enfoque en la sostenibilidad de la deuda, el uso de una regla de gasto neto para evitar un ajuste procíclico automático en respuesta a shocks inesperados, la creación de incentivos para llevar a cabo reformas e inversiones que impulsen el crecimiento o la existencia de cláusulas de escape que proporcionan flexibilidad para reaccionar ante grandes shocks son elementos que, a priori, respaldan la eficacia de la política monetaria.

Más allá de las interacciones entre la política monetaria y la política fiscal señaladas anteriormente, la concepción del nuevo marco fiscal puede afectar más directamente a la política monetaria en tres aspectos concretos³²: el impacto a medio plazo de la posición fiscal en la eurozona, el propio diseño del nuevo marco y las implicaciones sobre el Instrumento de Protección de Transmisión (TPI) del BCE.

El primero de ellos tiene que ver con el impacto a medio plazo, más allá de 2025, de la aplicación del nuevo marco fiscal en el contexto actual de tipos de interés. Dados los elevados niveles de déficit y deuda, el nuevo marco supondrá una política fiscal más estricta que coexistirá con los efectos retardados de la restricción monetaria pudiendo dificultar una recuperación sostenida. No obstante, en el caso de que se confirmase la senda deflacionista actual y ante un ciclo económico más débil de lo esperado, especialmente acusado en algunos Estados miembros como Alemania³³, habría margen para que la política monetaria tuviese un tono menos restrictivo.

El segundo se refiere al diseño del nuevo marco propuesto, que considera de forma equilibrada los objetivos de sostenibilidad de la deuda y preservar cierta flexibilidad en su aplicación para asegurar la inversión pública. Sin embargo, la capacidad para conciliar estos objetivos puede condicionar la efectividad de la política monetaria puesto que tendría consecuencias en la estrategia de normalización del balance y de reducción de las tenencias de activos públicos vinculados a los programas de compras y las reinversiones, específicamente, del Programa de compras de emergencia frente a la pandemia - PEPP. En este caso, sería conveniente establecer un horizonte creíble para lograr el objetivo de sostenibilidad de la deuda compatible con apostar por inversiones transformadoras orientadas a afrontar los desafíos de largo plazo de la Unión Europea.

³¹ Darvas, Z. y Zettelmeyer, J. (2023) *The economic governance review and its impact on monetary-fiscal coordination*, Economic Governance and EMU Scrutiny Unit.

³² Ibidem.

³³ Las previsiones de invierno de la Comisión Europea estiman que será el país de la zona euro que menos crezca en 2024 (tres décimas). Comisión Europea, *Previsiones económicas de invierno*, 15 de febrero de 2024.

Otro de los elementos donde puede existir conflicto entre ambas políticas ante el nuevo marco fiscal es en la consideración del objetivo de sostenibilidad de la deuda. Por un lado, el nuevo marco fiscal establece la sostenibilidad de la deuda y el equilibrio entre este objetivo y la flexibilidad en el ajuste del gasto. Pero, a su vez, el nuevo Instrumento de Protección de Transmisión (TPI) del BCE para situaciones excepcionales incluye la consideración de la sostenibilidad de la deuda como una de las cuatro condiciones de elegibilidad para su activación, y mientras que el BCE ha delegado en el Consejo y la Comisión la evaluación de las otras tres condiciones establecidas, mantiene la consideración de si la deuda de un país es o no sostenible.

Por tanto, no hay ninguna previsión sobre la aplicación de un criterio común respecto de la sostenibilidad de la deuda, y en consecuencia podría existir cierta colisión en el caso de que la interpretación sobre el criterio de sostenibilidad de la deuda no coincidiese. En este caso, el BCE podría seguir las recomendaciones del Consejo y la Comisión para la evaluación de este criterio sin que ello minase la independencia del BCE que, en última instancia, mantendría la decisión sobre la activación del TPI. En cualquier caso, la adopción del nuevo marco supone una oportunidad para alinear el criterio de sostenibilidad de la deuda sobre la base de una metodología adoptada conjuntamente entre la Comisión y los Estados miembros, y en la que el BCE podría realizar aportaciones técnicas.

No obstante, aunque a priori el nuevo marco fiscal favorece la coordinación de las políticas monetaria y fiscal, la ausencia de un acuerdo para contar con una capacidad fiscal europea permanente sigue siendo el elemento clave para asegurar un funcionamiento eficiente del área euro, y permitir las inversiones que necesita la Unión Europea, más allá de que las condiciones monetarias sean óptimas para movilizar sustancialmente la inversión pública y privada.

EL PAPEL DEL BCE EN LA TRANSFORMACIÓN ECONÓMICA DE EUROPA

Precisamente, la transformación económica de Europa es una cuestión primordial también en el ámbito de la política monetaria. El BCE ya señaló en la revisión de su estrategia de política monetaria, como se ha señalado anteriormente, que los nuevos retos a los que se enfrentaba la economía a nivel global -sostenibilidad medioambiental, rápida digitalización, globalización y evolución de las estructuras financieras- afectaban a la dinámica de la inflación y hacían más difícil la instrumentación de la política monetaria para lograr su objetivo de estabilidad de precios. Por ello, planteaba también el papel de la política monetaria para apoyar no solo el crecimiento económico y el empleo, sino también en aras de la sostenibilidad medioambiental.

A este respecto, el interés creciente del BCE por apoyar estos desafíos de transformación le ha llevado a abordar proyectos específicos como el proyecto de cambio climático.

En el primer caso, ha incorporado a sus preocupaciones y operativa los riesgos asociados al cambio climático³⁴ con la creación de un centro sobre cambio climático cuyo objetivo es definir y dirigir la agenda climática del BCE, teniendo en cuenta todas las perspectivas relevantes para un banco central: seguimiento e incorporación de los riesgos climáticos en los modelos y métodos de previsión del BCE –los riesgos climáticos deben incorporarse dentro del análisis de perfil de riesgo de entidades y productos- y consecuencias para la ejecución de la política monetaria, la estabilidad financiera y la política macroprudencial, así como sobre la propia cartera de inversión del BCE.

A este respecto, está abierto también el debate sobre el papel que pueden tener los bonos verdes dentro de los programas de compras de activos o como colateral e incluso priorizarlos frente a otros activos, con el fin de equilibrar el balance del BCE y dotarle de una orientación más sostenible, reflejando también de forma efectiva la preocupación del BCE por el cambio climático y articulando medidas para mitigarlo.

Asimismo, el Consejo de Gobierno ha reconocido de forma explícita que el cambio climático y la transición de las emisiones de carbono tiene implicaciones en la estabilidad de precios y, en consecuencia, en la política monetaria. Los riesgos físicos y de transición relacionados con el cambio climático tienen implicaciones para la estabilidad de precios y la estabilidad financiera, y afectan al valor y al perfil de riesgo de los activos mantenidos en el balance del Eurosistema.

Ello le ha llevado a adoptar un plan de acción relacionado con el clima, incluyendo consideraciones sobre el cambio climático en su marco de política monetaria. Más allá de su apuesta por la mejora en el tratamiento estadístico y la modelización macroeconómica para fomentar el conocimiento y la comprensión del impacto del cambio climático y las políticas de transición de carbono, incorporará el cambio climático en su marco operativo de política monetaria, en concreto, en la evaluación de riesgos, las compras de activos privados y el marco de garantías para actuar como colaterales.

2.3. AVANZAR EN LA INTEGRACIÓN FINANCIERA

Como se ha venido reiterando en informes anteriores, es necesario reforzar la integración financiera a nivel europeo y para ello resulta imprescindible completar la Unión Bancaria, frenada por la falta de acuerdo sobre la creación de un Sistema de Garantía de Depósitos Europeo, y avanzar en la Unión de los Mercados de Capitales. Y ello requiere un compromiso político decidido que, además, contribuiría a reforzar el proyecto europeo en sí mismo.

³⁴ BCE (2021), *Informe Anual 2020*.

Existe un consenso generalizado, desde hace años, sobre la importancia de culminar la Unión Bancaria. Las crisis más recientes surgidas a raíz de la pandemia o la guerra de Ucrania³⁵, pero también las tensiones esporádicas producidas en los mercados y sistemas financieros internacionales de Estados Unidos y Suiza han puesto de manifiesto la importancia de reforzar las medidas supervisoras y, sobre todo, de culminar la Unión Bancaria para evitar situaciones de inestabilidad financiera, al tiempo que contribuir a la resiliencia y la sostenibilidad económicas de la Unión.

Precisamente, el escenario de inflación y tipos de interés elevados está detrás de estas tensiones. Por un lado, el sector bancario veía aumentar la rentabilidad por los mayores tipos, pero por otro sufría el deterioro en las carteras de activos; en el caso de las entidades afectadas, esto llegó a poner en duda la solvencia y la liquidez. No obstante, aunque estas tensiones no llegaron a afectar al sistema financiero europeo que, en todo caso, contaba con instrumentos para afrontarlo en caso necesario, el riesgo de que ello pudiese ocurrir podría haber servido de acicate para impulsar el avance hacia la Unión Bancaria como elemento clave para asegurar la estabilidad financiera.

LOGRAR UN ACUERDO PARA CREAR UN SISTEMA DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS EUROPEO

Más allá de los cambios en el código normativo único o en los mecanismos de supervisión y resolución, el objetivo de lograr la Unión Bancaria está bloqueado por la falta de un acuerdo político entre los Estados miembros que supere las posiciones divergentes de algunos, principalmente entre Alemania e Italia³⁶, para crear un Sistema de Garantía de Depósitos Europeo (SGDE) y avanzar en la Unión del Mercado de Capitales.

Como ya se había señalado en la anterior edición de este Informe anual, el último planteamiento existente al respecto es un modelo híbrido que, en un primer momento, implicaba el acceso de los sistemas nacionales de garantía de depósitos a recursos financieros adicionales (líneas de liquidez en una forma de fondo de seguro de depósitos central) en el caso de que no tuviesen capacidad suficiente. La contribución de cada Estado a este fondo se determinaría en función del riesgo de su sistema bancario, incluida la exposición a la deuda soberana. En una segunda fase se crearía un reaseguro que permitiría mutualizar parte del riesgo de forma que el que el fondo europeo se haría cargo de proteger los depósitos y absorber posibles pérdidas en cualquier Estado, abordando también su ámbito de aplicación y el tratamiento de las opciones y facultades nacionales

³⁵ Véase a este respecto Informe CES 2/2023 sobre la Gobernanza de la Unión Europea. Presidencia española 2023.

³⁶ Alemania rechaza el rescate a depositantes de otros países si antes no se limita la exposición de sus sistemas bancarios a la deuda soberana de su propio país, lo que es rechazado por Italia.

previstas en la Directiva relativa a los Sistemas de Garantía de Depósitos, en particular las medidas preventivas y alternativas.

Sin embargo, el debate sobre este planteamiento está estancado una vez que en la cumbre del euro en junio de 2022 se planteó la posibilidad de su creación no antes de 2025 y la necesidad de abordar antes avances en la reducción de riesgos y el estado del sistema bancario europeo en su conjunto, incluida la mejora del marco normativo con el fin de mejorar la integración del sector bancario en Europa.

NOVEDADES EN EL MARCO DE GESTIÓN DE CRISIS

Tras el fracaso para alcanzar un acuerdo sobre el SGDE se había decidido avanzar primero en reforzar el marco para la gestión de crisis y los sistemas nacionales de garantía de depósitos, dejando para más adelante la revisión del estado de la Unión Bancaria y el cómo abordar de forma consensuada los elementos pendientes, entre los que también se situaba el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos.

Entre las novedades más recientes a este respecto³⁷, en abril de 2023, la Comisión presentó su propuesta de reforma del marco de gestión de crisis y garantía de depósitos, centrada en los bancos pequeños y medianos³⁸. La experiencia había demostrado según la Comisión que muchos bancos pequeños y medianos en quiebra se gestionaban mediante soluciones fuera del marco de resolución, lo que a veces suponía utilizar el dinero de los contribuyentes en lugar de los recursos internos del banco o las redes de seguridad privadas financiadas por el sector (sistemas de garantía de depósitos y fondos de resolución).

La propuesta incluía, para evitarlo, previsiones sobre cómo abordar una salida ordenada del mercado de los bancos en quiebra, independientemente del tamaño y modelo de negocio, con una amplia gama de herramientas. En primer lugar, habría que recurrir a la capacidad interna de absorción de pérdidas de los bancos y solo después, complementariamente, se arbitrarían redes de seguridad financiadas por el sector para proteger a los depositantes en caso de crisis bancaria.

Con ello se lograrían los objetivos perseguidos con la propuesta de preservar la estabilidad financiera y proteger el dinero de los contribuyentes y depositantes, pero también proteger a la economía real de los efectos de las quiebras bancarias y reforzar su competitividad.

Además, en febrero de 2024, la autoridad de resolución europea (JUR), presentó su la nueva estrategia del Mecanismo Único de Resolución hasta 2028 “SRM Vision 2028”,

³⁷ Cabe recordar que a lo largo de los sucesivos Informes de gobernanza aprobados por el CES se ha dado cuenta de las novedades en el código normativo único y en los marcos de supervisión y resolución.

³⁸ Comisión Europea, COM (2023)225 final, Comunicación sobre la revisión del marco de gestión de crisis bancarias y garantía de depósitos para contribuir a completar la unión bancaria.

resultado de un proceso de reflexión conjunta entre los agentes involucrados³⁹. La nueva estrategia supone un cambio de rumbo respecto a las prácticas existentes hasta ahora, ya que desde un primer momento se plantea el trabajo colaborativo entre la JUR y las autoridades de resolución nacionales, primero, para definir los elementos claves de la planificación y preparación de una resolución, y segundo, para concretar los elementos operativos, simulacros y preparación de crisis. Todo ello permitirá contar con planes y estrategias de resolución listas para su implementación rápida y, en definitiva, estar más preparados y aumentar la resiliencia para afrontar las crisis que se puedan plantear.

BLOQUEO AL RESPALDO COMÚN AL FONDO ÚNICO DE RESOLUCIÓN

Por otro lado, la entrada en vigor en 2024 del respaldo común del Fondo Único de Resolución (FUR) está bloqueada por Italia, que es el único Estado miembro que todavía no ha ratificado la reforma del Tratado del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), necesario para su entrada en vigor, tras su rechazo en el Parlamento italiano en diciembre de 2023.

El bloqueo a la ratificación del Tratado MEDE tiene consecuencias negativas, ya que representa una oportunidad perdida para hacer que eurozona sea más resiliente y fortalecer la Unión Bancaria. El respaldo común para el FUR, que perseguía proteger los depósitos y evitar su utilización para rescates bancarios, no se implementará o no podrá funcionar. Además, los instrumentos precautorios del MEDE permanecerán como se diseñaron en 2012, sin los cambios que recogía el nuevo Tratado para adecuarse a nuevas necesidades surgidas en las crisis más recientes. Además, se tendrá que seguir recurriendo al Tratado vigente del MEDE en caso de negociar nuevos programas de apoyo.

El FUR ha comenzado 2024 sin ningún respaldo presupuestario público mutualizado, aunque a priori y según los últimos resultados de las pruebas de resistencia de la Autoridad Bancaria Europea, está bien capitalizado. No obstante, sería deseable que Italia modificase su postura cuanto antes y ratificase el Tratado para poder desplegar todas las funcionalidades del MEDE.

AVANZAR EN LA UNIÓN DEL MERCADO DE CAPITAL

Del mismo modo, es necesario avanzar en la Unión del Mercado de Capitales impulsando mercados financieros y de capitales más diversificados, profundos y competitivos que permitan movilizar el capital privado y contar con los recursos financieros necesarios para respaldar las inversiones en el marco del Next Generation EU y abordar las transiciones verde y digital.

³⁹ Single Resolution Board, *SRM Vision 2028*, February 2024.

La estabilidad financiera es una condición necesaria para apoyar el crecimiento y las reformas a medio plazo, lo cual tiene aún más importancia en el contexto de las inversiones contempladas en el Next Generation EU. Un sector bancario europeo sólido y competitivo, junto con mercados de capitales sólidos, serán clave para movilizar las inversiones necesarias para abordar la transición verde y digital en marcha.

El avance en la Unión del Mercado de Capitales se basa en el recorrido del Plan de Acción aprobado en 2020. Si bien a finales de 2021, la Comisión Europea concretó su desarrollo con un primer paquete de cuatro propuestas legislativas y un año después con un segundo paquete que incluía seis nuevas propuestas⁴⁰, no fue hasta febrero de 2023 en que el Consejo Europeo recalcó la importancia de acelerar la aplicación del Plan de Acción y finalizar la tramitación normativa, cuando se empezó a avanzar. De ahí que, desde entonces, se hayan aprobado distintas normas para avanzar en la Unión del Mercado de Capitales, entre las que cabe destacar:

- La aprobación del Reglamento sobre los fondos de inversión a largo plazo⁴¹, que persigue hacer más atractivos este tipo de fondos de inversión. Estos fondos están diseñados para canalizar inversiones a largo plazo y son el único tipo de fondos que pueden distribuirse de forma transfronteriza tanto a inversores profesionales como minoristas. Dada su orientación hacia la inversión a largo plazo, es un instrumento que puede contribuir a la financiación de las transiciones ecológica y digital.
- La creación de un “punto de acceso único europeo” gratuito, centralizado y digital para el acceso a la información pública financiera y no financiera sobre mercados de capitales, sostenibilidad y servicios financieros aprobado por el Reglamento (UE) 2023/2859 de 13 de diciembre de 2023, y cuyo funcionamiento empezará en 2027. Esta plataforma será fundamental para los inversores, no solo europeos sino también internacionales, mejorando la visibilidad de las empresas, especialmente de las pymes, lo que permitirá ampliar sus fuentes de financiación.
- La aprobación en febrero de 2024 de la Directiva sobre gestores de fondos de inversión alternativos, que rige a los administradores de fondos de cobertura, fondos de capital privado, fondos inmobiliarios y otros esquemas de inversión alternativos en la UE. El objetivo es integrar mejor todos los mercados de gestión de activos en Europa y modernizar su marco regulatorio, mejorando la protección de los inversores y el acceso de las empresas a formas más diversificadas de financiación, así como fortalecer la capacidad de los gestores para hacer frente a la presión de

⁴⁰ Véase CES, *Informe sobre gobernanza 2023. La presidencia española de la UE*.

⁴¹ Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) 2015/760 as regards the requirements pertaining to the investment policies and operating conditions of European long-term investment funds and the scope of eligible investment assets, the portfolio composition and diversification requirements and the borrowing of cash and other fund rules, 22 de febrero de 2023.

liquidez en condiciones de tensión en el mercado. El nuevo marco se extiende a los Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios como los fondos de inversión y las sociedades de inversión.

- También en febrero de 2024, el Consejo adoptó cambios en las normas para reforzar la transparencia de los datos en la UE, que permite a los inversores un mejor acceso a los datos de mercado necesarios para invertir en instrumentos financieros. Esto aumentará la competitividad global de los mercados de capitales de la UE, garantizando la igualdad de condiciones entre bolsas y bancos de inversión. Los cambios se refieren al Reglamento de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFIR) y a la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID) que, en conjunto, regulan los servicios de inversión y las actividades de los mercados financieros en la Unión.
- Además, se alcanzaron dos acuerdos entre el Parlamento y el Consejo. El primero, para revisar el Reglamento y la Directiva sobre Infraestructuras del mercado europeo cuyo objetivo es mejorar los servicios de compensación, simplificar y acortar los procedimientos, mejorar la coherencia entre las reglas, el fortalecimiento de la supervisión o la inclusión de la exigencia de una obligación de compensación a los participantes del mercado de importancia sistémica sustancial. Y el segundo, para desarrollar una Ley de cotización a escala europea cuyo objetivo será hacer que los mercados públicos de capitales europeos sean más atractivos para las empresas y facilitar que las empresas de todos los tamaños, incluidas las pymes, puedan cotizar en las bolsas de valores europeas.

Estos avances, no obstante, están lejos de que la Unión del Mercado de Capitales alcance su máximo potencial. Es necesario un mercado de capitales abierto y líquido que esté bien integrado en los mercados globales para poder respaldar el flujo de inversión privada hacia la innovación, especialmente, en los sectores verde y digital.

En este sentido, y dado el limitado espacio fiscal en la Unión Europea y la necesidad de atender múltiples prioridades de gasto, los fondos para desarrollar la capacidad de producción e impulsar la innovación en Europa deben provenir, principalmente, del sector privado. Pero la falta de un mercado profundo y que funcione eficientemente para el capital riesgo en Europa, especialmente, en las fases de creación y expansión de las empresas, continúa obligando a recurrir a la búsqueda de financiación en el extranjero.

De ahí que el objetivo sea reducir la fragmentación, las cargas regulatorias y los altos costes de transacción para aumentar el atractivo de la Unión como centro financiero, lo que reforzará el potencial de crecimiento económico y generará nuevas oportunidades de inversión. En última instancia, se persigue movilizar el capital privado y avanzar hacia

un mercado de capitales más dinámico y competitivo a escala mundial, a corto y medio plazo.

EL FUTURO DE LOS MERCADOS DE CAPITALES EUROPEOS

De forma complementaria al avance logrado en el desarrollo de los Planes de Acción, el Eurogrupo ha impulsado recientemente una iniciativa cuyo objetivo era que los ministros de finanzas de los Estados miembros (ECOFIN) alcanzasen un acuerdo sobre las prioridades clave para mejorar y profundizar los mercados de capitales de Europa en los próximos años. Todo ello con el fin de lograr un ecosistema próspero de mercados de capital europeo, acorde con su posición como el mercado único más grande del mundo. Garantizar un buen funcionamiento de los mercados de capital europeos resultaba clave para desbloquear el capital privado necesario para financiar las necesidades de inversión a escala europea.

Esto se ha logrado en marzo de 2024, en que el ECOFIN, por primera vez, ha aprobado una declaración de intenciones sobre el avance en la Unión de los Mercados de Capitales⁴², en la que inciden en la necesidad de un compromiso político decidido para avanzar. La necesidad de lograr inversión privada para las transiciones en marcha (digital y ecológica) e, incluso, para necesidades geoestratégicas (industria de defensa) está detrás de ello.

El objetivo último es lograr mejorar el acceso de las empresas a la financiación no bancaria comunitaria e impulsar la inversión, evitando el recurso a mercados de capitales exteriores a la Unión (principalmente, Estados Unidos y Reino Unido), lo que también forma parte de la apuesta europea por impulsar su competitividad frente a otras regiones. Una mayor y más sólida integración financiera en Europa es esencial en un entorno geopolítico que produce shocks adversos. Profundizar en la Unión de los Mercados de Capitales mejoraría además la resiliencia económica de la Unión Europea y la zona del euro⁴³.

Con estas premisas, los ministros de Finanzas de los Estados miembros han identificado tres áreas prioritarias de actuación (recuadro 5).

Esta declaración de intenciones incluía la necesidad de alcanzar compromisos entre los Estados miembros para homogeneizar la declaración de quiebras e insolvencias, avanzar hacia una mayor convergencia en la supervisión de los reguladores y supervisores de mercados e impulsar productos de ahorro, como planes de pensiones, con una dimensión

⁴² ECOFIN, *Statement of the Eurogroup in inclusive format on the future of Capitals Markets Union*, 11 march 2024.

⁴³ BCE, *The EU's Open Strategic Autonomy from a central banking perspective. Challenges to the monetary policy landscape from a changing geopolitical environment*, Occasional Paper Series, March 2023, revised December 2023.

comunitaria. Además, solicitaba a la Comisión que presentase durante la nueva legislatura propuestas sobre muchos de los aspectos planteados destacando, entre ellos, el desarrollo de un mercado de emisiones de deuda más transparente que distribuya mejor el riesgo, la mejora de la supervisión incluida la posibilidad de dar más poder a supervisores comunes como la Autoridad Europea de Valores y Mercados⁴⁴ (ESMA, por sus siglas en inglés), las vías para reducir las cargas regulatorias o la homogeneización de las legislaciones de quiebra o de las normas contables.

El objetivo debería ser concluir el trabajo legislativo de todas estas propuestas en 2029. Mientras tanto, se realizará un balance periódico del desempeño de los mercados de capitales europeos y sobre la base de las aportaciones de la Comisión Europea, el desarrollo a nivel nacional y de la UE de las medidas planteadas anteriormente.

La Unión de los Mercados de Capitales, junto con la Unión Bancaria, es fundamental para mejorar las oportunidades de inversión para inversores, empresas y ciudadanos, y promover el crecimiento sostenible y la estabilidad financiera en la UE.

Unos mercados de capital profundos y líquidos que puedan asignar capital de forma eficiente y permitir la distribución privada transfronteriza de riesgos constituyen, junto con una unión bancaria que funcione bien, un elemento clave para la resiliencia de nuestra unión económica y monetaria.

⁴⁴ De hecho, el BCE apuesta por un mandato amplio, incluida la supervisión directa, para mitigar los riesgos sistémicos que plantean las grandes empresas transfronterizas y las infraestructuras de mercado, e incluso la creación de un código normativo único aplicado por dicho supervisor unificado.

RECUADRO 5: DECLARACIÓN DE INTENCIONES SOBRE AL AVANCE EN LA UMC

A. Arquitectura

Desarrollar, dentro de la UE, un marco ágil de mercados de capitales que permita una mejor diversificación transfronteriza del riesgo mediante la reducción de barreras y el desarrollo de un sistema regulatorio y de supervisión competitivo, consistente, racionalizado e inteligente que funcione para empresas, inversores y ahorradores y garantice la estabilidad financiera. Ello suponía:

1. Desarrollar el mercado de titulización de la UE para permitir la transferencia eficiente y transparente de riesgos a las partes mejor equipadas para asumir esos riesgos.
2. Mayor convergencia en materia de supervisión de los mercados de capitales en la UE.
3. Reevaluar el marco regulatorio para reducir las cargas regulatorias y los costes de transacción para los participantes del mercado.
4. Convergencia selectiva de los marcos nacionales de insolvencia empresarial.
5. Armonizar los marcos contables de manera específica para mejorar la comparabilidad transfronteriza de la información sobre empresas, para permitir, en particular, a las pymes y otras empresas no cotizadas beneficiarse mejor del nuevo Punto Único de Acceso Europeo y facilitar así la inversión en dichas empresas.
6. Aumentar el atractivo de la financiación del mercado de capitales para las empresas a través de una mejor infraestructura de mercado integrada en la UE y una mayor convergencia y armonización de los requisitos de cotización en las bolsas europeas para garantizar costes más bajos y un fácil acceso para hacer más atractiva la financiación con acciones y bonos en la UE.
7. Fomentar la financiación mediante acciones a través de sistemas nacionales de impuestos corporativos bien diseñados para garantizar que las empresas de la UE tengan acceso a fuentes diversificadas de financiación.

B. Empresas:

Aumentar las inversiones en la UE, especialmente en los sectores sostenible y digital, y garantizar que las empresas, especialmente las pymes, tengan acceso a la financiación adecuada para crecer dentro de la UE, puedan ser competitivas y no se vean obstaculizadas por una carga administrativa excesiva.

8. Mejorar las condiciones para la inversión institucional, minorista y transfronteriza en capital riesgo, en particular en el crecimiento/ampliación del capital riesgo a través de medios regulatorios, incentivos fiscales específicos por parte de los Estados miembros u otras medidas a nivel nacional y de la UE.

9. Reforzar la ventaja de la UE en materia de finanzas sostenibles aumentando el impacto del marco de la UE vigente y fomentando el uso del conjunto de herramientas financieras proporcionado por los participantes del mercado para apoyar sus esfuerzos de transición.

C. Ciudadanos:

Facilitar el acceso de los ciudadanos a los mercados de capitales creando rutas de acceso más fáciles a una mayor variedad de posibilidades de inversión para sus ahorros y pensiones, proporcionando herramientas para que los ciudadanos mejoren su educación financiera y creando inversiones atractivas y centradas en el consumidor. productos, respaldados por un sólido marco de protección de los inversores minoristas que refuerza la confianza en los mercados de capitales.

10. Crear un entorno de inversión atractivo, fácil de usar y centrado en el consumidor, que incluya interfaces digitales seguras y fáciles de usar desarrolladas por la industria, y brindar incentivos a los ciudadanos para alentarlos a hacer un mejor uso de las oportunidades del capital. mercados.

11. Apoyar suficientes flujos de ingresos complementarios para una población que envejece mediante un uso más amplio de productos de ahorro e inversión a más largo plazo, incluso a través de planes de pensiones ocupacionales y personales.

12. Facilitar el fortalecimiento de una cultura inversor/accionista entre los ciudadanos de la UE para aumentar la participación minorista.

13. Desarrollar productos de inversión/ahorro transfronterizos, atractivos, rentables y sencillos para inversores minoristas.

Fuente: ECOFIN, *Statement of the Eurogroup in inclusive format on the future of Capital Markets Union*, 11 March 2024.

3. EL PILAR EUROPEO DE DERECHOS SOCIALES EN LA NUEVA GOBERNANZA: AVANCES Y RETOS.

El encaje de la dimensión social en el marco estratégico comunitario ha vuelto al centro del debate desde que la Comisión presentara su propuesta de reforma de la gobernanza económica en abril de 2023. El objetivo de la nueva gobernanza económica es superar las debilidades que ha venido mostrando para garantizar la consolidación fiscal, al tiempo que responder a las prioridades de la UE, entre las que se incluyen los principios recogidos en el Pilar Europeo de Derechos Sociales.

BALANCE POSITIVO DEL PILAR SOCIAL PARA UN CRECIMIENTO INCLUSIVO BASADO EN LA CONVERGENCIA SOCIAL

Y es que la importancia de la dimensión social para potenciar la competitividad y un entorno favorable a la inversión en la región que fomente la creación de empleo y el crecimiento económico inclusivo, que motivó la aprobación del Pilar social y su incorporación en la gobernanza económica, se ha visto reforzada por los progresos logrados en los últimos años en el contexto de importantes crisis⁴⁵. No en vano, la respuesta europea a la pandemia, sustentada en los principios del Pilar social, junto con una política fiscal expansiva, lograron que el aumento del desempleo fuera menor y menos desigual entre los Estados miembros que en crisis anteriores⁴⁶.

La inversión social tras la pandemia, además, ha seguido contando con los fondos provistos a través del Mecanismos de Recuperación y Resiliencia (MRR), lo que también ha favorecido la respuesta a la subida de la inflación y a la protección de las rentas de los hogares. El segundo informe anual de la Comisión sobre los gastos financiados por este mecanismo señalaba que los Estados miembros han comprometido de media un 28 por 100 de los fondos asignados a objetivos sociales, y ello a pesar de que tan sólo se habían fijado unos porcentajes de gasto específicos para las políticas de transición digital y ecológica (20 por 100 y 37 por 100, respectivamente). Del gasto total destinado a medidas sociales, un tercio se ha dedicado a la educación y el cuidado infantil, otro tercio a la salud y los cuidados de larga duración, y el resto al empleo y políticas sociales, aunque existen diferencias notables entre los Estados miembros⁴⁷.

⁴⁵ El primer balance se realizó en la primera edición del Foro Europeo de Empleo y Derechos Sociales, que tuvo lugar en noviembre de 2022, con motivo del quinto aniversario del Pilar social.

⁴⁶ Para más detalle, véase: Eurofound, *Monitoring convergence in the European Union: Looking backwards to move forward – Upward convergence through crises, Challenges and prospects in the EU series*, 2021.

⁴⁷ El país que menos porcentaje de gasto destinó a medidas sociales fue Dinamarca (3 por 100), y el que más fue Hungría (46 por 100). Para más detalle, véase: *Report from the commission to the european parliament and the council on the implementation of the Recovery and Resilience Facility: Moving forward*. COM(2023) 545 final/2; y Parlamento Europeo, *Social expenditure in the Recovery and Resilience Facility*, Febrero 2024.

Además, conviene poner en valor que, por primera vez, se han dado los primeros pasos para complementar el procedimiento de supervisión multilateral con un sistema de alerta temprana sobre la convergencia social en la región⁴⁸, en línea con las recomendaciones que ha venido haciendo este Consejo en pasadas ediciones de este informe⁴⁹. El objetivo de este nuevo mecanismo de supervisión social en el marco del Semestre Europeo es fomentar la corrección de los riesgos para la convergencia social identificados a través de los indicadores sociales (*Social Scoreboard*) y, posteriormente, de los informes de convergencia social publicados por la Comisión (recuadro 6)⁵⁰.

Se trata de un paso importante que pone de manifiesto la voluntad de integrar y fortalecer la dimensión social en el Semestre Europeo y de adoptar un enfoque centrado en el medio plazo, señalando los riesgos de divergencia social en torno a los objetivos del Pilar social tanto a nivel europeo, como nacional.

El Informe Conjunto sobre Empleo 2024, que es el primero en informar sobre los riesgos para el avance hacia los objetivos sociales para el año 2030, pone de manifiesto que la evolución del empleo en la región ha sido positiva, aunque con diferencias importantes entre los Estados miembros en cuanto a la estabilidad del empleo y la calidad de las condiciones de trabajo, así como entre grupos poblacionales, con peores resultados en la población joven y las mujeres. Asimismo, señala la necesidad de seguir realizando esfuerzos para alcanzar los objetivos en materia de aprendizaje de adultos y de reducción de la pobreza (Anexo 2)⁵¹.

Este nuevo marco de supervisión social, además, ha permitido identificar los riesgos potenciales para la convergencia social al alza ante la situación social en siete Estados miembros, que mostraban ámbitos de mejora importantes en seis o más indicadores sociales (Bulgaria, Estonia, Hungría, Italia, Rumania y España), o una evolución negativa a lo largo del tiempo (Lituania). Es por ello por lo que estos Estados miembros serán

⁴⁸ Eurofound define *convergencia al alza* como: la mejora en el rendimiento conjunto de la región y la reducción de disparidades. Para más detalle sobre la definición y su cuantificación, véase: Eurofound, *Monitoring EU convergence. Upward convergence in employment and socioeconomic factors*, 2019.

⁴⁹ Este Consejo ha venido señalando la necesidad de dotar de mayor concreción los objetivos sociales en el marco de la gobernanza económica, en especial en el nivel nacional, así como de mejorar la eficacia de los mecanismos de seguimiento y evaluación en el ámbito del Semestre Europeo. Para más detalle, véanse ediciones anteriores (apartados dedicados a la dimensión social de la gobernanza).

⁵⁰ Este nuevo marco de supervisión social comenzó a fraguarse en la reunión del Consejo del 15 de octubre de 2021, en la que Bélgica y España lanzaron una iniciativa para introducir en el Semestre lo que entonces llamaron “Procedimiento de Desequilibrios Sociales”. Para más detalle sobre su posterior evolución, véase: *Introduction of a Social Convergence Framework in the European Semester - Report of the joint EMCO-SPC Working Group*. SOC 323.EMPL 209.ECOFIN 443. May 2023.

⁵¹ *Proposal for a Joint Employment Report 2024 From the Commission and the Council* 21 November 2023.

sometidos a un análisis más profundo en una segunda etapa por parte del Servicios de comisión⁵².

RECUADRO 6: ETAPAS DEL MARCO DE CONVERGENCIA SOCIAL

Primera etapa <i>Propuesta de la Comisión para un informe conjunto sobre el empleo (Paquete Semestral de Otoño)</i> Este primer análisis identifica los “riesgos” para la convergencia social al alza analizando la situación de los Estados miembros a partir del cuadro de indicadores sociales (<i>social scoreboard</i>). Posición relativa de los Estados miembros: es expresada en términos de desviaciones estándar de la media del nivel absoluto del valor del indicador, o a partir de su evolución respecto al año anterior. Los resultados se resumen en siete categorías posibles para cada indicador (“<i>mejor desempeño</i>”, “<i>mejor que el promedio</i>”, “<i>bueno, pero monitorear</i>”, “<i>en promedio</i>”, “<i>débil pero mejorando</i>”, “<i>en observación</i>”, “<i>situación crítica</i>”). Paso a la segunda etapa: aquellos Estados miembros que tengan 6 o más indicadros en “situación crítica” o “en observación”). <i>Situación crítica:</i> Estados miembros que obtienen puntuaciones en un indicador muy por debajo de la media de la UE o cuando la evolución negativamente o no lo suficiente respecto al año anterior. <i>En observación:</i> a) cuando el Estado miembro obtiene una puntuación peor que la media de la UE en un indicador específico y la situación en el país se está deteriorando o no está mejorando lo suficientemente rápido y b) cuando está en línea con la media de la UE pero la situación se está deteriorando mucho más rápido que la media de la UE.
Segunda etapa <i>Documentos de trabajo de los servicios de la Comisión (publicación a finales de febrero):</i> Tiene como objetivo analizar en profundidad, si los riesgos potenciales identificados en la primera etapa en algunos Estados miembro suponen desafíos generales para convergencia social al alza. Este examen en profundidad de cada país será elaborado por los servicios de la Comisión en forma de documentos.
Integración con las actividades de vigilancia multilateral del Comité de Empleo (EMCO) y el Comité de Protección Social (SPC) <i>(entre Marzo y abril)</i> Las actividades de vigilancia multilateral existentes de los comités EPSCO se fortalecen y se centran en los desafíos a la convergencia social presentada en los documentos de trabajo de los servicios de la Comisión.
Supervisión multilateral <i>(Junio)</i> Aprobación de la propuesta de conclusiones del Consejo sobre convergencia social y aprobación de las recomendaciones específicas para los países.

Fuente: elaboración propia a partir de: Introduction of a Social Convergence Framework in the European Semester - Report of the joint EMCO-SPC Working Group. SOC 323.EMPL 209.ECOFIN 443. May 2023 y Proposal for a Joint employment report from the Commission and the Council. COM(2023) 904 final.

El mecanismo de supervisión social, una vez que se ponga en marcha de forma plena, puede ser una herramienta muy útil para visibilizar el estado y evolución de la convergencia social al alza desde una perspectiva nacional y regional. Asimismo, supone una mayor integración en el Semestre Europeo del Consejo de empleo, políticas sociales, salud y consumo (EPSCO), lo que constituye un paso adicional para la supervisión multilateral del ámbito social en la gobernanza económica de la región.

El Pilar social, pues, se ha convertido en la principal herramienta para avanzar hacia la convergencia social al alza y el crecimiento económico inclusivo. Ahora bien, aunque ha propiciado avances notables en los ámbitos social y laboral, sigue habiendo dudas sobre su encaje en la gobernanza económica, como ya se ha señalado en sucesivas ediciones de este informe. Y es que, si bien el mecanismo de supervisión social es un avance en términos de seguimiento, dista de las exigencias establecidas por las reglas fiscales del

⁵² Para un análisis más detallado sobre la metodología para identificar los riesgos para una convergencia social al alza, véase: *Proposal for a Joint employment report from the Commission and the Council*. COM(2023) 904 final.

Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Los progresos sociales siguen, pues, dependiendo de la voluntariedad de las políticas aplicadas en cada uno de los países que conforman la región, lo que está muy condicionado, a su vez, por la necesidad de cumplimiento de las reglas fiscales una vez que se retomen.

Es por ello por lo que la nueva gobernanza económica ha supuesto una ventana de oportunidad para seguir avanzando en el fortalecimiento de la dimensión social. Las negociaciones de la nueva gobernanza, especialmente en la fase interinstitucional (comúnmente conocida como trílogos)⁵³, han versado precisamente sobre cómo conjugar esas nuevas reglas con inversiones y reformas necesarias para un crecimiento sostenible e inclusivo.

AVANCES PARA LA DIMENSIÓN SOCIAL EN EL MARCO DE LA NUEVA GOBERNANZA ECONÓMICA

En este sentido, un aspecto reseñable de la nueva gobernanza es que, desde su primera propuesta de reforma, se hiciera mención explícita a la necesidad de conjugar la consolidación fiscal con los principios recogidos en el Pilar social. Es decir, la dimensión social constituye una parte integral de la gobernanza económica y de los objetivos de crecimiento económico inclusivo para la región.

Además, la nueva gobernanza económica, a diferencia de la anterior, persigue entre sus propósitos garantizar políticas económicas contracíclicas, estableciendo cláusulas de escape (general e individual) para tratar de evitar las consecuencias negativas derivadas de la gestión de crisis anteriores, especialmente en términos de convergencia social.

Del mismo modo, es reseñable que la nueva gobernanza, aunque mantiene los valores de referencia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, incorpora criterios de flexibilidad temporal basados en las circunstancias individuales de cada país. Se establece, así, un período de ajuste de cuatro años, prorrogable a siete, en función de la senda de gasto neto cíclico recogida en los planes fiscales y estructurales para el medio plazo de cada uno de los Estados miembros. Esta mayor flexibilidad ofrece mayor margen de ajuste y oportunidades para la convergencia social que el marco de gobernanza anterior.

Además, con motivo de las demandas del Parlamento Europeo en las negociaciones durante la fase de trílogos, la nueva gobernanza permite que, entre los requisitos necesarios para la ampliación del ajuste a siete años, se tengan en cuenta las inversiones y reformas estratégicas basadas en el Pilar social, así como los análisis de los riesgos para la convergencia social. Asimismo, el Parlamento Europeo consiguió que, en el cómputo del gasto neto primario, quedara excluido (además del pago de los intereses de la deuda

⁵³ En esta fase participan el Consejo de la UE, el Parlamento Europeo y la Comisión.

y el desempleo cíclico) el gasto nacional en la cofinanciación de programas financiados por la UE.

También cabe destacar que, dado que la vigilancia fiscal va a seguir integrada en el marco del Semestre Europeo, se dote de mayor peso en la fase de supervisión multilateral al EPSCO, pues cuenta con una extensa trayectoria de especialización en el ámbito de las políticas sociales comunitarias, lo que puede mejorar la calidad de la supervisión de la convergencia social de la gobernanza.

La nueva gobernanza económica, pues, ha incorporado mejoras dirigidas a proteger la inversión pública y reforzar la dimensión social, para cuyo seguimiento y evaluación sobre su impacto para la convergencia social se cuenta con un nuevo marco de convergencia social.

RETOS PARA LA INVERSIÓN SOCIAL EN LA GOBERNANZA ECONÓMICA

Con todo, sigue habiendo dudas importantes en relación con las inversiones y reformas estratégicas de índole social. Y es que los criterios específicos sobre las inversiones y reformas compatibles con las reglas fiscales, y más concretamente, con los planes de ajuste de la deuda, están pendientes de concreción. Un tema crucial si se tiene en cuenta que los Estados miembros siguen inmersos en retos sociales de calado ante los cambios estructurales de largo alcance que plantean la transición digital, medioambiental y demográfica y que se han visto agudizados con el contexto de incertidumbre económica generada por las tensiones geopolíticas más recientes.

En este contexto, la Presidencia española y la Presidencia belga de la UE pusieron en marcha un Grupo de Trabajo Informal sobre Inversión Social con el fin de proporcionar información técnica que enriqueciera el debate de carácter político sobre la dimensión social en las negociaciones⁵⁴. Partiendo de la relevancia de la inversión social, que ya tenía antecedentes importantes en la UE⁵⁵, este grupo presentó un documento de trabajo que propone una definición operativa de inversión social⁵⁶, presenta la literatura sobre los

⁵⁴ La puesta en marcha de este grupo surgió tras una reunión informal de los ministros de Empleo y Asuntos Sociales en julio de 2023, en la que intercambiaron opiniones sobre la eficacia de las inversiones sociales al crecimiento y sobre el papel del Pilar Europeo de Derechos Sociales en el marco de gobernanza económica de la UE y en la que se decidió solicitar evidencia científica al respecto. Entraron a formar parte de este grupo 24 Estados miembros, además de representantes de altas instancias europeas. Para más detalle, véase la Nota de la Presidencia del Consejo del 18 noviembre de 2023, 15415/23.

⁵⁵ Como el paquete de inversión social de la Unión Europea, aprobado en 2013. Comisión Europea, *Hacia la inversión social para el crecimiento y la cohesión*, COM (2013) 83 final.

⁵⁶ Hace referencia a la inversión que, además de englobar la vertiente en protección social (la salud, el bienestar y los derechos de las personas y los grupos), incluye políticas destinadas a aumentar y mantener la calidad del stock de capital y capacidades humanos, así como a facilitar y mejorar el flujo de las transiciones al el mercado de trabajo y las transiciones a lo largo de toda la vida (con perspectiva de género).

retornos económicos y sociales de las inversiones sociales y propone posibles enfoques para la evaluación de inversiones sociales y herramientas metodológicas para medir sus retornos⁵⁷, que ha sido valorado positivamente por el Comité Económico y Social Europeo en un reciente dictamen⁵⁸. Sobre la base de este trabajo, la Presidencia elaboró una serie de mensajes clave que resumen las conclusiones del documento de trabajo e identifican algunas posibles líneas de acción (recuadro 7), si bien están por concretar en próximas reuniones del ECOFIN.

RECUADRO 7: MENSAJES DE LA PRESIDENCIA EUROPEA SOBRE LA INVERSIÓN SOCIAL

Mensaje 1. Una *perspectiva del curso de vida* para los estados de bienestar modernos descansa en una combinación equilibrada de dos dimensiones: Inversiones sociales y protección social.

Mensaje 2. Las *inversiones sociales como motor de crecimiento*, respaldando la sostenibilidad fiscal y, al mismo tiempo, promoviendo la convergencia social ascendente.

Mensaje 3. Protección social y estabilización económica. La capacidad del país para absorber shocks sistémicos está estrechamente asociada con sistemas de protección social inclusivos y bien diseñados, en particular prestaciones de desempleo y esquemas de trabajo a tiempo reducido.

Mensaje 4. Enfoques para medir los rendimientos de las inversiones sociales

Se pueden utilizar diferentes métodos para medir los rendimientos de las inversiones sociales, como el enfoque *coste/beneficio* (se basa en considerar el coste de oportunidad de las inversiones sociales), o la *evaluación del impacto distributivo* (análisis cuantitativo sobre los efectos distributivos de las reformas y las inversiones).

Señala la posibilidad de desarrollar directrices comunes a nivel de la UE para promover y garantizar análisis de alta calidad de la inversión social y sus resultados económicos y sociales.

Mensaje 5. Capacidad estadística para evaluar inversiones sociales.

La inversión social abarca una amplia gama de políticas y el acceso a datos apropiados es fundamental para su evaluación. Por lo tanto, debería ser una prioridad mejorar la disponibilidad de datos administrativos para las evaluaciones de impacto de las políticas ex ante y ex post, junto con la mejora de la complementariedad con datos de encuestas comparables a nivel nacional y europeo.

Es fundamental lograr un equilibrio entre la protección de la privacidad y la seguridad de los datos y la necesidad de evaluar de manera más efectiva las políticas públicas. En este contexto, se debe hacer pleno uso de la Ley Europea de Gobernanza de Datos aplicable desde septiembre de 2023.

Se han logrado avances considerables en los indicadores sociales de la UE, si bien se puede seguir mejorando en algunos aspectos, como en la periodicidad para lograr mayor actualización.

Fuente: elaboración propia a partir de la Nota de la Presidencia del Consejo del 18 noviembre de 2023, 15415/23.

Al mismo tiempo, hay que tener presente que la capacidad de inversión social de los Estados miembros va a tener que ajustarse a los condicionamientos establecidos por las reglas de ajuste fiscal de carácter general, detalladas en el primer apartado del informe. Es por ello por lo que los niveles de deuda pública y de déficit estructural establecidos para los períodos de ajuste podrían suponer importantes esfuerzos presupuestarios y

⁵⁷ *Social Investments for resilient economies*. Draft final working document Informal Working Group Social Investment 14 November 2023.

⁵⁸ El CESE justifica la inversión social desde una doble perspectiva: en primer lugar, porque produce beneficios sociales reconocidos a medio y largo plazo y, en segundo lugar, porque también ha demostrado atesorar un fuerte potencial favorable al crecimiento. Para más detalle, véase: Dictamen CESE, *Impulsar el crecimiento integrador a largo plazo mediante reformas e inversiones*, 21 de marzo de 2024.

afectar a las inversiones sociales y a una senda de crecimiento inclusivo⁵⁹. En este sentido, el Parlamento Europeo ha hecho propuestas dirigidas a garantizar que las reglas fiscales de la Unión permitan las reformas e inversiones necesarias para la aplicación del Pilar social (recuadro 8). Entre estas propuestas, se solicita mayor concreción por parte de la Comisión de las reformas e inversiones necesarias, el compromiso de los Estados miembros para emprender inversiones sociales, especialmente de aquéllas que afectan al desarrollo en las edades más tempranas, y mayor flexibilidad en el ajuste de los Estados miembros más pequeños o endeudados, entre otras. En todo caso, se ha de tratar de conjugar un equilibrio entre una mayor flexibilidad en la senda de ajuste y los valores de referencia para los déficits y la deuda pública, con el fin de garantizar un marco sólido de aplicación de las normas fiscales⁶⁰.

RECUADRO 8: PROPUESTAS DE LA EUROCÁMARA PARA FOMENTAR LA INVERSIÓN SOCIAL

Pide a la Comisión que evalúe qué gastos, reformas e inversiones son necesarios para alcanzar los objetivos socioeconómicos requeridos para cumplir las prioridades definidas en el marco de gobernanza económica.

Pide mayor flexibilidad en el ajuste los Estados miembros más pequeños o endeudados.

Pide a la Comisión que siga promoviendo el uso más sistemático de la evaluación del impacto distributivo en la planificación y presupuestación de las reformas.

Recuerda a los Estados miembros su compromiso de emprender reformas y realizar inversiones que tengan un impacto social.

Pide que se integre el pilar europeo de derechos sociales en todos los fondos de la UE pertinentes, introduciendo la condicionalidad social en sus normas de asignación, como parte del Reglamento Financiero relativo al presupuesto general de la UE.

Pide que estudie una posible revisión de la Directiva sobre contratación pública para seguir reforzando la cláusula social.

Señala la importancia de incluir los riesgos de divergencia social en las recomendaciones específicas por país.

Pide que se revise el Semestre Europeo, concediendo un papel más importante al Parlamento Europeo en el diseño de las prioridades de política macroeconómica y social y en el seguimiento de su aplicación.

Reafirma el papel de los interlocutores sociales en el refuerzo del diálogo social, para lo cual considera necesaria una revisión del proceso del Semestre Europeo.

Fuente: Parlamento Europeo, Informe sobre el Semestre Europeo para la coordinación de las políticas económicas: prioridades sociales y en materia de empleo para 2024, febrero 2024.

El CESE también ha señalado la necesidad fomentar reformas e inversiones bien diseñadas y en equilibrio con políticas económicas y de finanzas públicas saneadas. Sin

⁵⁹ ETUC, la organización sindical más representativa a nivel europeo ha mostrado su preocupación sobre los ajustes presupuestarios y su impacto negativo en la inversión social. Es por ello por lo que ha defendido la necesidad de un pacto europeo por el empleo y la inversión que recoja objetivos dirigidos a avanzar en los principios del Pilar social en la región. Para más detalle, véase: ETUC *Position on the Reform of the economic governance (toward an EU pact for employment and investments)*.

⁶⁰ Ese equilibrio entre una senda flexible de ajuste y un marco sólido de aplicación de las reglas fiscales ha sido reclamado por parte de la organización empresarial más representativa en el ámbito europeo (BusinessEurope). En todo caso, esta organización ha mostrado su satisfacción con la nueva gobernanza propuesta por la Comisión al considerar que puede contribuir a simplificar las reglas y a ayudar a los Estados miembros a construir trayectorias de ajuste a mediano plazo que sean menos sensibles a las condiciones cíclicas. Para más detalle, véase BusinessEurope, *The EU economic governance review - a BusinessEurope position paper*. May 2023.

perjuicio de las competencias de los Estados, el CESE propone como prioridades de inversión social las dirigidas a afrontar la transición demográfica, la energética, la inversión en educación, así como las dirigidas a medidas de protección a nivel europeo, como el SURE. Asimismo, propone acciones para proporcionar mecanismos de financiación destinados a la inversión social (recuadro 9).

RECUADRO 9: PROPUESTAS DEL CESE PARA FACILITAR LA INVERSIÓN SOCIAL

- a) Revisar los Fondos Estructurales y de Cohesión y coordinar sus objetivos, proyectos y flujos con los de la última fase de ejecución de los programas nacionales de reformas.
- b) Adaptar los instrumentos financieros y estratégicos de la política social con vistas a una reforma que permita reducir la fragmentación de los instrumentos existentes, de modo que aumenten las tasas de absorción.
- c) Ultime los incentivos financieros vinculados a las reformas y establezca objetivos claros y una perspectiva plurianual, teniendo debidamente en cuenta la asunción de responsabilidad y la especificidad nacional.
- d) Estudiar la posibilidad de utilizar fondos del Mecanismo Europeo de Estabilidad para financiar programas de inversión.
- e) Reforzar y optimizar los instrumentos actuales de asociación público-privada para la inversión, en particular los del BEI y de InvestEU.
- f) Facilitar y atraer la inversión privada con valor social.

Fuente: Dictamen CESE, *Impulsar el crecimiento integrador a largo plazo mediante reformas e inversiones*, 21 de marzo de 2024.

El CESE, pues, considera que la inversión social tiene retornos económicos importantes para el crecimiento y la competitividad, si bien señala que los esfuerzos por garantizar los beneficios de la inversión social deben articularse con la necesidad estructural de unas finanzas públicas saneadas. Para ese necesario equilibrio entre inversión social y el cumplimiento de las reglas fiscales debe tenerse en cuenta, en todo caso, que los retornos económicos de la inversión social son a largo plazo, según el CESE⁶¹.

NECESIDAD DE REFORZAR LA PARTICIPACIÓN DE LOS INTERLOCUTORES Y EL DIÁLOGO SOCIAL

Por otro lado, la mayor flexibilidad del nuevo marco de política fiscal lleva aparejada la intensificación de los procesos de negociación entre las instituciones europeas y los Estados miembros. Es por ello por lo que, tal y como viene defendiendo este Consejo en ediciones pasadas de este informe, el Parlamento Europeo señale la necesidad de reformar el Semestre Europeo con el fin de reforzar la presencia de los interlocutores sociales y el diálogo social, europeo y nacional. En este sentido también se refiere el Comité Económico y Social Europeo (CESE), al señalar que la participación de los interlocutores sociales y las organizaciones de la sociedad civil y de la economía social, al igual que la

⁶¹ El CESE señala que no siempre se han tenido en cuenta los retornos económicos a largo plazo ante necesidades urgentes de ajuste presupuestario, como muestran experiencias pasadas en las que la Comisión, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional impusieron medidas de ajuste a los países de la eurozona más expuestos a los desequilibrios de las finanzas públicas y a la crisis de la deuda soberana, lo que intensificó la crisis en estos países y la divergencia social. Para más detalle, véase Dictamen CESE, *Óp. Cit*, marzo 2024.

de los Parlamentos nacionales y los entes locales y regionales, debe convertirse en uno de los pilares de una revisión del semestre que debería establecerse mediante un Reglamento de la UE⁶².

Por otro lado, sería conveniente la consolidación de mecanismos estables de estabilización supranacional, como la protección por desempleo mutualizada que, bajo el cumplimiento de determinados requisitos o condicionalidad en el mercado laboral, permitan hacer frente a futuras crisis, tal y como señalan el Parlamento Europeo y el CESE.

Además, los programas sociales que redunden en un aumento del capital humano europeo, como los dirigidos a fortalecer el sistema educativo y de activación del empleo, a reforzar los servicios públicos de salud y los sistemas de protección social y de cuidados, a impulsar la conciliación de la vida familiar y laboral o a propiciar la igualdad de género, deberían evaluarse a tenor de sus efectos presupuestarios, económicos y sociales a medio plazo.

En particular, podrían establecerse mecanismos de supervisión con perspectiva de infancia con una metodología específica que permita establecer el carácter prioritario de aplicación de las recomendaciones por parte de los países⁶³. No en vano, las políticas públicas con perspectiva de infancia son clave para canalizar las repercusiones sociales y colectivas que se derivan de las condiciones de vida de la población infantil. Los estudios más recientes muestran, además, que la vulnerabilidad durante la infancia conlleva elevados costes monetarios para el conjunto de la sociedad y evidencian, además, que el potencial de retorno de la inversión en estrategias de lucha contra la pobreza infantil es alto en términos económicos y sociales⁶⁴.

Igualmente, sería necesario integrar plena y eficazmente la perspectiva de género en los mecanismos de supervisión del Semestre Europeo pues la prosperidad económica y social de la UE depende, en buena medida, de que sigan produciéndose avances en igualdad de género, habida cuenta de los lentos e insuficientes progresos que se han producido en la

⁶² CESE, *Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre las recomendaciones del CESE para una reforma sólida del Semestre Europeo* (2023/C 228/01), 27 de abril de 2023.

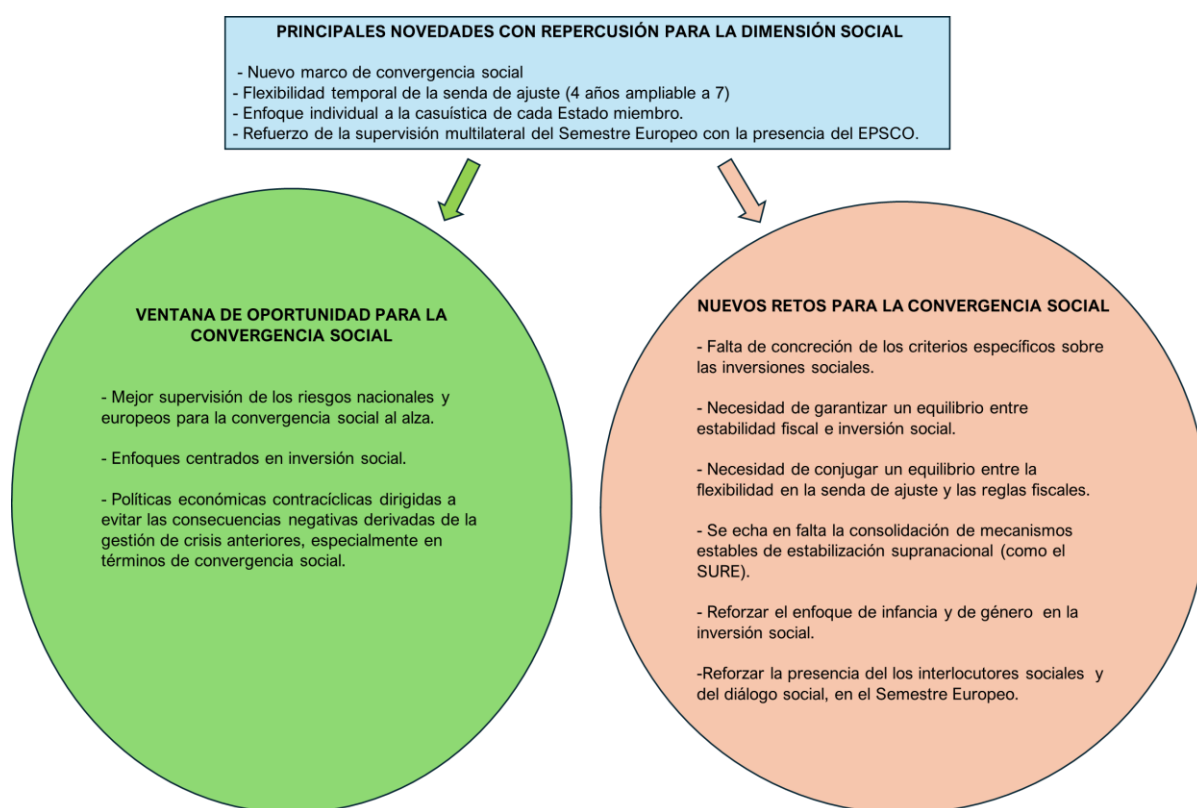
⁶³ El Tribunal de Cuentas Europeo ha señalado en un informe que en las recomendaciones específicas por países en el ámbito del Semestre Europeo apenas se aborda la pobreza infantil de forma explícita y no existen criterios claros de aplicación de las recomendaciones realizadas a los Estados miembro. Para más detalle, véase: Tribunal de Cuentas Europeo, Informe especial, Combatir la pobreza infantil, 2020.

⁶⁴ La OCDE, en un estudio reciente, estimó el coste macroeconómico de la pobreza infantil en veintisiete países europeos. Para ello, calculó el coste monetario de las repercusiones laborales (empleabilidad e ingresos salariales) y de salud una vez alcanzada la edad adulta. El coste promedio para estos países europeos alcanza la cifra total del 3,4 por 100 del PIB. Además, el impacto de la pobreza infantil en términos de (menor) empleabilidad y (menores) salarios supone una reducción recaudatoria de los Estados de alrededor del 7 por 100 sobre el total de la recaudación nacional. OCDE, *The economic costs of child poverty socio-economic disadvantage in European OECD countries*. Noviembre 2022.

última década⁶⁵. Los avances en materia de igualdad de género deben ser generalizados en el conjunto de la región, mediante una mayor convergencia al alza entre los Estados miembros, con el fin de avanzar de manera conjunta hacia sociedades europeas más justas, cohesionadas e igualitarias.

En definitiva, la nueva gobernanza económica introduce mecanismos de flexibilidad adaptados a las particularidades de los países, que pueden ser beneficiosos para la dimensión social y la convergencia social al alza que persigue el Pilar social, siempre y cuando la capacidad de inversión social de los Estados miembros sea compatible con los requerimientos de ajuste fiscal, con el fin de garantizar un crecimiento inclusivo. La capacidad de las instituciones europeas para garantizar ese equilibrio entre estabilidad fiscal e inversión social está pendiente, y sólo quedará resuelta cuando se vaya concretando la implementación y cuantificación de ambos aspectos (inversión y flexibilidad). Es por ello por lo que se hace más necesario, si cabe, el fortalecimiento de la participación de las organizaciones empresariales y sindicales más representativas, y del diálogo social, en el Semestre Europeo.

GRÁFICO 4: AVANCES/RETOS DE LA NUEVA GOBERNANZA PARA EL CRECIMIENTO INCLUSIVO



Fuente: Elaboración propia.

⁶⁵ Como ponen de manifiesto los datos ofrecidos por el del Instituto Europeo para la Igualdad de Género (EIGE). Para más detalle, véase la pasada edición de este Informe.

4. NUEVO PARADIGMA DE LA POLÍTICA INDUSTRIAL: AYUDAS DE ESTADO, COMPETITIVIDAD Y MERCADO INTERIOR

El nuevo marco de gobernanza económica se enfrenta a las crecientes necesidades de inversión que exige la política industrial, como vía para recuperar lo que se ha venido a denominar soberanía o autonomía estratégica y propiciar la reindustrialización de la UE. Desde la irrupción de la pandemia, las economías, en particular las más avanzadas, han apostado por impulsar y proteger sus industrias nacionales para asegurar su transición hacia la neutralidad climática y aprehender las oportunidades que ofrece en términos de creación de empleo de calidad y crecimiento económico.

Las vulnerabilidades estratégicas en materia energética, de materias primas, de productos agroalimentarios y agroindustriales, la interrupción de algunas cadenas de valor, los cuellos de botella y los problemas de abastecimiento, la pérdida de algunas relaciones comerciales o la competencia entre economías a la hora de atraer grandes proyectos de inversión han provocado una reacción defensiva en materia de política industrial, dando lugar a una creciente rivalidad global en geopolítica industrial.

Por ejemplo, asegurar el suministro y garantizar la resiliencia de los sistemas energéticos están detrás de la actual promoción de las tecnologías energéticas de cero emisiones netas (*net-zero*), situándose en el centro de importantes intereses geoestratégicos y de la carrera tecnológica mundial. Según estimaciones de la Agencia Internacional de la Energía⁶⁶, el mercado mundial de estas tecnologías se triplicará de aquí a 2030, con un valor anual de unos 600.000 millones de euros.

4.1. CAMBIO DE PARADIGMA DE LA POLÍTICA INDUSTRIAL COMUNITARIA

Mucho antes de la crisis del COVID-19, algunas economías ya habían comenzado a priorizar o defender sus producciones domésticas frente al exterior. Así, por ejemplo, esta lógica defensiva formaría parte del razonamiento esgrimido por los partidarios del *Brexit* para justificar la salida del Reino Unido de la UE; aunque su máximo exponente lo constituye el enfrentamiento entre China y los Estados Unidos⁶⁷ que tratan de mantener su posición global de dominio a través de un progresivo desacoplamiento económico y tecnológico, favorecido por el marco de debilitamiento de reglas multilaterales.

⁶⁶ IEA, *World Energy Outlook 2023*.

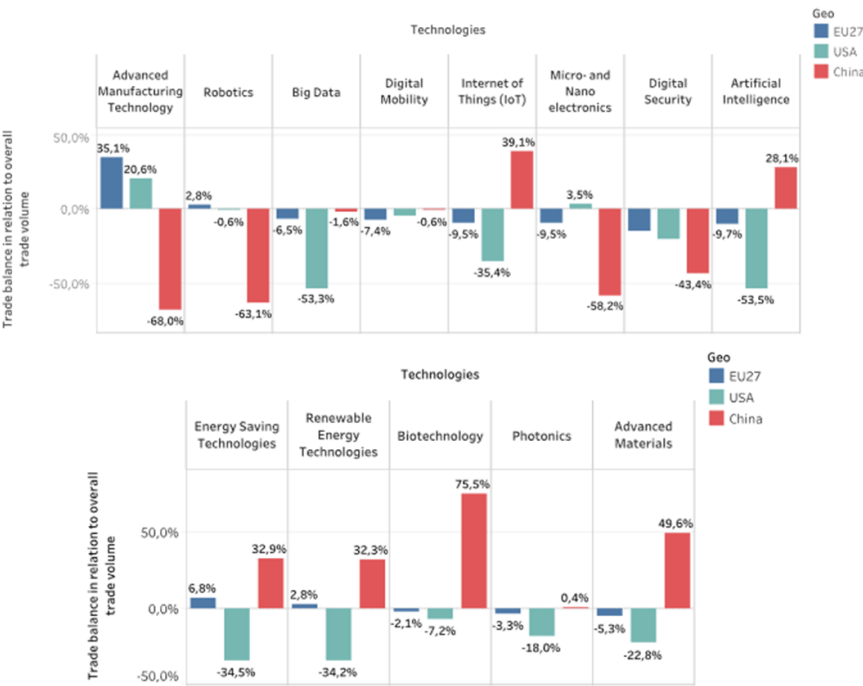
⁶⁷ En efecto, antes de la pandemia, China, bajo la presidencia de Xi Jinping, puso en marcha la iniciativa *Made in China 2025*, para reducir la dependencia externa a través de subvenciones a la industria; por su parte, los Estados Unidos durante la Administración Trump bajo el lema “*American First*” definió una política comercial defensiva frente a la producción de otros países, haciendo hincapié en la protección de las industrias del acero y el aluminio por motivos de seguridad nacional.

Hasta hace unos pocos años, el bloque comunitario entendía que la mejor política industrial era aquella que incidía en la mejora del marco general de la actividad, estableciendo recomendaciones y/o políticas horizontales como las de promoción de la innovación o de la formación; es decir, huía de la intervención/promoción directa de sectores o ramas de actividad específicas.

Pero el cambio de paradigma en la política industrial también ha ido calando en la Unión Europea. Tras años de pérdida de peso de la industria en el conjunto de la actividad y ante la evidencia de la vulnerable posición de Europa en la carrera tecnológica global respecto a las principales potencias industriales (gráfico 5), y en un marco de rápidas transformaciones tecnológicas al que se añade el desafío climático, el enfoque ha cambiado a favor de apoyar de manera firme y coordinada a la industria comunitaria.

GRÁFICO 5: POSICIÓN DE LA INDUSTRIA DE LA UE EN LA CARRERA TECNOLÓGICA GLOBAL

Saldo comercial / Volumen de comercio total en tecnologías avanzadas digitales y verdes (en %)



PRINCIPALES MENSAJES

- Capacidad innovadora en tecnologías digitales y verdes:**
- En niveles absolutos la innovación en UE y EEUU se mantiene estable, en niveles relativos pierden peso frente a China.
 - La UE encabeza las tecnologías verdes pero su capacidad innovadora en tecnologías digitales es muy limitada vs. EEUU y China, sobre todo en IA y Bigdata.
 - La posición global de la UE es fuerte en patentes en las ramas: aeroespacial y defensa, agroalimentaria, construcción, energías renovables, movilidad, transporte y textil.
- Capacidad para producir bienes de base tecnológica:**
- La UE es autosuficiente en gran parte de los ecosistemas industriales, pero es dependiente el digital y de electrónica y en otras tecnologías concretas.
 - Produce más que importa en: manufacturas avanzadas, robotica, tecnologías de eficiencia energética y de energías renovables.
 - Produce mucho menos de los que importa de IA y bigdata.
- Presencia de scale-ups** (empresas catalizadoras de la innovación en los ecosistemas industriales) es inferior en la UE frente a EEUU, aunque depende de la rama, siendo muy inferior en salud y no tanto en

Fuente: Tomado y traducido del *First annual report on key findings from the European Monitor of Industrial Ecosystems (EMI) SWD (2024) 77 final*.

Un momento clave en este giro de la política industrial comunitaria fue la prohibición de la adquisición de Alstom por parte de Siemens el 6 de febrero de 2019, que la Comisión Europea justificó por su efecto pernicioso para la competencia dentro del mercado interior. Como reacción al veto, Alemania y Francia solicitaron⁶⁸ evaluar cómo el marco jurídico comunitario de control de concentraciones y de ayudas estatales incidía sobre la

⁶⁸ El “Franco-German Manifesto for a European industrial policy fit for the 21st Century” recuperaba el Joint Statement de 18 Estados Miembros emitido meses antes (18 de diciembre de 2018) en la 6ª cumbre ministerial (Friends of Industry).

competitividad industrial europea y defendieron la necesidad de hacer una inversión masiva en innovación y tecnología y en el desarrollo de la inteligencia artificial. Además, para preservar la autonomía estratégica de la UE, demandaban un estricto control de la inversión extranjera, el establecimiento de un mecanismo de reciprocidad de la contratación pública con terceros países y la adaptación de la política comercial.

Surgieron con fuerza debates sobre en qué medida la protección del mercado interior, a través de las normas de defensa de la competencia, limitaba la competitividad de la economía europea, cuando la geopolítica y los desarrollos tecnológicos hacían de los apoyos a la industria y del tamaño de las empresas factores clave de competitividad en los mercados globales. Mientras que los Estados Unidos o China potencian sus industrias nacionales a través de subsidios, de empresas públicas o protegiendo sus mercados de la competencia internacional, la Unión Europea somete a las ayudas industriales a una estricta legislación para preservar el mercado interior.

Haciéndose eco de estas inquietudes, la Comisión *Von der Leyen*, que inició su andadura el 1 de diciembre de 2019, presentó el 10 de marzo de 2020, víspera de la declaración de pandemia, las bases de su nueva estrategia industrial⁶⁹, que giraba en torno a la doble transición digital y medioambiental y a la necesidad de reforzar la competitividad industrial europea y su autonomía estratégica abierta.

Poco después, en mayo de 2021, todavía en plena crisis pandémica, y ante las tensiones surgidas entre los Estados miembros⁷⁰, la estrategia tuvo que ser actualizada⁷¹ para responder a las consecuencias de la crisis sobre las cadenas de suministros mundiales, por lo que la revisión se centró en reforzar la resiliencia del mercado único, apoyar la autonomía estratégica abierta de Europa abordando las dependencias⁷² y aprovechar las potenciales ventajas comerciales de la doble transición; todo ello en coherencia con la estrategia *Next Generation EU*.

AUGE DE LA GEOPOLÍTICA INDUSTRIAL

Se está asistiendo a un auge de la geopolítica industrial, en la que las principales economías del mundo presentan estrategias para aumentar la resiliencia de sus cadenas de

⁶⁹ COM (2020) 102 final.

⁷⁰ Para resolver parte de esas tensiones fue necesario desplegar una estrategia conjunta de vacunación (COM (2020) 245 final y COM (2021) 35 final), en la se hacía hincapié en la necesidad de impulsar una autonomía industrial estratégica en este ámbito. Véase CES, Informe 03/2021, La gobernanza económica de la Unión Europea. El impacto de la pandemia.

⁷¹ COM (2021) 350 final *Actualización del modelo de industria de 2020: creación de un mercado único más sólido para la recuperación de Europa*

⁷² La Unión Europea realizó un exhaustivo análisis de sus dependencias estratégicas, con el objetivo de reducirlas a través de la diversificación de la producción o de las cadenas de suministros, el establecimiento de stocks estratégicos y/o el fomento de la producción en suelo europeo. Para más información véase CES, Informe 02/2023, sobre *La gobernanza de la Unión Europea. Presidencia española 2023*.

producción y la seguridad de los abastecimientos, mejorar su posición competitiva en la carrera tecnológica global y, a la vez, reforzar sus mercados interiores.

Así, en febrero de 2021, la Administración Biden lanzó una orden ejecutiva sobre las cadenas de suministro⁷³ para identificar las dependencias estratégicas de los Estados Unidos, que se materializó en febrero de 2022 en un plan para promover la fabricación estadounidense y asegurar las cadenas de suministro críticas⁷⁴. En esta misma línea, la iniciativa “Hecho en China 2025”, que subvencionaba ampliamente la industria 4.0, ha dado paso al concepto de “doble circulación” refrendado en 2022⁷⁵, cuyo objetivo es reducir la dependencia externa mediante un refuerzo del abastecimiento interno con empresas locales y un impulso a la autosuficiencia en tecnologías esenciales, subrayando que el desacoplamiento o desconexión de la cadena de suministro global forma parte de la nueva hoja de ruta del gigante asiático.

A mediados de 2022, las tensiones en este terreno aumentaron tras la aprobación de la Ley de Reducción de la Inflación de los Estados Unidos (*IRA*, por sus siglas en inglés), por la que el Gobierno norteamericano ofrecía sustanciales incentivos financieros para apoyar la transición ecológica que, para el caso de vehículos no contaminantes, incluía requisitos sobre el origen estadounidense de las piezas, de la producción o del montaje. La exigencia de contenido local de las producciones subvencionables bajo la *IRA* puede considerarse un ataque frontal al orden establecido bajo la Organización Mundial de Comercio (OMC) y su principio de no discriminación de acuerdo con el principio de Nación Más Favorecida; un precedente proteccionista que cuestiona el multilateralismo vigente.

Los planes de transformación ecológica de Japón -con apoyos financiados a través de los llamados bonos de transición ecológica-, el sistema de incentivos de la India para aumentar la competitividad de sectores como la energía solar fotovoltaica y las baterías o los planes de inversión en tecnologías *net-zero* de Reino Unido o Canadá constituyen también ejemplos del mayor activismo global en materia de política industrial.

En definitiva, toma fuerza la geopolítica industrial que, en un marco de debilidad de la OMC, revela que los Estados están conjugando la eficiencia económica con la necesidad de seguridad y resiliencia. Las ayudas de estado desigualan el terreno competitivo a nivel internacional, desafiando al libre comercio característico del modelo de globalización anterior, lo que podría dificultar las necesarias transiciones globales digital y ecológica.

⁷³ *Executive Order on America's Supply Chains*

⁷⁴ *Plan to Revitalize American Manufacturing and Secure Critical Supply Chains*

⁷⁵ En octubre de 2022 el XX Congreso del Partido Comunista Chino marcó la hoja de ruta para el periodo 2023-2028 donde se confirmaría el creciente control del partido sobre el Estado y las empresas públicas y el avance de los argumentos nacionalistas.

No obstante, el Sur Global recela del gradual desplazamiento del centro de gravedad de las relaciones comerciales y económicas hacia unos bloques crecientemente más autónomos, en la medida en que pone en riesgo su propio posicionamiento en las cadenas globales de valor y aumenta su vulnerabilidad dadas sus dependencias económico-financieras y tecnológicas de China y los EE.UU.

PLAN INDUSTRIAL DEL PACTO VERDE DE LA UE

La IRA ha generado fricciones en las relaciones transatlánticas, fundamentalmente por las citadas exigencias en contenidos locales de la producción y la promoción del “Hecho en América”. Por ello, el impulso comunitario a la política industrial no podía, ni puede, esperar, ya por el potencial riesgo de deslocalización de empresas a favor de los Estados Unidos, ya por la necesaria incorporación de la UE a la carrera mundial por potenciar la industria de tecnologías limpias.

En febrero de 2023, la Comisión Europea presentó el Plan Industrial del Pacto Verde para la era *net-zero* (COM (2023) 62 final), una nueva revisión de su estrategia industrial que incluye: una Ley de Industria de cero emisiones netas (recuadro 10), una Ley sobre materias primas críticas para Europa y una reforma del mercado eléctrico que, igualmente, trata de asegurar una mayor independencia en el ámbito energético⁷⁶.

En línea con el Plan Industrial del Pacto Verde, destaca la entrada en vigor de la Ley Europea de Chips⁷⁷ que concentra sus esfuerzos en reafirmar la competitividad y la resiliencia de Europa en las tecnologías y aplicaciones de semiconductores esenciales para la doble transición y para reforzar el liderazgo tecnológico en este ámbito.

⁷⁶ COM (2023) 161. *Proposal on establishing a framework of measures for strengthening Europe's net-zero technology products manufacturing ecosystem (Net Zero Industry Act)*. COM (2023) 160. *Proposal establishing a framework for ensuring a secure and sustainable supply of critical raw materials*. COM (2023) 148 final, *Proposal for a Regulation amending Regulations (EU) 2019/943 and (EU) 2019/942 as well as Directives (EU) 2018/2001 and (EU) 2019/944 to improve the Union's electricity market design*.

⁷⁷ Reglamento (UE) 2023/1781 del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de septiembre de 2023 por el que se establece un marco de medidas para reforzar el ecosistema europeo de semiconductores y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2021/694 (Reglamento de chips) (Texto pertinente a efectos delEEE)

RECUADRO 10: LEY DE INDUSTRIA DE CERO EMISIONES NETAS

Objetivo: alcanzar antes de 2030 que, de manera agregada, el 40 por 100 de las manufacturas tecnológicas estratégicas de cero emisiones netas (*net-zero*) sean producidas en Europa, para lo cual prevé simplificar el marco regulatorio comunitario, propiciar el crecimiento de estas tecnologías e impulsar una industria europea *net-zero* competitiva y resiliente.

Criterios para elección de las tecnologías *net-zero*: 1) su grado de madurez tecnológica y comercial, para lo cual se han seguido criterios de la Agencia Internacional de la Energía; 2) que su contribución al objetivo de reducción de un 55 por 100 de las emisiones para 2030 sea significativa; y 3) el grado de dependencia comunitaria de sus importaciones, sobre todo cuando proceden únicamente de un solo país tercero.

Bajo estos criterios, **las tecnologías *net-zero* son:** 1) la solar fotovoltaica y termosolar, 2) la eólica terrestre y marina, 3) las baterías y el almacenamiento, 4) las bombas de calor y energía geotérmica, 5) los electrolizadores y pilas de combustible (*fuel cells*), 6) el biogás y el biometano, 7) la captura y almacenamiento de carbono y 8) las tecnologías de red (redes eléctricas inteligentes). No obstante, otras tecnologías *net-zero* también son objeto de atención de la futura Ley, como las de combustibles alternativos sostenibles.

Acciones e instrumentos:

-Establecer un **entorno** propicio para el desarrollo de las tecnologías innovadoras de cero emisiones netas a través de mejoras en la información, de reducción de cargas administrativas a la hora de poner en marcha los proyectos y de acortamiento de plazos y simplificación respecto a la concesión de permisos.

-Acelerar la **captura y almacenamiento de CO₂**. Establece el objetivo de alcanzar una capacidad de almacenamiento de 50 millones de toneladas en la UE para 2030 y contempla requisitos específicos a los productores de gas y petróleo para que contribuyan a este objetivo.

-Facilitar el **acceso a los mercados**. Concretamente promueve la incorporación de criterios de sostenibilidad y resiliencia en las contrataciones o licitaciones públicas, para impulsar la diversificación de las tecnologías *net-zero*.

-Fomentar la **innovación**, por ejemplo, a través del establecimiento de entornos de pruebas controlados (*sandboxes*) para tecnologías innovadoras *net-zero* en condiciones reglamentarias flexibles.

-Establecer una **Plataforma Net-Zero Europe** para propiciar una acción coordinada y el intercambio de información entre los EEMM y con la propia Comisión, y así identificar necesidades financieras, potenciales cuellos de botella y las mejores prácticas dentro de la UE. Al respecto se prevé contar asociaciones industriales *net-zero*.

-Mejorar la **cualificación de la mano de obra**. Entre otras cuestiones prevé la creación de Academias industriales Net-Zero, con el apoyo y la supervisión de la Plataforma Net-Zero Europe.

Fuente: Elaboración propia a partir del COM (2023) 161.

4.2. FLEXIBILIZACIÓN DE LAS AYUDAS DE ESTADO ANTE LA FALTA DE UN MODELO DE AYUDAS SUPRANACIONAL COMUNITARIO

El nuevo Plan Industrial del Pacto Verde plantea, además, la flexibilización del marco normativo comunitario de ayudas a empresas y, para evitar que esto derive en una posible fragmentación del mercado único -resultado de una “carrera” entre los socios comunitarios a la hora de otorgar ayudas cuando, además, el margen fiscal del que disponen para hacerlo es muy distinto entre ellos-, el Plan contempla la puesta en marcha, a medio plazo, de un fondo europeo en defensa de la soberanía estratégica⁷⁸ para promover igualmente la industria “Hecha en Europa”.

En efecto, el acelerado activismo global en materia de política industrial y, en concreto, la IRA norteamericana ha dado una nueva vuelta de tuerca al marco temporal para las ayudas de estado vigente desde marzo 2022 (Marco Temporal de Crisis), de modo que,

⁷⁸ *European Sovereignty Fund*

la Comisión Europea lo transformó, el 9 de marzo de 2023, en un nuevo Marco Temporal de Crisis y Transición⁷⁹, en coherencia con el Plan Industrial del Pacto Verde.

Este nuevo Marco Temporal de Crisis y Transición, además de facilitar el respaldo de las economías tras la invasión rusa, ofrecía temporalmente a los Estados miembros la posibilidad de otorgar ayudas para fomentar la inversión en sectores clave para la transición hacia una economía de cero emisiones. Asimismo, la Comisión modificó el Reglamento de Exención por Categorías⁸⁰ con el objetivo de facilitar y acelerar las transiciones digital y verde, aumentando los umbrales que exigían notificación y flexibilizando el tratamiento de las ayudas de estado para los países menos avanzados de la UE.

Tanto el Plan industrial como la modificación del Marco Temporal de Crisis respondían a la preocupación manifestada por los Estados miembros⁸¹ en torno a la posible amenaza que la IRA suponía para la competitividad de varios sectores claves para la transición verde de la Unión Europea. La renovación introducía elementos para lograr una aprobación rápida de las ayudas de estado y permitía a los gobiernos, entre otras cuestiones, desincentivar la deslocalización o traslado de empresas fuera de la UE, permitiendo equiparar las ayudas ofrecidas por un país tercero⁸².

En todo caso, el nuevo Marco Temporal no debe iniciar una carrera dentro de la UE por ver qué Estado miembro subsidia antes o en mayor cantidad a sus empresas, puesto que supondría una pérdida de bienestar a nivel agregado comunitario. En efecto, cabe recordar que las diferencias en la intensidad de las ayudas afectan, en última instancia, al entorno competitivo en el que se desenvuelve la actividad empresarial, distorsionando el funcionamiento del mercado interior y pudiendo profundizar la divergencia económica entre los Estados miembros de la UE.

De hecho, el diseño original del mercado interior único contempla la prohibición general de las ayudas de estado (art 107.1 TFUE) para evitar, precisamente, que estos apoyos generen distorsiones competitivas aleatorias o discrecionales como posible resultado de la concesión de ventajas selectivas a determinadas empresas, impidiendo que la

⁷⁹ Comunicación de la Comisión (2023/C 101/03), *Marco Temporal de Crisis y Transición relativo a las medidas de ayuda estatal destinadas a respaldar la economía tras la agresión contra Ucrania por parte de Rusia*.

⁸⁰ Reglamento (UE) 2023/1315, de 23 de junio de 2023, *por el que se modifican el Reglamento (UE) núm. 651/2014, por el que se declaran determinadas categorías de ayudas compatibles con el mercado interior (...)*.

⁸¹ Consulta realizada formalmente a los Estados miembros el 13 de enero de 2023.

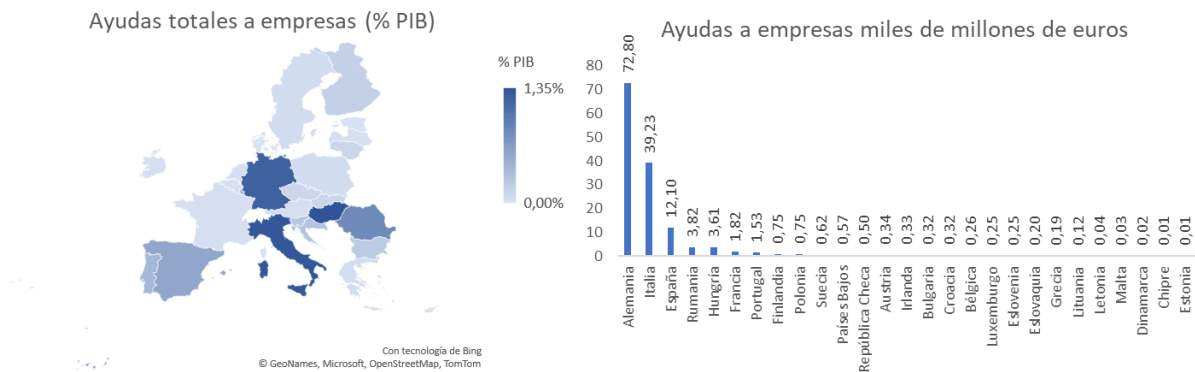
⁸² Esta posibilidad/excepción fue utilizada por primera vez el 8 de enero de 2024, cuando la Comisión Europea dio luz verde a una ayuda de 902 millones de euros concedida por Alemania a la empresa sueca Northvolt para la construcción de una gigafactoría de células de baterías para coches eléctricos en suelo europeo en lugar de en suelo estadounidense, donde se habría beneficiado de los subsidios (*matching aid*)

competencia entre empresas se produzca en igualdad de condiciones. Pero el propio Tratado (art. 107.2 del TFUE) abre la posibilidad de que esta prohibición quede sin efecto cuando la ayuda se justifique por graves perturbaciones en la economía o por motivos de interés común europeo; la descarbonización industrial y el despliegue de las energías renovables entrarían dentro de esta última excepción.

No obstante, resulta evidente que la capacidad financiera de cada Estado miembro es clave a la hora de ayudar al tejido empresarial, aspecto que debe ser tenido en cuenta en el nuevo marco de gobernanza económica. Así, aunque solo sea hasta el 31 de diciembre de 2025, los países con mejores posiciones fiscales podrían ofrecer mayores apoyos a sus empresas para desarrollar las industrias *net-zero*, es decir las relacionadas con baterías, paneles solares, aerogeneradores, bombas de calor, electrolizadores, tecnologías de captura y almacenamiento de carbono, o para la industria del reciclado de materias primas esenciales.

La información disponible sobre las ayudas de estado desde la puesta en marcha del marco temporal de ayudas vigente desde marzo de 2022 solo llega al primer semestre de 2023 y, por tanto, la mayor parte de las ayudas que recoge son las que se aprobaron para responder a la crisis energética y de precios derivada de la guerra en Ucrania (gráfico 6). Hasta ahora su magnitud es muy inferior a las puestas en marcha bajo el Marco Temporal de ayudas anterior dedicado a hacer frente a la crisis del COVID-19, y aun cuando todavía no recogen las ayudas para la transición *net-zero*, ya han surgido debates sobre la distorsión que sobre la competencia industrial han podido tener las distintas ayudas para controlar los precios de la electricidad, sobre todo entre industrias electrointensivas.

GRÁFICO 6: VOLUMEN DE AYUDAS DE ESTADO DE MARZO 2022 A JUNIO 2023



Fuente: Ferraro S. et al., “The use of crisis State aid measures in response to Russian invasion of Ukraine (until end-June 2023)”, Competition State aid brief, Issue 1/2024-February 2024.

En todo caso, la proliferación de excepciones a las normas sobre las ayudas de estado no hace más que poner en evidencia la falta de una política industrial común respaldada por un presupuesto común más ambicioso. De hecho, se debe avanzar en un modelo de ayudas supranacional comunitario que permita competir con otros bloques a nivel internacional,

que vele por la cohesión territorial y vincule la actividad económica al territorio de la Unión Europea.

Y es que la dificultad radica en vislumbrar si la UE será capaz de poner en marcha una política industrial estrictamente comunitaria, es decir, una sola estrategia coordinada y consensuada por y para los todos los Estados miembros, o si más bien se tiene que conformar con una política industrial distribuida, en la que cada Estado miembro define su propia estrategia-país en el ámbito industrial y diseña medidas sectoriales de acuerdo a sus propias necesidades, aunque sigan denominadores comunes comunitarios o algún tipo de coordinación.

No obstante, es necesario subrayar que el éxito de cualquier estrategia industrial depende del grado de compromiso y cooperación entre la propia UE, los distintos Estados miembros, los interlocutores sociales, los sectores industriales y otras partes relacionadas con los ecosistemas industriales.

PLAN DE RECUPERACIÓN VS. IRA

Quizás por ser el único mecanismo plurinacional que, en la actualidad, puede contrarrestar/responder al *IRA* dada su magnitud⁸³, se han establecido inevitablemente paralelismos entre el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR)⁸⁴, pieza clave del programa *Next Generation EU*, y la *IRA* lo que le ha llevado a cosechar críticas relacionadas con su falta de agilidad, las mayores cargas administrativas o su menor “agresividad” o “asertividad”.

Una comparación justa entre ambos instrumentos necesita tener en cuenta múltiples aspectos, partiendo del diferente momento de implementación y disparidad en cuanto al objetivo perseguido (recuperación en el caso del MRR y lucha contra la crisis inflacionista en el caso de la *IRA*), pero también del distinto modelo de financiación y de la diferente instrumentación o diseño (recuadro 11). En todo caso, ambos instrumentos convergen, finalmente, en el establecimiento de apoyos a la industria concentrados en la doble transición.

Resulta evidente que poner en marcha un apoyo industrial de gran calibre resulta más sencillo en una economía como la estadounidense que cuenta con un verdadero mercado interior único de gran tamaño y una sola política fiscal y presupuestaria. Por eso mismo, una comparación del programa MRR y de la *IRA* añade elementos interesantes a la

⁸³ El relanzamiento industrial a través de la Ley *net zero* también se apoya financieramente en el Fondo de Innovación, el programa *InvestEU* (Reglamento UE 2021/523) y, en general, los programas de la política de cohesión

⁸⁴ Reforzado en mayo de 2022 con el Plan *REPowerEU* (COM (2022) 230 final, de 18 de mayo) para reducir las importaciones rusas de combustibles fósiles. El Plan está guiado por tres vectores: el ahorro de energía, la aceleración de las renovables y la diversificación de suministros.

reflexión sobre el futuro de la construcción europea, en particular, sobre los avances en su integración monetaria, presupuestaria y política.

RECUADRO 11: COMPARACIÓN ENTRE EL MECANISMO DE RECUPERACIÓN Y RESILIENCIA Y LA IRA

Momento de implementación: El MRR fue puesto en marcha en 2020 dentro del programa *NextGenerationEU* para financiar la recuperación la pandemia. El IRA, por su parte, fue implementado durante la crisis inflacionista provocada tras la invasión rusa de Ucrania.

Objetivo macroeconómico: El MRR fue diseñado como un mecanismo de expansión de la demanda para, a corto plazo, promover la recuperación económica, y a largo, la doble transición ecológica y digital. El IRA, por su parte, trata de luchar contra la inflación a través de una reorientación de la demanda (combina exenciones fiscales/subsidios con mayores ingresos impositivos) para acelerar la producción doméstica de cualquier tipo de industria relacionada de alguna manera con la lucha contra el cambio climático.

Cantidades movilizadas: una comparación exacta de ambas medidas resulta prácticamente imposible no solo por las diferencias entre los horizontes temporales previstos, sino también por los distintos instrumentos utilizados. En el caso del IRA no tiene un tope ya que, por ejemplo, depende del grado de adhesión por parte de las empresas. En todo caso, aparentemente las ayudas movilizadas por ambos programas son, a priori, de un tamaño similar excepto para la producción de energía renovable en la que las ayudas comunitarias son superiores.

Financiación: El MRR es financiado de manera excepcional (*one-off*), con la emisión de deuda comunitaria, mientras que el IRA contempla medidas de expansión de ingresos fiscales, algunas de carácter temporal limitado y otras permanentes.

Instrumentación:

- Las ayudas del IRA canalizadas a través de **exenciones fiscales** resultan más simples, ágiles y menos fragmentadas que las **subvenciones** comunitarias que se basan en proyectos y exigen plazos largos de notificación y aplicación, de acuerdo con estrictos procesos de transparencia, evaluación y control; todo ello dificulta el acceso a las ayudas, especialmente para las pymes.
- El plan europeo incide en la creación de mayor capacidad productiva y de innovación a través de **gastos de capital**, mientras que los subsidios del IRA, al operar a través de instrumentos fiscales, inciden favorablemente en los **gastos operativos** de las empresas, de modo que estas perciben directamente los beneficios que supone la reorientación de su actividad hacia un negocio más “verde”, lo que puede catalizar su participación.
- Las **inversiones elegibles** son también algo distintas, de modo que el plan norteamericano va dirigido al despliegue masivo de tecnologías verdes, mientras que el europeo se concentra en las tecnologías más nuevas e innovadoras.
- Finalmente, y quizás lo más relevante, algunas ayudas del IRA **discriminan a productores extranjeros**, mientras que las ayudas comunitarias no lo hacen.

Fuente: Elaboración a partir de European Parliament, *EU's response to US Inflation Reduction Act*, June 2023.

4.3. BÚSQUEDA DE UNA MAYOR SEGURIDAD ECONÓMICA EUROPEA: ESTRATEGIA COMERCIAL Y COMPETITIVIDAD

Mientras se avanza hacia un mecanismo genuinamente comunitario, la Comisión Europea continúa intentando que la seguridad económica de la UE no se vea comprometida por la acelerada geopolítica industrial, de modo que, en junio de 2023, presentó una estrategia

en este sentido⁸⁵ y en enero de 2024, presentó varias propuestas para mantener el dinamismo económico⁸⁶ que giran en torno a tres vectores⁸⁷:

1. Propiciar el partenariado o asociación, incluso mediante la promoción y finalización de acuerdos comerciales, el refuerzo de otras asociaciones, el fortalecimiento del orden económico internacional basado en normas y las instituciones multilaterales, como la Organización Mundial del Comercio, y la inversión en el desarrollo sostenible a través de *Global Gateway*⁸⁸.
2. Promover la competitividad de la UE a partir del fortalecimiento del mercado único y de la inversión en capacidades investigadoras, tecnológicas e industriales;
3. Proteger la seguridad económica de la UE a través de una serie de políticas y herramientas ya existentes, y considerar otras nuevas para abordar posibles lagunas;

Además, la Comisión evaluará la resiliencia en cuatro áreas concretas en las que se detectan riesgos para la seguridad económica: las cadenas globales de valor -destacando la relacionada con la seguridad energética-, las infraestructuras críticas que garanticen la ciberseguridad, la seguridad tecnológica y la posible fuga de tecnología y el uso de las dependencias económicas como elementos de coacción. Para ello deberá contar con nuevas herramientas, reforzando las ya existentes, que ofrezcan más información y datos sobre el comportamiento de la actividad productiva; en cuya definición y diseño debería garantizarse la participación de los agentes económicos y sociales.

CAMBIO EN LA ESTRATEGIA COMERCIAL

Respecto a los cambios relacionados con la estrategia comercial, resulta necesario subrayar que, en los últimos años, el marco multilateral de normas económicas y comerciales pactadas, transparentes y estables ha venido perdiendo relevancia, detectándose un aumento en el número de aranceles y sanciones y una cada vez más

⁸⁵ JOIN (2023) 20 final, Comunicación conjunta al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo y al Consejo, *Estrategia Europea de Seguridad Económica*.

⁸⁶ COM (2024) 22 final, *Advancing European economic security: an introduction to five new initiatives*.

⁸⁷ Plantea medidas comerciales y de investigación, otorgando un enfoque más europeo al control de la entrada de inversión directa extranjera en la UE, que junto a la adopción de un enfoque más coordinado para tratar las exportaciones de productos de doble uso de la UE y para evaluar los posibles riesgos las inversiones salientes, sobre todo militares, facilitará la mitigación de riesgos relacionados con la seguridad y la salvaguarda del mercado único.

⁸⁸ La *Global Gateway* es una estrategia europea para impulsar vínculos inteligentes, limpios y seguros en los sectores digital, energético y del transporte, así como para potenciar los sistemas de salud, educación e investigación en todo el mundo. Constituye la manera en la que la UE va a contribuir a reducir el déficit de inversión mundial en todo el mundo con hasta 300.000 millones de euros hasta 2027, que se apoya en los nuevos instrumentos financieros del marco financiero plurianual de la UE 2021-2027, concretamente el Instrumento de Vecindad, Cooperación al Desarrollo y Cooperación Internacional - Europa Global (IVCDCI), el Instrumento de Ayuda Preadhesión (IAP III), la parte digital e internacional del Mecanismo «Conectar Europa», pero también Interreg, InvestEU y Horizonte Europa, el programa de investigación e innovación de la UE.

frecuente ruptura de acuerdos internacionales, lo que pone de manifiesto la cada vez menor efectividad o relevancia de instituciones como la OMC en la gobernanza económica mundial.

Pero es que, además, la propia naturaleza del proyecto comunitario se puede considerar la antítesis de todo ese proceso desagregador. La política comercial, fue junto con la agrícola y la de transportes, una de las primeras políticas verdaderamente comunes con cesión de soberanía por parte de los Estados Miembros. Desde los inicios, la UE se construyó sobre la base del establecimiento de un mercado interior único, sin barreras entre los países socios, compartiendo la misma política comercial. De hecho, siempre ha defendido un sistema de comercio internacional abierto y justo.

Sin embargo, en los últimos años, el comercio y la política comercial se desenvuelven en un entorno de crecientes tensiones proteccionistas -en detrimento de la multilateralidad-, de cambios en el proceso de globalización -con tendencia al acortamiento y regionalización de las cadenas globales de valor-, y de debate sobre cómo afrontar el rápido avance de las tecnologías digitales y la necesidad de una mayor sostenibilidad social y medioambiental. Se viene asistiendo a una transformación del marco actual de globalización, marcado por la particular pugna comercial y tecnológica entre China y Estados Unidos, la potenciación de la autonomía estratégica y la promoción de políticas comerciales y de internacionalización que favorecen las relaciones con países vecinos y/o con países “en los que se puede confiar”.

La revisión realizada por la política comercial de la UE⁸⁹ recogió el consenso sobre la necesidad de apoyar la diversificación de las cadenas de suministros internacionales y tratar de propiciar asociaciones internacionales que mejoren su resiliencia con países más próximos o de confianza. Sin embargo, el nuevo entorno está provocando múltiples tensiones en la política comercial comunitaria, incluso dentro de la propia UE. Desde la necesidad de que la UE como bloque tenga que tomar partido en la pugna chino-americana cuando depende estratégicamente de ambas economías, ya para llevar a cabo su doble transición, ya en el ámbito de la seguridad y la defensa (con dependencias diferentes según cada Estado miembro), hasta las crecientes dificultades para alcanzar acuerdos comerciales bilaterales (como manifiestan las fallidas negociaciones con Australia o la falta de progreso en las mantenidas con el Mercosur).

Gradualmente la política comercial comunitaria se ha ido reorientando hacia la modernización de sus instrumentos de defensa arancelaria, el control reforzado de la inversión extranjera directa y, en general, una mayor exigencia de reciprocidad a los

⁸⁹ COM (2021) 66 final, Revisión de la política comercial. Una política comercial abierta, sostenible y firme.

socios extracomunitarios. La UE ha expresado, además, que cuando sea necesario defenderá sus intereses y valores firmemente, velando por la resiliencia de las cadenas globales de valor en las que está integrada y por una mayor autonomía estratégica abierta.

GARANTIZAR UNAS MISMAS REGLAS DEL JUEGO

No obstante, a pesar de que la UE haya anunciado⁹⁰ que adoptaría una actitud más estricta y firme -en cuanto al cumplimiento de sus acuerdos comerciales, la lucha contra el comercio desleal y el tratamiento de los problemas de sostenibilidad-, las críticas internas a la estrategia comercial europea no han dejado de aumentar. Además, la crisis inflacionista desencadenada tras el conflicto en Ucrania ha acrecentado las tensiones, provocando un profundo malestar dentro de la UE. La evidencia desmiente, en contra de lo asumido hasta hace poco, que los acuerdos comerciales con países terceros constituyen un instrumento eficaz para “exportar” a países terceros las normas de sostenibilidad de la UE, unas conductas empresariales responsables o una mayor transparencia y trazabilidad en las cadenas de suministro.

De hecho, se viene recordando la necesidad de garantizar un marco competitivo nivelado o equilibrado (*level playing field*). La falta de unas reglas de juego iguales para todos está provocando fricciones comerciales, que parecen haberse exacerbado por la necesidad de acelerar la descarbonización de la economía europea, de luchar contra el cambio climático y de proteger la biodiversidad.

El comercio de productos del sector primario y de la industria agroalimentaria constituye un ejemplo paradigmático. Los acuerdos comerciales con países terceros deberían haber integrado la estrategia “de la granja a la mesa”⁹¹ así como la de biodiversidad⁹², ambas previstas en el Pacto Verde e incorporadas en la nueva Política Agraria Común 2023-2027. Sin embargo, los alimentos producidos en países terceros no cumplen los mismos estándares que los cultivados o criados dentro de la UE, es decir, el comercio no se realiza en igualdad de condiciones, poniendo en riesgo tanto la seguridad como la garantía alimentaria de la propia Unión. De ahí que, estos sectores reclamen la aplicación de cláusulas espejo⁹³ y hayan protagonizado movilizaciones en toda Europa.

⁹⁰ COM (2021) 66 final.

⁹¹ COM (2020) 381 final, *Estrategia “De la granja a la mesa” para un sistema alimentario justo, saludable y respetuoso con el medio ambiente*.

⁹² COM (2020) 380 final, *Estrategia de la UE sobre Biodiversidad de aquí a 2030*.

⁹³ Las cláusulas espejo se contemplaban en el artículo 11 del Reglamento 178/2002, del 28 de enero del 2002, donde se expone que los alimentos o piensos que se importen a la comunidad europea para ser comercializados dentro de sus fronteras deberán de cumplir los principios generales de la legislación alimentaria o con aquellas condiciones que se entiendan como equivalentes.

También es el caso de los productos que están y estarán sometidos al comercio de derechos de emisión⁹⁴. Para ellos, sin embargo, se prevé un Mecanismo de Ajuste en Frontera por Carbono⁹⁵, para igualar el precio del carbono entre los productos de la Unión y los importados, limitando así la fuga de carbono⁹⁶ y fomentando la reducción de las emisiones mundiales. Inicialmente el Mecanismo abarca cinco sectores industriales: siderurgia, cemento, fertilizantes, aluminio y generación de electricidad⁹⁷. Se plantea introducir, de manera progresiva entre 2026 y 2035, un precio a las importaciones de determinados productos (al tiempo que se eliminan gradualmente las asignaciones gratuitas del Reglamento de Comercio de Derechos de Emisión a los productores europeos) con miras a garantizar la igualdad de condiciones entre los productores de la Unión y de terceros países. Desde 2023, los importadores tienen que notificar sus emisiones, pero todavía no tienen que pagar los ajustes financieros hasta la puesta en marcha del Mecanismo en 2026. A partir de ese momento, las importaciones comunitarias tendrán que ser autorizadas y adquirir certificados de carbono, esto es, el precio del carbono que se habría pagado por producir los bienes en la UE desde el momento en que las asignaciones gratuitas se reduzcan.

Con ese mismo objetivo de “igualar el terreno de juego” en los mercados, en 2022 se aprobó un instrumento jurídico para tratar los efectos potencialmente distorsionadores de las subvenciones extranjeras⁹⁸. El instrumento concentra su actividad en la supervisión de las adquisiciones extranjeras de empresas europeas y en el acceso a las licitaciones en las contrataciones públicas. Aun así, el tratamiento de las subvenciones continúa siendo un tema espinoso en el ámbito general de la política comercial y en determinados acuerdos comerciales.

Lo expuesto hasta aquí pone de relieve varias cuestiones sobre las que el CES viene insistiendo desde hace tiempo: en primer lugar, la necesidad de coherencia entre los objetivos medioambientales y digitales con la política comercial comunitaria; en segundo lugar, la conveniencia de acompañar esas transformaciones con políticas redistributivas,

⁹⁴ Directiva (UE) 2023/959 de 10 de mayo de 2023, que modifica la Directiva 2003/87/CE por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Unión y la Decisión (UE) 2015/1814, relativa al establecimiento y funcionamiento de una reserva de estabilidad del mercado en el marco del régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Unión.

⁹⁵ Reglamento (UE) 2023/956 del Parlamento Europeo y del Consejo de 10 de mayo de 2023 por el que se establece un Mecanismo de Ajuste en Frontera por Carbono (CBAM).

⁹⁶ La fuga de carbono se produce cuando las empresas con sede en la UE trasladan la producción intensiva en carbono al extranjero, a países donde se aplican políticas climáticas menos estrictas que en la UE, o cuando los productos de la UE son sustituidos por importaciones más intensivas en carbono.

⁹⁷ Los productos concretos de estos sectores que están bajo el alcance del CBAM quedan recogidos en el Anexo I del Reglamento (UE) 2023/956.

⁹⁸ Reglamento (UE) 2022/2560 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 sobre las subvenciones extranjeras que distorsionan el mercado interior.

industriales y laborales que mitiguen el impacto sobre determinados grupos sociales, trabajadores y/o empresas y faciliten su adaptación, siempre desde el diálogo social; y, en tercer y último lugar, la necesidad de continuar trabajando a favor de la revitalización de instituciones que permitan gestionar los retos globales desde una perspectiva multilateral, como es el caso de la Organización Mundial de Comercio (OMC).

Efectivamente, en el marco de las crecientes y cambiantes tensiones geopolíticas, se entiende necesario revitalizar la OMC. En la cumbre celebrada en febrero de 2024⁹⁹, la UE trabajó en esa línea, e hizo hincapié en cuestiones concretas como el establecimiento de un acuerdo global sobre las subvenciones mundiales a la pesca, la reforma agrícola o la necesidad de avanzar en materia de solución de diferencias; sin embargo, no fue posible alcanzar acuerdos al respecto, reiterando las dificultades a las que se enfrentan las instituciones multilaterales a la hora de responder a los retos globales.

IMPULSAR LA COMPETITIVIDAD A TRAVÉS DE UNA MAYOR INTEGRACIÓN ECONÓMICA

En el marco descrito, la profundización del mercado único y, en definitiva, una mayor integración económica, resultan fundamentales para que la UE pueda continuar siendo la primera potencia comercial y mantener su capacidad negociadora en los acuerdos internacionales. Y es que el mercado interior único, que se basa en la efectiva garantía de las cuatro libertades: la libre circulación de mercancías, de servicios, de capitales y de trabajadores, es el fundamento para la competitividad de las empresas europeas y su fortalecimiento es esencial para reforzar la autonomía estratégica de la UE¹⁰⁰.

La Comisión señala¹⁰¹ que, de cara a la competitividad de la UE, el mercado interior único ofrece uno de los mayores mercados integrados del mundo, con una amplia reserva de demanda (más de 440 millones de clientes), fuentes de suministro diversificadas, oportunidades de innovación y expansión de la producción, derechos sociales bien afianzados y condiciones de trabajo justas. De hecho, esta dimensión es esencial a la hora de enfrentarse a la competencia de economías como la china o la estadounidense que cuentan con mercados interiores únicos de gran dimensión, por lo que se podría afirmar que el mercado único europeo sirve de herramienta geopolítica. Además, el hecho de que los productos de la UE sean seguros y de alta calidad y se fabriquen respetando normas estrictas de protección laboral y medioambiental constituye, o debería constituir, una de las principales ventajas competitivas de la Unión en los mercados globales.

⁹⁹ 13ª Conferencia Ministerial celebrada en Emiratos Árabes Unidos (febrero 2024).

¹⁰⁰ El informe independiente de alto nivel sobre el futuro del mercado único, elaborado por el ex primer ministro italiano Enrico Letta y presentado en abril de 2024, subraya que efectivamente el mercado interior único es el activo de mayor valor de la UE a la hora de hacer frente a la competencia externa.

¹⁰¹ COM (2023) 168 final, Competitividad a largo plazo de la UE: más allá de 2030.

Por todo ello, la Comisión considera que, de los nueve factores que inciden sobre la competitividad, el primero que debe reforzarse es el de lograr que el mercado único funcione, velando además por un marco regulador que favorezca el crecimiento (gráfico 7).

GRÁFICO 7: FACTORES DE LA COMPETITIVIDAD A LARGO PLAZO DE LA UE



Fuente: Tomado de COM (2023) 168 final, Competitividad a largo plazo de la UE: más allá de 2030.

Sin embargo, a pesar de que el mercado único cumplió su 30 aniversario en 2023, todavía queda mucho camino por recorrer en numerosos ámbitos que afectan a la competitividad de la UE¹⁰²; entre otros, en el energético, donde se necesita reducir costes y evitar que las antiguas dependencias de combustibles fósiles sean sustituidas por nuevas dependencias (materias primas escasas, entre otras); en la inversión en las tecnologías del futuro, garantizando una mejor coordinación de las inversiones de los países miembros y de la UE; en la cualificación de los trabajadores, en coherencia con la creación puestos de trabajo de calidad. Asimismo, la Comisión señala la necesidad de intensificar el cumplimiento de las normas acordadas, entre otras cuestiones velando por una transposición correcta y a tiempo de las Directivas, así como y de simplificar su aplicación.

Además, la irrupción de la pandemia¹⁰³ y los acelerados desarrollos tecnológicos han dejado patente la vulnerabilidad del mercado único, exigiendo permanecer alerta ante la proliferación de barreras. Se ha propuesto un Instrumento de Emergencia del Mercado Único¹⁰⁴, para poder afrontar futuras crisis, protegiendo la libre circulación dentro de la

¹⁰² COM (2023) 162 final, Comunicación: The Single Market at 30 (El mercado único a los 30),

¹⁰³ Tras la irrupción de la pandemia algunos Estados miembros retrocedieron en algunas libertades para proteger a sus mercados y sus ciudadanos. Véase CES, Informe 03/2021.

¹⁰⁴ COM/2022/459 final. Propuesta Reglamento por el que se establece el Instrumento de Emergencia del Mercado Único y se deroga el Reglamento (CE) n.º 2679/98 del Consejo.

Unión y estableciendo diversos niveles de alerta para gestionar de forma proactiva las crisis inminentes. Asimismo, se reivindica el papel que juegan las autoridades de vigilancia del mercado¹⁰⁵, que garantizan que los productos cumplen las normas de salud, seguridad y medio ambiente para proteger a los consumidores, identificando lagunas en la vigilancia del mercado exacerbadas por el crecimiento del comercio electrónico y la pandemia, como la trazabilidad de los productos y la dificultad del seguimiento de las ventas en línea.

En todo caso, como recuerda el Comité Económico y Social Europeo¹⁰⁶, para que funcione, el mercado único necesita, también, un alto nivel de infraestructuras y servicios públicos en todas las zonas y regiones europeas, especialmente en aquellas que se sitúan por debajo de la media. Para el CESE, disponer de infraestructuras físicas y sociales adecuadas constituye un valor estratégico para garantizar la competitividad económica y social del ecosistema de la Unión y apunta que se necesita: “i) una política de cohesión que impulse la convergencia económica y la resiliencia; ii) inversiones en servicios públicos de calidad y en redes de transporte, energía y datos preparadas para el futuro y centradas en particular en el establecimiento de infraestructuras críticas y en proyectos transfronterizos y plurinacionales; iii) inversiones en educación y aprendizaje permanente para una mano de obra cualificada preparada para los retos del mañana así como inversiones en un sistema sanitario de calidad, en cuidados de larga duración y asistencia social, y en viviendas asequibles.”

¹⁰⁵ Para más información, véase Geraci M. et Al (2023): Market surveillance for effective consumer protection in the EU. The role of Market Surveillance Authorities and their cross-border cooperation. Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies. European Parliament. Luxembourg (October 2023).

¹⁰⁶ Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre “Un control de la competitividad para construir una economía de la UE más fuerte y resiliente” (2023/C 100/11).

5. CAPACIDADES FISCALES EUROPEAS PARA FINANCIAR LA INVERSIÓN Y ESTABILIZAR LA ECONOMÍA

La reforma de la gobernanza económica ha dejado de lado el debate sobre la necesidad de crear instituciones presupuestarias supranacionales de calado y permanentes, sobre la base de un sistema de recursos propios reforzado y la emisión de deuda pública conjunta, y por eso, como se ha ido explicando, resulta claramente insuficiente para afrontar los enormes retos externos e internos que debe encarar la Unión Europea en tanto que unión política, y a los que los Estados con sus propias capacidades fiscales no pueden dar respuesta, por mucho que coordinen sus políticas económicas y refuercen sus sistemas tributarios. Con un gasto público inferior al 2 por 100 del PIB, la UE difícilmente puede dar respuesta a los desafíos que afronta.

Un presupuesto tan reducido condiciona enormemente la capacidad de la UE para respaldar elevados niveles de ambición política y, particularmente en el plano de la gobernanza económica, para ser eficaz en tres ámbitos que demandan actuaciones conjuntas: 1) amortiguar los ciclos económicos y responder a grandes perturbaciones, de forma coordinada con la política monetaria, para garantizar el buen funcionamiento de la Eurozona; 2) financiar y apoyar inversiones transformadoras que afronten la emergencia climática, favorezcan un desarrollo justo y sostenible, aumenten la resiliencia social y económica y refuercen la autonomía europea en sectores estratégicos; y 3) propiciar la convergencia real entre los territorios y la cohesión social.

En este sentido, la gravedad de la crisis pandémica y la asimetría de sus efectos económicos entre los Estados miembros llevó a la Unión Europea a dotarse en 2020, por primera vez en la historia, de instrumentos fiscales temporales financiados con deuda conjunta. Por un lado, se creó el Instrumento de Apoyo Temporal para Mitigar los Riesgos de Desempleo, conocido como SURE, para estabilizar las economías protegiendo el empleo y el aparato productivo. Por otro lado, se creó el *Next Generation EU* para impulsar la recuperación a través de la inversión evitando las divergencias económicas internas.

Se trata de avances importantes en el terreno de la integración fiscal de la UE que habían sido ampliamente discutidos y largamente demandados desde diversas instancias tras la última crisis financiera, incluido este Consejo, pero que se antojaban imposibles antes de la pandemia por las enormes reticencias a mutualizar riesgos de algunos Estados del norte con economías más fuertes, posiciones acreedoras y finanzas saneadas. También supuso un acicate para alcanzar estos acuerdos históricos la apuesta decidida por la política fiscal expansiva para salir de la crisis pandémica en las grandes economías avanzadas, particularmente en Estados Unidos. Cabe recordar que el entorno macroeconómico global previo a la pandemia se caracterizaba por la persistencia de tipos de interés cercanos a

cero, baja inflación, exceso de ahorro y fuerte demanda de activos seguros en todo el mundo, por lo que ante una perturbación de tal calibre la política monetaria no tenía margen para estabilizar la economía e impulsar la recuperación en solitario.

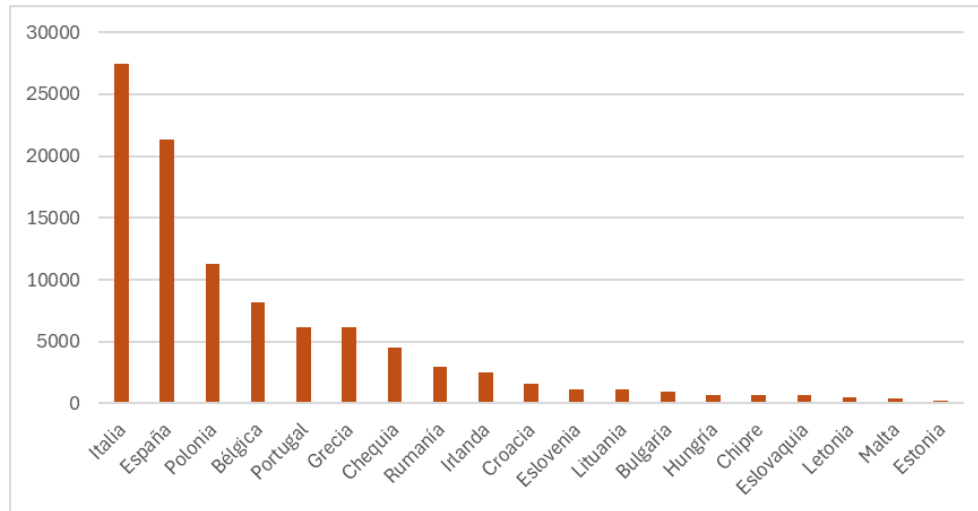
A continuación, se ofrece una valoración del funcionamiento y la eficacia del SURE, cuya vigencia expiró el 31 de diciembre de 2022, así como del *NGEU* que estará en funcionamiento hasta 2026.

LA EXPERIENCIA DEL SURE COMO INSTRUMENTO EUROPEO DE ESTABILIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD Y EL EMPLEO

El SURE fue puesto en marcha con relativa rapidez en mayo de 2020 con el fin de proporcionar ayuda financiera a los Estados miembros más afectados por la pandemia, y ha mantenido su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2022. La Comisión entendió entonces que no procedía prorrogar su vigencia porque los sucesos excepcionales que requirieron su puesta en marcha habían desaparecido, lo que implica que a partir de dicha fecha este mecanismo ya no pudo financiar ningún programa.

Este fondo fue dotado con 100.000 millones de euros obtenidos mediante la emisión de deuda pública europea –los denominados *bonos sociales*–, y respaldado por un sistema de garantías voluntarias de los Estados miembros. Con cargo a este fondo y durante su vigencia, los Estados pudieron solicitar préstamos en condiciones favorables, con el fin, fundamentalmente, de apoyar los programas nacionales de protección temporal del empleo. Esto significa que, aunque se trata de créditos que los Estados deben devolver (deuda pública para los Estados), tienen un componente concesional porque sus condiciones financieras fueron más favorables que las que los Estados hubieran logrado acudiendo por separado al mercado. En total, se han efectuado préstamos con cargo a este fondo a 19 Estados miembros por un importe conjunto de 98.400 millones de euros, de los que el 61 por 100 se concentraron en Italia, España y Polonia (recuadro 12).

GRÁFICO 8: PRÉSTAMOS REALIZADOS CON CARGO AL SURE
(Millones de euros)



Fuente: Comisión Europea.

En 2023 la Comisión ha hecho una primera evaluación de la aplicación de esta herramienta, en la que ofrece un balance positivo (recuadro 12). Concretamente, solo en 2020 el SURE dio cobertura a más de 3,5 millones de personas trabajadoras y 2,5 millones de empresas. Buena parte de estas ayudas fueron destinadas a la financiación de expedientes temporales de regulación de empleo en los servicios y la industria manufacturera. Como cómputo general, la Comisión estima que este mecanismo permitió que 1,2 millones de personas trabajadoras mantuvieran sus empleos en 2020, logrando mitigar el aumento de la desigualdad social e interregional, y, en consecuencia, favoreciendo una más rápida recuperación de la economía y el empleo. En los años posteriores, su aplicación fue descendiendo de forma gradual, en consonancia con la evolución de la pandemia y de la recuperación de la economía y el empleo.

RECUADRO 12: VALORACIÓN DEL SURE TRAS LA FINALIZACIÓN DE SU VIGENCIA

Alcance protector en 2020

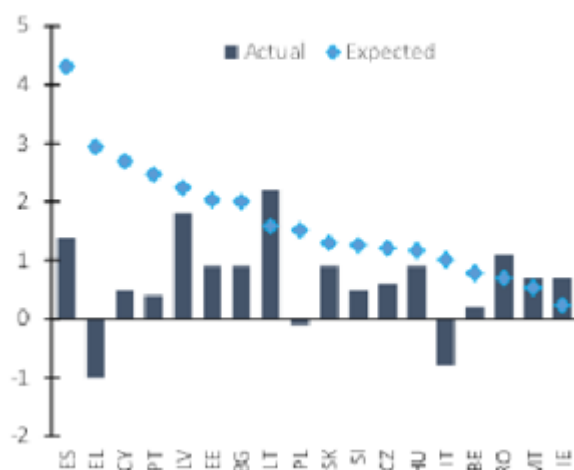
Protegió a 31,5 millones de personas trabajadoras asalariadas y por cuenta propia (un tercio del empleo total) y a 2,5 millones de empresas (20 por 100 Pymes).

Los sectores que más apoyo recibieron fueron los servicios que requieren mayor presencialidad (alojamiento, alimentación, comercio mayorista y minorista) y la industria manufacturera.

Facilitó la conservación del empleo, y evitó un fuerte aumento del desempleo en los países más afectados por la pandemia, evitando un aumento de la dispersión social en la región.

Concretamente, se estima que permitió que 1,2 millones de personas conservaran sus empleos.

GRÁFICO 1: DESEMPLEO (CON SURE) Y ESTIMACIONES (SIN SURE) EN 2020



Alcance protector en 2021

Apoyó a 9 millones de personas y a 900 mil empresas (concentrado en la 1ª mitad del año).

Alcance protector en 2022

Únicamente 4 Estados miembros requirieron del SURE en 2022 (5 mil millones de euros).

Apoyó a 350.000 personas y a más de 40.000 empresas.

Hasta la fecha (junio 2023)

Ha sido aplicado de forma rápida y gradual en 19 Estados miembros.

Más del 98 por 100 de la dotación inicial del SURE (100 mil millones de euros) se concedió durante su período de vigencia.

En otoño de 2022, recibieron ayuda adicional 8 Estados miembros. En total, se han destinado 122.000 millones de euros de a medidas financiadas por SURE.

Se ha ejecutado la totalidad del gasto.

Casi la mitad del gasto total se asignó a expedientes de regulación temporal de empleo entre la población asalariada (*short time work schemes*, en inglés), y casi un tercio a medidas similares para la población trabajadora por cuenta propia.

Las Pymes fueron las principales beneficiarias del apoyo SURE.

El 5 por 100 del presupuesto se destinó a medidas relacionadas con la salud (como medidas preventivas contra coronavirus, refuerzo de la contratación de personal sanitario, compra de equipos de atención médica, medicamentos y vacunas).

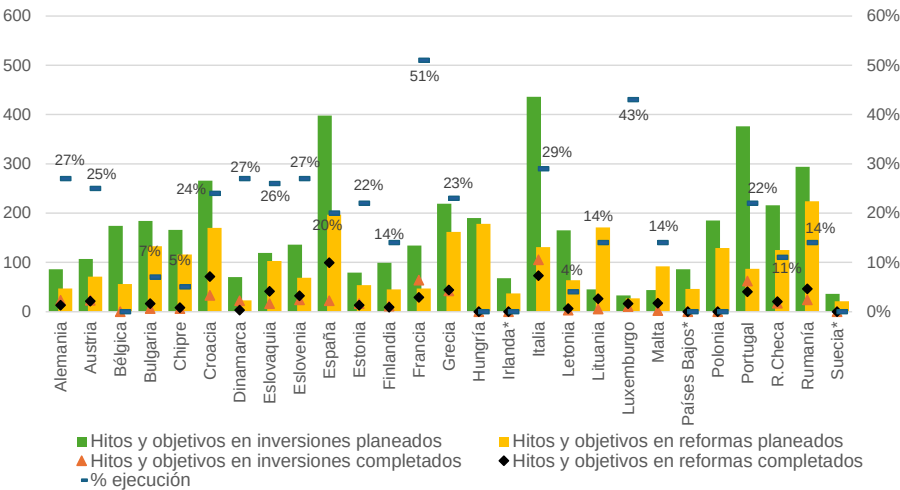
Los Estados miembros han ahorrado unos 9.000 millones de euros en pagos de intereses.

Favoreció una recuperación económica más rápida que en crisis anteriores.

Fuente: Elaboración propia a partir de: European Commission, *SURE after its sunset: final bi-annual report*, COM (2023) 291 final. 2.6.2023.

El 21 de febrero de 2024 la Comisión Europea publicó la evaluación intermedia del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR)¹⁰⁷, que marcaba la mitad de la duración del mecanismo y recogía cómo se habían alcanzado los objetivos en los primeros tres años de funcionamiento (gráfico 9). No obstante, la Comisión reconocía también que era demasiado pronto para valorar el alcance completo de los efectos del MRR. De ahí que el informe de evaluación sea más un balance de los progresos registrados y de las enseñanzas extraídas a partir de los cinco criterios de evaluación aplicados: efectividad, eficiencia, relevancia, coherencia y valor añadido a escala europea. Ha contado también con una consulta pública abierta y un estudio externo independiente.

GRÁFICO 9: RESULTADOS DE EJECUCIÓN DEL MRR (HITOS Y OBJETIVOS)
(En número y % agregado sobre total)



Algunos logros destacados (Indicadores comunes)

- Ahorro de 28 millones de MWh/año en consumo de energía primaria
- 9 millones de personas beneficiadas por medidas de protección contra desastres naturales
- 8,7 millones de personas participantes en acciones de educación y formación
- 308 millones de ciudadanos beneficiados de la mejora de la digitalización de los servicios públicos
- 5,6 millones de viviendas con acceso a internet a través de redes de alta capacidad
- 5,8 millones de jóvenes entre 15-29 años beneficiarios de apoyos en educación, formación y empleo
- 2 millones de empresas han recibido algún tipo de apoyo

Nota: La dotación financiera total del MRR a finales de 2023 ascendía a 648.000 millones de euros, tras la modificación del Reglamento del MRR que puso a disposición de los EE.MM. subvenciones adicionales y la solicitud de menos importes en créditos de los disponibles (de los 385 mil millones de euros disponibles, se han comprometido 291 mil millones).

Fuente: European Commission, *Recovery and Resilience Scoreboard*.

¹⁰⁷ El Reglamento del MRR disponía que la Comisión debía presentar al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones una evaluación intermedia de la aplicación del Mecanismo, a más tardar el 20 de febrero de 2024. También hablaba de una evaluación ex post en 2028, con una evaluación global del Mecanismo y su impacto, una vez que se ejecuten por completo las medidas contempladas en los planes de recuperación. Comisión Europea, *Fortalecer la UE mediante reformas e inversiones ambiciosas*, COM (2024) 82 final de 21 de febrero de 2024.

La evaluación ha tenido en cuenta, además, el contexto cambiante en el que se ha desenvuelto la implementación del MRR y la necesaria flexibilidad del mismo para incorporar revisiones de los planes, con el fin de maximizar su impacto y hacer frente no sólo al objetivo original del mismo -la recuperación tras la pandemia-, sino también a los desafíos siguientes como la subida de los precios de la energía a consecuencia de la guerra en Ucrania, el shock inflacionista y los cuellos de botella en las cadenas de suministro. Todo ello llevó a revisiones de los planes en 2023 que incorporaron 150.000 millones de euros de financiación adicional (de los que 125.000 eran en préstamos) y nuevas medidas para dar respuesta a estos nuevos retos como los capítulos del Plan *REPowerEU*. Además, en algunos países como Grecia, Eslovenia y Croacia la actualización abarcó incluso a medidas de respuesta a las catástrofes naturales sufridas. De hecho, durante la primera mitad de 2023 se ralentizó la ejecución del MRR, porque los países se focalizaron en modificar los planes y añadir los Capítulos *REPowerEU*¹⁰⁸.

La Comisión concluye que el MRR es un instrumento esencial, tanto en su diseño inicial, por haber ofrecido una respuesta conjunta, solidaria e innovadora a los efectos de la pandemia, a través de la emisión de deuda mancomunada y con un enfoque orientado a resultados, como en su flexibilidad para adaptarse a los retos sobrevenidos posteriormente (recuadro 13). Pero, además, se destaca que no ha buscado ser una respuesta inmediata a circunstancias coyunturales, sino que ha incorporado una perspectiva estratégica y visión de futuro (componentes para la transición verde y digital y reformas estructurales) que buscan hacer a la Unión Europea más resiliente y posicionarla en mejores condiciones para enfrentar la competencia internacional. Por otra parte, cabe recordar que el régimen de condicionalidad para la protección del presupuesto de la Unión y que se extiende al MRR, tiene como objetivo proteger la gestión financiera de los fondos europeos en caso de violación del Estado de Derecho por parte de algún Estado miembro, lo que supone un refuerzo para la democracia europea.

¹⁰⁸ Bulgaria, Alemania, Irlanda y Luxemburgo no habían presentado todavía, a fecha de marzo de 2024, ningún capítulo *REPowerEU*.

RECUADRO 13: EVALUACIÓN INTERMEDIA DEL MRR

Valoración general del Mecanismo

Herramienta eficaz sin precedentes, en escala y ambición, con doble enfoque, a corto plazo (ayudar a los Estados miembros a recuperarse de los efectos de la pandemia) y a largo plazo (impulsar la resiliencia de las economías y prepararlas para el futuro, apoyando su transición verde y digital y fortaleciendo su competitividad).

Instrumento ágil. Su puesta en marcha marcó el camino de la recuperación de la UE tras la pandemia con la aprobación de los planes en la mayoría de EEMM e implementación rápidas.

Naturaleza innovadora del MRR: primer programa de financiación de la UE basado en un enfoque de obtención de resultados (desembolsos sujetos a cumplimientos de hitos y objetivos)

Coherencia entre las inversiones y reformas planteadas con las prioridades de la UE y de las recomendaciones específicas por país formuladas en el marco del Semestre Europeo.

Es un plan flexible que está permitiendo incorporar nuevas medidas ante nuevos desafíos.

Resultados de la implementación

Instrumento fundamental para acelerar la transición ecológica de la UE. Todos los EM superaron el objetivo del 37% en materia de clima en sus planes (algunos más del 50%). Además, el MRR sostiene las políticas sociales y de empleo, contribuyendo a que la transición ecológica sea justa.

En los planes de 23 EEMM se han incluidos ya los capítulos *REPowerEU* atendiendo a la reforma del Reglamento del MRR de marzo de 2023 como respuesta al shock energético.

A finales de 2023, se habían desembolsado ya 225.000 millones de euros a los países (67.500 como prefinanciación y 157.200 por cumplimiento de 1.150 hitos y objetivos), es decir, el 34 por 100 del total. Además, la Comisión prevé desembolsar más de 100.000 millones de euros en 2024 en respuesta a las nuevas solicitudes de pago.

Aspectos positivos destacados

El amplio apoyo de los Estados miembros y otras partes interesadas al hecho de que el MRR se base en el rendimiento logrado. Los pagos sobre la base de los avances y los resultados alcanzados aportan previsión y responsabilidad de los EM y de la Comisión.

La aplicación y los desembolsos rápidos reflejan el apoyo del MRR a los EM en los momentos de crisis, y que la combinación de inversiones y reformas contribuye a fortalecer las economías de cara al futuro.

El plan ha sido fundamental para los países que contaban con poco margen fiscal para mitigar los efectos del Covid-19. La inversión pública se pudo mantener e incrementar tras la pandemia y la crisis energética y se espera siga mejorando en 2024 y 2025.

Contribución a la cohesión territorial dentro de la UE al concentrar y distribuir mayor volumen de recursos en los países de menor renta, más vulnerables y más afectados por la pandemia.

El MRR ha tenido un papel catalizador de las reformas estructurales. El enfoque del MRR basado en resultados (cumplimiento de hitos y objetivos) ha demostrado su capacidad para estimular la realización de reformas estructurales, sobre todo en apoyo de las transiciones ecológica y digital y para mejorar la resiliencia social e institucional.

Los EM han utilizado el MRR para registrar avances en el cumplimiento de las recomendaciones específicas por país formuladas en el marco del Semestre Europeo.

Sinergias entre el MRR y el resto de fondos de la UE, en especial, los de la política de cohesión.

Sugerencias de mejora, con vistas a mejorar el ritmo de ejecución

Fomentar una mayor implicación de las autoridades regionales y locales, la sociedad civil y los interlocutores sociales en el diseño e implementación de las medidas de los planes nacionales.

Mayor flexibilidad en el diseño y la ejecución de los planes nacionales para asegurar una adecuada implementación. (Algunos países piensan que ha habido demasiada rigidez y excesivo detalle en la definición de hitos y objetivos).

Mayor esfuerzo en mejorar las capacidades administrativas de los Estados miembros y de las instituciones encargadas de la implementación.

Reforzar los mecanismos de transparencia durante la implementación.

Necesidad de ajustes en los sistemas de reporte y control del MRR. El marco de auditoría y control es complejo y afecta a la velocidad de implementación. (Algunos países se han quejado de la superposición de auditorías de control)

Fuente: Comisión Europea, *Fortalecer la UE mediante reformas e inversiones ambiciosas*, COM (2024) 82 final de 21 de febrero de 2024 y EY, *Resumen de los elementos principales de la evaluación intermedia sobre el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia*, febrero de 2024.8

La positiva valoración de la experiencia del SURE como herramienta europea de estabilización económica y del MRR como instrumento europeo de inversión, apuntalan la idea de que es interesante y factible que la UE se dote de nuevas capacidades presupuestarias permanentes, de manera que pueda desplegar, con un mínimo grado de eficacia, políticas económicas y sociales con valor añadido europeo, es decir, con beneficios y garantías que trasciendan las fronteras nacionales. Porque como se ha ido detallando a lo largo de este informe, los retos a los que se enfrenta la UE son enormes en diferentes ámbitos y es muy difícil abordarlos con un presupuesto central tan limitado y constreñido como el actual.

Avanzar en una mayor integración presupuestaria exigiría un incremento sustancial de los ingresos que maneja la UE, lo que pasa por reforzar su sistema de recursos propios y también por considerar seriamente la emisión de deuda pública conjunta como una herramienta legítima y permanente de financiación de políticas comunes, como sucede en el resto de las economías desarrolladas.

En materia de recursos propios, el debate actual está centrado en aprobar nuevas figuras para hacer frente al coste financiero y a la devolución de la deuda contraída para financiar las subvenciones asociadas al NGEU y a otros programas concesionales de menor cuantía, que asciende a 421.00 millones de euros y que vence entre 2028 y 2058. Con la regulación vigente, que entre otras cosas impide la refinanciación de la deuda, si la UE no aprueba recursos propios adicionales de la suficiente entidad recaudatoria, para cancelar su deuda se verá obligada a aumentar las contribuciones de los Estados basadas en la RNB y/o a reducir la dotación de los programas de gasto comunitarios tradicionales, singularmente los asociados a la Política Agraria Común y a la Política de Cohesión, que son los que más presupuesto absorben.

Ante esta tesitura, en 2020 la Comisión trazó una hoja de ruta para implantar antes de 2027 nuevos recursos propios vinculados a políticas y objetivos europeos basados en gravámenes nuevos, es decir, que no supongan un redireccionamiento de recursos tributarios de los Estados. En 2021, por primera vez en décadas, entró en vigor un nuevo recurso propio en forma de contribución de los Estados miembros basada en los residuos de envases de plástico no reciclados, aunque su capacidad recaudatoria es muy limitada. Por fin, en junio de 2023 la Comisión ha formulado una propuesta legislativa para aprobar tres nuevos recursos propios, con los que según sus estimaciones sería suficiente para pagar los intereses de la deuda europea y devolver el principal, aunque lograr la unanimidad en el Consejo se antoja complicado y es previsible que este debate se alargue.

En concreto, la Comisión propone un nuevo recurso basado en el sistema de comercio de derechos de emisión (ETS, por sus siglas en inglés) cuyos ingresos serán compartidos

entre la UE (30 por 100) y los Estados (70 por 100). Además, se propone un nuevo recurso basado en el mecanismo de ajuste en frontera de emisiones de carbono (CBAM, por sus siglas en inglés), cuyos ingresos se repartirán asimismo entre la UE (75 por 100) y los Estados (25 por 100). Por último, se propone un tercer recurso propio de carácter “estadístico” basado en los beneficios empresariales, consistente en una contribución de cada Estado equivalente al 0,5 por 100 de los beneficios empresariales “nacionales” obtenidos en su territorio, un cálculo que recaería en Eurostat sobre la base de las estadísticas de contabilidad nacional¹⁰⁹.

De manera que, según la Comisión, la aprobación de este paquete de recursos propios, de producirse a tiempo, permitirá cancelar la deuda europea y mantener los recursos presupuestarios actuales de la UE, pero poco más. Quiere esto decir que la falta de financiación para acometer nuevas inversiones en bienes públicos europeos, aunque sea un problema acuciante, no parece que tenga visos de solución a corto plazo.

¹⁰⁹ COM(2023) 330 final. An adjusted package for the next generation of own resources.

6. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Con motivo de la reforma de la gobernanza económica de la UE, este Consejo emite un nuevo informe, donde quiere subrayar la importancia de lograr un equilibrio entre el objetivo de garantizar la estabilidad macrofinanciera de la Eurozona y el de acometer las inversiones que requiere la economía europea para afrontar el desafío climático y la transformación tecnológica, para reforzar su competitividad y la creación de empleo, así como para aumentar los niveles de cohesión social y territorial.

Las reglas fiscales son necesarias en una unión monetaria para coordinar la política fiscal de los Estados, propiciar políticas fiscales prudentes y evitar que los desequilibrios individuales afecten a la estabilidad del conjunto. En este sentido, el acuerdo de la UE alcanzado bajo Presidencia española era necesario, tras cuatro años con las reglas suspendidas, para trasladar a los mercados un mensaje de unidad, estabilidad y solvencia en un contexto geopolítico dominado por la incertidumbre.

El nuevo planteamiento supone un avance respecto al marco de supervisión fiscal hasta ahora vigente porque lo simplifica bastante, se focaliza en el medio plazo, favorece la implicación de los Estados al tener en cuenta las características de cada país y permite conciliar mejor la sostenibilidad fiscal y el crecimiento al dar más margen fiscal a los países más endeudados para que realicen inversiones y reformas. Sin embargo, no resuelve del todo los principales problemas de los que adolecía el sistema anterior: la complejidad, la prociclicidad y la desprotección de la inversión.

1. En efecto, a pesar del esfuerzo de simplificación, **sigue siendo un sistema de reglas complejo**. El nuevo esquema de supervisión fiscal sustituye el déficit estructural por el gasto primario neto como variable de control. Pero las variables que no son directamente observables siguen estando presentes y están basadas en estimaciones económicas complejas, sujetas a incertidumbre y a discrepancias metodológicas. Esto sucede con el análisis de sostenibilidad de la deuda a largo plazo, con la cuantificación del gasto cíclico en desempleo, con la previsión de ingresos y con el cálculo del déficit estructural. Asimismo, incluye conceptos indeterminados que se prestan a diferentes interpretaciones, aumentando el riesgo de que la negociación política se transforme en arbitrariedad.

Por ello resulta necesario que se adopten metodologías comunes, transparentes y consensuadas, que las estimaciones sean independientes, solventes, compartidas y plenamente replicables, y que se refuerce la transparencia de las estadísticas económicas y la contabilidad pública.

2. Aunque hay mejoras, **el nuevo marco sigue dificultando la política fiscal anticíclica de los Estados miembros**. Una de las principales debilidades del marco de supervisión fiscal anterior es que, en ausencia de mecanismos fiscales europeos de estabilización, estaba

diseñado principalmente para garantizar la disciplina fiscal de los Estados, lo que dificultaba amortiguar los ciclos económicos o contrarrestar grandes perturbaciones de sus economías, siendo esta una de las principales razones de la lentitud y fragilidad de la recuperación de la actividad y el empleo tras la crisis financiera de 2008 en Europa.

En el lado positivo, el nuevo sistema introduce más flexibilidad para acometer los procesos de consolidación fiscal al fijar sendas de ajuste del gasto neto diferenciadas para cada país y focalizadas en el logro de objetivos de déficit y deuda a medio plazo, con periodos que pueden extenderse hasta los siete años si se acometen reformas e inversiones. Además, mantiene la exclusión del gasto cíclico en desempleo de la regla de gasto para no anular la capacidad de estabilización económica de esta partida. Todo ello permite que los ajustes sean menos severos y más extendidos en el tiempo, dejando mayor margen fiscal a los Estados que el sistema anterior. Además, introduce las “cláusulas de escape nacional” para que un Estado se desvíe temporalmente de su senda de ajuste si se produce alguna perturbación fuera de su control que afecte de forma acusada a sus finanzas públicas, lo cual es un avance notable respecto al marco anterior.

Sin embargo, las salvaguardas imponen reducciones mínimas anuales de déficit y deuda que reducen la flexibilidad individual que proporciona la regla de gasto basada en el análisis de la sostenibilidad de la deuda de cada país.

Además, el principal objetivo sigue siendo propiciar procesos de consolidación fiscal nacionales hasta situar la deuda pública en el 60 por 100 del PIB, lo que resulta poco realista.

La creación de una capacidad presupuestaria a escala de la Eurozona permitiría suavizar tanto los shocks macroeconómicos asimétricos como las perturbaciones graves que afecten al conjunto. La inexistencia de este tipo de mecanismo presupuestario de estabilización sigue siendo una de las principales debilidades de la gobernanza económica de la UEM.

3. Finalmente, **se introducen incentivos a la inversión, pero insuficientes dada la necesidad de afrontar las transiciones en marcha.** El nuevo marco de gobernanza incorpora algunos elementos que tratan de proteger a la inversión pública en los periodos de consolidación fiscal e incluso, de incentivarla, para así evitar que vuelva a producirse lo sucedido tras la crisis financiera, sobre todo en los países más endeudados.

Así, se admiten sendas de ajuste fiscal más extendidas en el tiempo a los Estados más endeudados a condición de que acometan reformas e inversiones alineadas con las prioridades estratégicas y las recomendaciones de la Unión, siempre que tengan efectos positivos sobre el crecimiento potencial y la sostenibilidad fiscal. Esta mayor flexibilidad obliga, además, a realizar análisis rigurosos de su impacto presupuestario, económico y

social a medio plazo, lo que supone un acicate para desarrollar evaluaciones sistemáticas y con metodologías compartidas de las políticas públicas, un terreno en el que existe un amplio margen de mejora a todos los niveles.

A pesar de estos avances, el nuevo sistema no deja de presentar aspectos problemáticos. Por una parte, no queda claro cómo se van a evaluar y a priorizar las inversiones para aprobar los programas de consolidación fiscal y, en su caso, su extensión temporal, en particular, las inversiones y reformas dirigidas a aumentar el capital intangible europeo. En este sentido, es necesario que la Comisión apruebe una metodología consensuada y transparente de evaluación de inversiones y reformas estratégicas, incluida la inversión social, que ponga el foco en el impacto de las medidas sobre el crecimiento potencial, la resiliencia socioeconómica y la sostenibilidad de la deuda pública a largo plazo.

Pero el problema fundamental del nuevo marco de supervisión fiscal es que deja a los Estados más endeudados un margen fiscal muy estrecho para financiar la inversión transformadora. Para ampliar ese margen, los Estados pueden acometer reformas estructurales que incrementen la eficiencia de sus programas de gasto y de sus sistemas tributarios. Pero parece aconsejable que, además, se creen mecanismos europeos permanentes de apoyo presupuestario y financiero a la inversión de los Estados, si se quiere evitar que en el seno de la UE aumenten las divergencias internas en el ritmo de transformación en los ámbitos ecológico y digital.

4. El nuevo marco de gobernanza supone un **desafío adicional para la política monetaria, que debe buscar la complementariedad con la política fiscal y apoyarse mutuamente en la estabilización del ciclo económico**. La interacción bidireccional entre la política monetaria y la política fiscal, que se produce por distintas vías, pone de manifiesto la necesidad de políticas monetarias y fiscales mutuamente consistentes.

En la búsqueda de esta complementariedad, el punto de partida es la distinta configuración institucional de la política monetaria, cuya responsabilidad corresponde al BCE, y de la política fiscal, competencia de los Estados miembros. De ahí que sea importante lograr un equilibrio entre las restricciones derivadas del nuevo marco fiscal, que deberán aplicar los Estados miembros, y el tono de la política monetaria del BCE, en coherencia con el logro de los objetivos de crecimiento económico sostenible y estabilidad de precios.

Aunque con carácter general el nuevo marco fiscal favorece la coordinación de ambas políticas en la zona euro y respalda la eficacia de la política monetaria, hay tres aspectos que pueden generar cierto conflicto y a los que se debería prestar atención. El primero, afecta al impacto en la recuperación económica de la coexistencia de una posición fiscal más estricta con los efectos retardados de la restricción monetaria; el segundo, a la capacidad para conciliar los objetivos de política monetaria y de sostenibilidad de la

deuda que podría solucionarse con la creación de un activo libre de riesgo; y, por último, a la colisión que pudiera surgir entre la definición del criterio de sostenibilidad de la deuda según el nuevo marco y según el Instrumento de Protección de Transmisión del BCE que también define y evalúa este criterio para su activación.

5. Asimismo, cabe recordar que, para fortalecer la capacidad de absorción de *shocks* de la zona del euro, **resulta prioritario completar la Unión Bancaria**. Pero ello requiere un compromiso político decidido que, además, contribuiría a reforzar el proyecto europeo en sí mismo. Existe un consenso generalizado, desde hace años, sobre la importancia de culminar la Unión Bancaria para evitar situaciones de inestabilidad financiera, al tiempo que contribuir a la resiliencia y la sostenibilidad económicas de la Unión, pero el objetivo de lograr la Unión Bancaria está estancado. La falta de un acuerdo sobre la creación de un Sistema de Garantía de Depósitos Europeo impide avanzar, lo que resulta más grave, aún, cuando su creación no se plantea antes de 2025 una vez que se hayan logrado avances en la reducción de riesgos y que se alcancen acuerdos para la mejora del marco normativo del sistema bancario.
6. Por otro lado, dado el limitado espacio fiscal existente en la Unión Europea, **es necesario profundizar en la integración financiera avanzando en la Unión del Mercado de Capitales**, para lograr unos mercados financieros y de capitales más diversificados, profundos y competitivos que permitan movilizar el capital privado y contar con los recursos financieros necesarios para impulsar la innovación y respaldar las inversiones en el marco del *Next Generation EU* abordando las transiciones verde y digital.

Garantizar un buen funcionamiento de los mercados de capital europeos resulta clave para desbloquear el capital privado necesario para financiar las necesidades de inversión a escala europea, con el horizonte puesto en el impulso de la competitividad económica y social frente a otras regiones. En este sentido, la declaración de intenciones del Ecofin de marzo de 2024 es, siempre que se lleve a la práctica, un compromiso político decisivo para impulsar un ecosistema próspero de mercados de capitales europeo, acorde con su posición como el mercado único más grande del mundo.

7. La **dimensión social constituye una parte integral de la nueva gobernanza económica** y de los objetivos de crecimiento económico inclusivo para la región. Aunque mantiene los valores de referencia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, el nuevo marco se flexibiliza para adaptarse a las circunstancias individuales de cada país, ofreciendo un mayor margen de ajuste y oportunidades para la convergencia social. Atendiendo a las demandas del Parlamento Europeo, la nueva gobernanza permite que se tengan en cuenta también las inversiones y reformas estratégicas basadas en el Pilar Europeo de Derechos Sociales, así como los análisis de los riesgos para la convergencia social. La exclusión del gasto nacional en la cofinanciación de programas financiados por la UE con impacto

social, como el Fondo Social Europeo, en el cómputo del gasto neto primario es un avance en este sentido.

Por otro lado, dado que la vigilancia fiscal va a seguir integrada en el marco del Semestre Europeo, se debería dotar de mayor peso en la fase de supervisión multilateral al Consejo Europeo de Empleo, Política Social, Sanidad y Consumidores, por su especialización en el ámbito de las políticas sociales comunitarias, y activar el diálogo social en esta materia, lo que puede mejorar la calidad de la supervisión de la convergencia social de la gobernanza. El nuevo marco de convergencia social facilitará el seguimiento y la evaluación de su impacto social.

8. Con todo, **sigue habiendo dudas importantes en relación con las inversiones y reformas estratégicas de índole social.** Y es que los criterios específicos sobre las inversiones y reformas compatibles con las reglas fiscales y con los planes de ajuste de la deuda están pendientes de concreción. Los niveles de deuda pública y de déficit estructural establecidos para los períodos de ajuste podrían suponer importantes esfuerzos presupuestarios y afectar a las inversiones sociales y a una senda de crecimiento inclusivo.

El Parlamento Europeo ha solicitado a la Comisión una mayor concreción de las reformas e inversiones necesarias, el compromiso de los Estados miembros para emprender inversiones sociales, especialmente de aquéllas que afectan al desarrollo en las edades más tempranas, y mayor flexibilidad en el ajuste de los Estados miembros más pequeños o endeudados, entre otras. El Comité Económico y Social Europeo (CESE), por su parte, también ha señalado la necesidad fomentar reformas e inversiones bien diseñadas y en equilibrio con políticas económicas y de finanzas públicas saneadas y, en particular, aquellas que fomentan la cohesión social y territorial, ya que pueden generar incrementos de productividad y un mayor crecimiento económico, al tiempo que permiten realizar los objetivos sociales.

En concreto, los programas sociales que redunden en un aumento del capital humano europeo, como los dirigidos a fortalecer el sistema educativo y de activación del empleo, a reforzar los servicios públicos de salud y los sistemas de protección social y de cuidados, a impulsar la conciliación de la vida familiar y laboral o a propiciar la igualdad de género, deberían evaluarse a tenor de sus efectos presupuestarios, económicos y sociales a medio plazo.

Asimismo, los mecanismos de supervisión del Semestre Europeo deberían integrar la perspectiva de infancia. No en vano, los estudios más recientes muestran que la vulnerabilidad durante la infancia conlleva elevados costes monetarios para el conjunto de la sociedad y evidencian, además, que el potencial de retorno de la inversión en estrategias de lucha contra la pobreza infantil es alto en términos económicos y sociales. En el mismo sentido, sería necesario integrar la perspectiva de género en la gobernanza

económica de la UE pues la prosperidad económica y social depende, en buena medida, de que sigan produciéndose avances en este ámbito.

9. El nuevo marco de gobernanza económica se enfrenta, también, a las **crecientes necesidades de inversión que exige la política industrial** como vía para recuperar lo que se ha venido a denominar soberanía o autonomía estratégica y propiciar la reindustrialización de la UE.
10. La UE, con el Plan Industrial del Pacto Verde, confirma su tránsito hacia un cambio de paradigma en la estrategia industrial, tras años de pérdida de peso de la industria en la actividad económica y ante la evidente posición vulnerable de Europa en la carrera tecnológica global y el desafío de lucha contra el cambio climático. Se plantea ahora una **estrategia industrial más allá de la simple mejora del marco general de la actividad**, abogando por una intervención/promoción directa de sectores o ramas de actividad específicas. Al respecto, es necesario recordar que el éxito de cualquier estrategia industrial exige contar con el compromiso y la cooperación entre la propia UE, los distintos Estados miembros, los interlocutores sociales, los sectores industriales y otras partes relacionadas con los ecosistemas industriales.
11. Para potenciar la industria de tecnologías limpias, se ha flexibilizado temporalmente el **marco normativo comunitario de ayudas a empresas**, con el riesgo de fragmentación del mercado interior y de profundización de la divergencia económica entre los Estados miembros. En todo caso, la proliferación de excepciones a las normas sobre las ayudas de estado no hace más que poner en evidencia la falta de una política industrial común. Se debería avanzar en un modelo de ayudas supranacional que permita a la UE competir con otros bloques a nivel internacional, que vele por la cohesión y vincule la actividad económica al territorio.

Mientras se avanza hacia un mecanismo genuinamente comunitario, la Comisión Europea continúa intentando que la seguridad económica de la UE no se vea comprometida por la acelerada geopolítica industrial. En junio de 2023, presentó una estrategia en este sentido que deberá contar con nuevas herramientas para detectar los riesgos para la seguridad económica, reforzando las ya existentes, que ofrezcan más información y datos sobre el comportamiento de la actividad productiva; y en cuya definición y diseño debería garantizarse la participación de los agentes económicos y sociales.

12. La necesidad de asegurar unas **mismas reglas del juego debe extenderse a la estrategia comercial de la UE**. Su falta está provocando fricciones comerciales, que parecen haberse exacerbado por la necesidad de acelerar la descarbonización de la economía europea, de luchar contra el cambio climático y de proteger la biodiversidad. El comercio de productos del sector primario y de la industria agroalimentaria constituye un ejemplo paradigmático.

El CES viene insistiendo desde hace tiempo, en primer lugar, en la necesidad de garantizar la coherencia entre los objetivos medioambientales y digitales con la política comercial comunitaria; en segundo lugar, en la conveniencia de acompañar esas transformaciones con políticas redistributivas, industriales y laborales que mitiguen el impacto sobre determinados grupos sociales, trabajadores y/o empresas y faciliten su adaptación, siempre desde el diálogo social; y, en tercer y último lugar, en la necesidad de continuar trabajando a favor de la revitalización de instituciones que permitan gestionar los retos globales desde una perspectiva multilateral, como es el caso de la Organización Mundial de Comercio (OMC).

13. La **profundización del mercado único y una mayor integración económica resultan fundamentales** para que la UE pueda continuar siendo la primera potencia comercial y mantener su capacidad negociadora en los acuerdos internacionales. El mercado interior único constituye en sí mismo una herramienta geopolítica, al ofrecer: uno de los mayores mercados integrados del mundo, fuentes de suministro diversificadas, oportunidades de innovación y expansión de la producción, derechos sociales bien afianzados y condiciones de trabajo justas. En opinión del CES, que los productos de la UE sean seguros y de alta calidad y se fabriquen respetando normas estrictas de protección laboral y medioambiental constituye, o debería constituir, una de las principales ventajas competitivas de la Unión en los mercados globales.

Este CES comparte la opinión del Comité Económico y Social Europeo que considera que para que funcione el mercado único necesita, también, un alto nivel de infraestructuras y servicios públicos en todas las zonas y regiones europeas, especialmente en aquellas que se sitúan por debajo de la media. Disponer de infraestructuras físicas y sociales adecuadas constituye un valor estratégico para garantizar la competitividad económica y social del ecosistema de la Unión.

14. La mayor flexibilidad del nuevo marco de política fiscal lleva aparejada la intensificación de los procesos de negociación entre las instituciones europeas y los Estados miembros. Es por ello que, tal y como ha venido defendiendo este Consejo en las ediciones anteriores de este informe, se considera positivo que el Parlamento Europeo y el CESE hayan señalado la necesidad de reformar el Semestre Europeo con el fin de **reforzar la presencia de los interlocutores sociales y el diálogo social, europeo y nacional**, así como la participación de la economía social, al igual que la de los Parlamentos nacionales y los entes locales y regionales.
15. Con todo, **la reforma de la gobernanza económica ha dejado de lado el debate sobre la necesidad de crear instituciones presupuestarias supranacionales** de calado y permanentes. Por eso resulta insuficiente para afrontar los enormes retos externos e internos que debe encarar la UE, y a los que los Estados con sus propias capacidades

fiscales no pueden dar respuesta, por mucho que coordinen sus políticas económicas y refuercen sus sistemas tributarios.

El presupuesto de la UE es tan reducido que condiciona su capacidad para respaldar elevados niveles de ambición política y, particularmente en el plano de la gobernanza económica, para ser eficaz en tres ámbitos que demandan actuaciones conjuntas: 1) amortiguar los ciclos económicos y responder a grandes perturbaciones, de forma coordinada con la política monetaria, para garantizar el buen funcionamiento de la Eurozona; 2) financiar y apoyar inversiones transformadoras que afronten la emergencia climática, favorezcan un desarrollo justo y sostenible, aumenten la resiliencia social y económica y refuercen la autonomía europea en sectores estratégicos; y 3) propiciar la convergencia real entre los territorios y la cohesión social.

La positiva valoración de la experiencia del SURE como herramienta europea de estabilización económica y del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia como instrumento europeo de inversión, apuntalan la idea de que es interesante y factible que la UE se dote de nuevas capacidades presupuestarias permanentes, de manera que pueda desplegar, con un mínimo grado de eficacia, políticas económicas y sociales con valor añadido europeo, es decir, con beneficios y garantías que trasciendan las fronteras nacionales. Porque, como se detallado a lo largo de este informe, los retos a los que se enfrenta la UE son enormes en diferentes ámbitos y es muy difícil abordarlos con un presupuesto central tan limitado y constreñido como el actual.

16. Avanzar en una mayor integración presupuestaria exigiría un incremento sustancial de los ingresos que maneja la UE, lo que pasa por **reforzar su sistema de recursos propios** y también por considerar la **emisión de deuda pública conjunta** como una herramienta legítima y permanente de financiación de políticas comunes.

En materia de recursos propios, el debate actual está centrado en aprobar nuevas figuras para hacer frente al coste financiero y a la devolución de la deuda contraída para financiar las subvenciones asociadas al *Next Generation EU*, porque la refinanciación de la deuda de momento no se contempla, ni tampoco realizar nuevas emisiones para crear nuevos fondos permanentes. En este sentido, la cesta de nuevos recursos propios propuesta por la Comisión podría ser suficiente para cancelar la deuda europea y mantener los recursos presupuestarios actuales de la UE, pero poco más.

En definitiva, la movilización de financiación mutualizada para escalar la inversión en bienes públicos europeos con el fin de reforzar la competitividad de la UE y preservar el modelo social europeo, aunque es una necesidad, no parece tener visos de solución con los mimbres actuales. Se trata sin duda del gran reto al que tendrá que hacer frente el nuevo ejecutivo comunitario que salga de las urnas tras las elecciones al Parlamento Europeo que se celebrarán en junio de 2024.

ANEXO 1: INDICADORES MACROECONÓMICOS DE LOS ESTADOS MIEMBROS, 2023-2025
(En porcentajes)

Estados Miembros	Variación del PIB			Inflación media*			Desempleo			Déficit público*			Deuda pública		
	%			% en tasa interanual			% población activa			% PIB			% PIB		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Alemania	-0,3	0,3	1,2	6,0	2,8	2,4	3,1	3,2	3,2	-2,2	-1,6	-1,3	64,8	63,6	62,7
Austria	-0,7	0,6	1,4	7,7	4,0	3,0	5,3	5,4	5,3	-2,6	-2,4	-2,2	76,3	75,6	74,8
Bélgica	1,5	1,4	1,5	2,3	3,5	2,3	5,6	5,6	5,4	-4,9	-4,9	-5,0	106,3	106,4	107,3
Chipre	2,4	2,8	3,0	3,9	2,4	2,1	6,4	6,1	5,9	2,3	2,1	2,5	78,4	71,5	66,3
Croacia	2,6	2,6	2,8	8,4	2,5	2,0	6,5	6,2	5,8	-0,1	-1,8	-1,8	60,8	58,8	58,2
Eslovaquia	1,1	2,3	2,6	11,0	3,5	2,6	5,7	5,4	5,2	-5,7	-6,5	-6,8	56,7	59,9	62,9
Eslovenia	1,3	1,9	2,7	7,2	2,9	2,0	3,6	3,7	3,6	-3,7	-3,3	-2,9	69,3	68,4	67,9
España	2,5	1,7	2,0	3,4	3,2	2,1	12,1	11,6	11,1	-4,1	-3,2	-3,4	107,5	106,5	106,5
Estonia	-3,5	0,6	3,2	9,1	3,2	1,9	7,0	6,9	6,8	-2,9	-2,4	-3,6	19,2	20,5	23,2
Finlandia	-0,4	0,6	1,6	4,3	1,4	1,5	7,2	7,3	7,0	-2,4	-3,2	-3,4	74,3	76,9	79,1
Francia	0,9	0,9	1,3	5,7	2,8	2,0	7,2	7,4	7,5	-4,8	-4,4	-4,3	109,6	109,5	110,0
Grecia	2,2	2,3	2,3	4,2	2,7	2,0	11,4	10,7	9,9	-2,3	-0,9	-0,8	160,9	151,9	147,9
Irlanda	-1,9	1,2	3,2	5,2	2,2	1,9	4,2	4,2	4,3	0,9	0,6	1,0	43,0	41,4	40,2
Italia	0,6	0,7	1,2	5,9	2,0	2,3	7,6	7,4	7,3	-5,3	-4,4	-4,3	139,8	140,6	140,9
Letonia	-0,6	1,7	2,7	9,1	2,2	2,2	6,8	6,6	6,5	-3,2	-3,1	-3,1	41,7	42,3	43,2
Lituania	-0,3	2,1	3,0	8,7	2,4	2,4	6,8	6,7	6,5	-1,6	-2,3	-2,1	37,3	38,3	39,0
Luxemburgo	-0,8	1,3	2,1	2,9	2,6	2,3	5,5	5,9	6,0	-1,9	-2,1	-1,0	26,8	28,7	29,3
Malta	6,1	4,6	4,3	5,6	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7	-5,1	-4,6	-4,1	53,3	55,8	57,2
Países Bajos	0,2	0,4	1,6	4,1	2,6	2,0	3,6	3,9	3,9	-0,5	-1,8	-2,0	47,1	46,6	46,8
Portugal	2,3	1,2	1,8	5,3	2,3	1,9	6,5	6,5	6,4	0,8	0,1		103,4	100,3	97,2
UEM (20)	0,5	0,8	1,5	5,4	2,7	2,2	6,6	6,6	6,4	-3,2	-2,8	-2,7	90,4	89,7	89,5
Bulgaria	2,0	1,9	2,5	8,6	3,4	2,9	4,2	4,2	4,2	-3,0	-3,0	-3,2	23,5	24,3	26,1
Dinamarca	0,5	0,9	1,6	3,4	1,7	2,2	4,6	5,2	5,5	2,6	1,8	1,2	30,3	28,4	27,2
Hungría	-0,8	2,4	3,6	17,0	4,5	4,1	4,1	4,2	4,1	-5,8	-4,3	-3,8	69,9	71,7	70,3
Polonia	0,2	2,7	3,2	13,2	11,7	4,4	2,7	3,0	3,1	-4,8	-5,5	-5,2	50,9	54,4	56,2
República Checa	-0,4	1,1	2,8	12,0	2,9	2,3	2,4	2,5	2,5	-3,8	-2,4	-1,8	44,7	45,5	45,5
Rumanía	1,8	2,9	3,2	9,7	5,8	3,6	5,4	5,2	5,3	-6,3	-5,3	-5,1	47,9	48,9	50,5
Suecia	-0,1	0,2	1,6	5,9	1,7	1,9	7,6	8,5	8,6	-0,2	-0,7	-0,6	30,4	30,1	29,6
UE-27	0,5	0,9	1,7	6,3	3,0	2,5	6,0	6,0	5,9	-3,2	-2,8	-2,7	83,1	82,7	82,5

*Inflación media anual en base al índice de precios al consumo armonizado (2005=100) o IPC nacional cuando el primero no está disponible y déficit público como capacidad o necesidad de financiación de las Administraciones Públicas en porcentaje del PIB.

Fuente: Comisión Europea, *Previsiones económicas de invierno*, 15 de febrero de 2024 para datos de PIB e inflación y *Previsiones económicas de otoño*, 15 de noviembre de 2023 para el resto.

ANEXO 2: INDICADORES SOCIALES

Estados Miembros	Tasa de empleo		Población adulta que participa en actividades de formación		Pobreza y exclusión social			
	Objetivo 2030: 78%		Objetivo 2030: 60%		Objetivo 2030: Reducir en, al menos, 15 millones (5 millones de las cuales deberán ser menores)			
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Pobreza total (Tasas)	Pobreza total (Miles)	Pobreza infantil (Tasas)	Pobreza infantil (Miles)
Alemania	84,6	76,8	7,9	8,4	14,8	17.543	15,0	3.549
Austria	81,2	73,4	14,4	17,2	14,8	1.555	19,2	353
Bélgica	75,7	68,1	9,7	10,9	12,3	2.150	13,2	460
Chipre	84,2	72,1	10,4	10,5	13,9	150	14,9	31
Croacia	74,5	65,0	3,9	5,0	18,0	752	16,0	119
Eslovaquia	80,7	72,6	12,9	12,8	14,3	888	22,6	252
Eslovenia	81,2	74,3	20,8	24,0	12,7	287	10,2	43
España	75,0	64,1	13,5	17,0	20,2	12.552	28,9	2.768
Estonia	83,3	80,4	16,7	25,5	22,5	327	16,0	49
Finlandia	79,0	77,8	20,9	29,7	12,2	866	9,7	144
Francia	77,0	71,2	11,4	15,1	15,6	13.894	21,7	3.756
Grecia	76,9	55,9	3,2	3,8	18,8	2.722	22,4	491
Irlanda	83,9	72,6	10,3	13,2	14,0	1.046	15,1	279
Italia	74,7	55,0	9,4	9,9	20,1	14.305	25,4	2.660
Letonia	78,6	75,5	6,6	12,5	22,5	476	16,1	75
Lituania	79,4	78,6	6,8	10,2	20,9	690	17,8	110
Luxemburgo	78,0	71,5	16,9	19,3	17,3	121	22,5	31
Malta	87,2	74,1	12,1	13,6	16,7	103	19,3	19
Países Bajos	86,9	79,0	25,2	27,5	14,5	2.863	12,7	459
Portugal	80,2	74,3	13,2	14,2	16,4	2.084	18,5	339
UEM (20)	79,2	69,0	11,1	13,1	16,8	74.823	19,9	15.790
Bulgaria	79,5	71,8	1,6	1,8	20,6	1.933	26,9	377
Dinamarca	88,6	73,7	9,3	9,4	9,8	1.209	12,4	270
Hungría	82,8	77,4	23,6	32,2	12,4	997	10,1	156
Polonia	85,1	75,3	6,7	9,2	12,1	1.750	10,1	310
República Checa	83,1	70,2	7,0	8,3	13,7	5.873	14,3	1.138
Rumania	77,7	59,1	5,6	5,2	21,2	6.525	27,0	1.496
Suecia	85,0	79,2	29,4	43,2	16,1	1.932	19,8	481
UE-27	80,0	69,3	10,8	12,9	16,5	95.324	19,3	20.012

Notas: Datos de empleo y formación actualizados a 2022. Datos del número de personas en pobreza actualizados a 2022, excepto para Bélgica, Bulgaria, Estonia, España, Letonia, Eslovenia, Finlandia y Suecia que están actualizados a 2023. Tasas de pobreza actualizadas a 2022, excepto para Bélgica, Bulgaria, Chequia, Estonia, España, Letonia, Eslovenia, Eslovaquia, Finlandia y Suecia actualizadas a 2023.

Fuente: Eurostat