COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 5.2.2020
COM(2020) 55 final

COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO, AL BANCO CENTRAL EUROPEO, AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL Y AL COMITÉ DE LAS REGIONES

Revisión de la gobernanza económica

Informe sobre la aplicación de los Reglamentos (UE) n.º 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 y 473/2013 y sobre la idoneidad de la Directiva 2011/85/UE del Consejo

{SWD(2020) 210 final} - {SWD(2020) 211 final}

COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO, AL BANCO CENTRAL EUROPEO, AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL Y AL COMITÉ DE LAS REGIONES

Revisión de la gobernanza económica

Informe sobre la aplicación de los Reglamentos (UE) n.º 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 y 473/2013 y sobre la idoneidad de la Directiva 2011/85/UE del Consejo[1]

1. Introducción

El euro es la moneda única de más de 340 millones de europeos en diecinueve Estados miembros y uno de los logros más significativos y tangibles de Europa. Va más allá de un simple proyecto monetario: es una plataforma que propicia la integración de nuestras economías en favor de una mayor estabilidad y prosperidad.

La unión económica y monetaria, establecida por el Tratado de Maastricht en 1992, presenta una estructura singular: combina una política monetaria única que persigue el objetivo de estabilidad de los precios con unas políticas fiscales y económicas descentralizadas bajo la responsabilidad de los Estados miembros. El Tratado de Maastricht reconoció la necesidad de unas políticas fiscales sólidas y de un mecanismo de coordinación de las políticas económicas que permitiesen la eficaz aplicación de la política monetaria única y afianzasen el éxito y la estabilidad del euro frente a los efectos de desbordamiento potenciales entre Estados miembros y a los posibles comportamientos oportunistas que pudieran desembocar en déficits públicos y niveles de deuda excesivos. Esa situación, a su vez, comprometería la estabilidad de los precios y podría, en última instancia, forzar al banco central a recurrir a la política monetaria para financiar déficits presupuestarios.

Habida cuenta de estas consideraciones, el Tratado requiere a los Estados miembros que sitúen sus políticas económicas entre los asuntos de interés común y las coordinen en el seno del Consejo. También les impone los requisitos de evitar déficits públicos superiores al 3 %

[1] Reglamento (UE) n.º 1173/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, sobre la ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona del euro, DO L 306 de 23.11.2011, p. 1; Reglamento (UE) n.º 1174/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a las medidas de ejecución destinadas a corregir los desequilibrios macroeconómicos excesivos en la zona del euro, DO L 306 de 23.11.2011, p. 8; Reglamento (UE) n.º 1175/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) n.º 1466/97 del Consejo, relativo al refuerzo de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas, DO L 306 de 23.11.2011, p. 12; Reglamento (UE) n.º 1176/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos, DO L 306 de 23.11.2011, p. 25; Reglamento (UE) n.º 1177/2011, de 8 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) n.º 1467/97, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo, DO L 306 de 23.11.2011, p. 33; Directiva 2011/85/UE del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros, DO L 306 de 23.11.2011, p. 41; Reglamento (UE) n.º 472/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, sobre el reforzamiento de la supervisión económica y presupuestaria de los Estados miembros de la zona del euro cuya estabilidad financiera experimenta o corre el riesgo de experimentar graves dificultades, DO L 140 de 27.5.2013, p. 1; Reglamento (UE) n.º 473/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, sobre disposiciones comunes para el seguimiento y la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios y para la corrección del déficit excesivo de los Estados miembros de la zona del euro, DO L 140 de 27.5.2013, p. 11.

del PIB y de mantener los niveles de deuda pública por debajo del 60 % del PIB. Además, fija una serie de principios para mantener la disciplina del mercado, entre los que destaca el de no rescate, conforme al cual ningún gobierno debe sufragar la deuda de los demás, y prohíbe la financiación monetaria de la deuda de las administraciones públicas por el banco central. Influyeron en esta estructura las experiencias de los altos índices de inflación de las décadas de los setenta y los ochenta, así como la firme convicción, por parte de los responsables políticos, de que la integración económica y financiera sería un potente motor de convergencia y estabilización dentro de la unión monetaria.

Desde principios de la década de los noventa, momento en el que el Tratado de Maastricht sentó las bases de la zona monetaria única, la Unión ha ido desarrollando un marco tan exhaustivo como detallado de supervisión económica y presupuestaria. Ese marco se establece en los actos legislativos secundarios que se indican a continuación y en otros documentos que presentan más detalles y un mayor grado de transparencia sobre las modalidades prácticas de la supervisión. Entre estos últimos documentos se incluyen el Código de conducta del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) y el Código de conducta del paquete legislativo sobre supervisión presupuestaria. Ofrecen más detalles sobre la aplicación del marco de supervisión el Vademécum sobre el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y el Compendio del procedimiento de desequilibrio macroeconómico.

Este marco ha ido evolucionando, en oleadas, con la introducción de cambios en respuesta a la aparición de nuevos desafíos económicos y con la puesta en práctica de las enseñanzas extraídas de la implementación del marco de supervisión. En síntesis:

- In 1997 se estableció el Pacto de Estabilidad y Crecimiento con el fin de reforzar la supervisión y la coordinación de las políticas fiscales y económicas nacionales y, de ese modo, hacer cumplir de forma permanente los límites de déficit y de deuda fijados para todos los Estados miembros en el Tratado de Maastricht[2]. Concretamente, hizo operativo el criterio de déficit del Tratado de Maastricht a través del componente corrector[3] del PEC y estableció un componente preventivo[4] para evitar la acumulación de déficits excesivos.
- Al principio de la década de 2000, algunos Estados miembros encontraron dificultades para adherirse a los objetivos de déficit nominal del PEC en una coyuntura recesiva. Esas primeras experiencias dieron lugar a una reforma del PEC que permitiera tener más en cuenta las condiciones económicas. La reforma de 2005 hizo, por lo tanto, un mayor hincapié en el esfuerzo presupuestario estructural, con el fin de reflejar el impacto del ciclo económico en las finanzas públicas. El propósito general de la reforma del PEC fue una mayor consideración de la situación económica y presupuestaria y de los riesgos para la sostenibilidad —incluidos los efectos del envejecimiento de la población— en cada uno de los Estados miembros.
- En respuesta a las fragilidades destapadas por la crisis económica y financiera que golpeó a la UE y a la zona del euro después de 2007, la UE adoptó una serie de medidas para reforzar su

[2] Reglamento (CE) n.º 1466/97, de 7 de julio de 1997, relativo al reforzamiento de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas; Reglamento (CE) n.º 1467/97 del Consejo relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo y Resolución de 17 de junio de 1997 sobre el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

[3] El componente corrector del PEC asegura que los Estados miembros respondan con las políticas apropiadas para corregir los niveles excesivos de déficit o de deuda mediante la aplicación del procedimiento de déficit excesivo, que dirige a los Estados miembros recomendaciones vinculantes y operativas sobre el ajuste fiscal necesario para corregir el déficit excesivo en un plazo determinado.

[4] El componente preventivo del PEC ayuda a los Estados miembros a cumplir sus compromisos con respecto a unas políticas fiscales sólidas. Requiere a cada Estado miembro que alcance, a medio plazo, un objetivo presupuestario para el que se tiene en cuenta el ciclo económico, lo que permite una estabilización automática además de contribuir a unas finanzas públicas sostenibles.

gobernanza económica y su marco de supervisión. Si bien son pertinentes para todos los Estados miembros, las medidas presentan algunas características específicas para los de la zona del euro. Los componentes esenciales de ese esfuerzo fueron los paquetes legislativos «de seis medidas» (2011) y «de dos medidas» (2013) (véase el recuadro I, que contiene una sinopsis de las características de uno y otro). Su objetivo es una mayor coordinación de la política económica y una convergencia sostenida de los resultados económicos mediante la intensificación de la supervisión presupuestaria con arreglo al PEC y la imposición a los Estados miembros del requisito de establecer marcos fiscales nacionales. Los paquetes de medidas también ampliaron el alcance de la supervisión para incluir los desequilibrios macroeconómicos. Para tratar la incidencia específica de los efectos de desbordamiento en la zona del euro, el paquete de dos medidas introdujo normas sobre la supervisión y la evaluación de los planes presupuestarios de los Estados miembros de la zona del euro, medidas de refuerzo específicas para los sujetos al componente corrector del PEC y un marco para asistir a los Estados miembros de la zona del euro cuya estabilidad financiera experimentase o corriese el riesgo de experimentar graves dificultades. Esas medidas de refuerzo se introdujeron en un momento en el que la confianza de los mercados y la confianza mutua entre los Estados miembros eran frágiles, por lo que se centraron esencialmente en minimizar los riesgos en determinados países y en salvaguardar la estabilidad de la zona del euro en general. Ambos paquetes formaban parte de un conjunto más amplio de medidas destinado a reforzar la estabilidad económica y financiera de la Unión y de la zona del euro en general, que incluyó también el establecimiento de mecanismos de asistencia financiera condicional a los Estados miembros de la zona del euro cuya estabilidad financiera experimentase o corriera el riesgo de experimentar graves dificultades, y la creación de una Unión Bancaria con mecanismos comunes de supervisión y resolución.

- Una vez actualizados, los mecanismos de supervisión macroeconómica y presupuestaria se integraron en el Semestre Europeo, un ciclo común de coordinación de las políticas económicas y de empleo al nivel de la UE que se implantó en el mismo contexto. Desde su introducción, en 2011, el Semestre Europeo ha ido evolucionando progresivamente hacia una supervisión económica más integrada, que incluye el seguimiento de los esfuerzos de los Estados miembros en el marco de la Estrategia Europa 2020.

Recuadro 1: Las reformas del marco de supervisión económica: los paquetes de seis medidas y de dos medidas

La reforma introducida por el paquete de seis medidas (2011)

La reforma comprendía cinco reglamentos y una directiva que reforzaron la supervisión presupuestaria y ampliaron el alcance de la supervisión económica para incluir los desequilibrios macroeconómicos[5]. Para ello, concretamente, dicho paquete fortaleció el *componente preventivo* del PEC, partiendo del principio de que la aplicación de una política fiscal sólida en tiempos de bonanza económica afianza la capacidad de los Estados miembros para soportar las sacudidas económicas y crea el margen oportuno para recurrir a ella en los momentos adversos. Con tal fin, introdujo el concepto de *desviación significativa* respecto del objetivo presupuestario a medio plazo o de la senda de ajuste hacia ese objetivo, y estableció un procedimiento para que los Estados miembros corrigieran esa desviación. Para los Estados miembros de la zona del euro, una respuesta insuficiente podría dar lugar a la imposición de sanciones financieras. A fin de supervisar mejor el cumplimiento de los compromisos presupuestarios de los Estados miembros, se introdujo, como complemento del saldo estructural, un *valor de referencia para el gasto* que, al centrar la vigilancia en indicadores bajo el control directo de las administraciones públicas, ofrece a los Estados miembros directrices más operativas para la aplicación de políticas fiscales prudentes.

El paquete de seis medidas de reforma reforzó también el *componente corrector* del PEC al hacer operativo el *criterio de deuda* del Tratado[6]*, de forma que al objetivo de evitar déficits excesivos se añadió el de asegurar trayectorias de deuda sostenibles.*

Además, el paquete de seis medidas endureció las sanciones aplicables a los Estados miembros de la zona del euro en caso de incumplimiento de las recomendaciones y decisiones adoptadas por Consejo en el marco del PEC.

La Directiva sobre marcos presupuestarios impuso a los Estados miembros requisitos relativos a sus marcos fiscales nacionales. Propugnó un mayor énfasis en la planificación a medio plazo y en la transparencia de los procesos presupuestarios. Además, promovió el uso de previsiones macroeconómicas y presupuestarias no sesgadas para los planes fiscales y un seguimiento independiente de las normas fiscales al nivel nacional.

Además de reforzar la supervisión presupuestaria, el paquete de seis medidas de reforma introdujo el procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM) para detectar desequilibrios macroeconómicos lesivos, prevenir su aparición y asegurar, en caso de que se produzcan, su corrección. La Comisión localiza los *desequilibrios macroeconómicos* y determina su severidad —lo que incluye la existencia de efectos de desbordamiento negativos para otros Estados miembros de la zona del euro o el riesgo de que se generen— y el Consejo emite recomendaciones dirigidas a los Estados miembros afectados para subsanarlos. Cuando se detectan *desequilibrios macroeconómicos excesivos*, el PDM permite activar un procedimiento de desequilibrio excesivo centrado en los planes de medidas correctoras presentados y ejecutados por los Estados miembros bajo la supervisión de la Comisión y del Consejo.

La reforma introducida por el paquete de dos medidas (2013)

[5] Véase la nota a pie de página n.º 1.

[6] El criterio de deuda refleja las disposiciones del Tratado que requieren a los Estados miembros alcanzar una ratio deuda/PIB inferior al 60 %, excepto si dicha ratio disminuye en la medida suficiente y a un ritmo satisfactorio hacia ese nivel.

Los dos Reglamentos que lo componen introdujeron procedimientos de vigilancia y supervisión específicos para los Estados miembros de la zona del euro habida cuenta de los posibles efectos de desbordamiento dentro de la unión económica y monetaria.

Concretamente, el paquete de dos medidas estableció un marco para asistir a los Estados miembros cuya estabilidad financiera experimentase o corriera el riesgo de experimentar graves dificultades, que fuesen destinatarios de asistencia financiera o que estuvieran saliendo de un programa de asistencia financiera. El paquete de dos medidas también siguió reforzando la coordinación presupuestaria entre los Estados miembros de la zona del euro —aspecto crucial— mediante una evaluación multilateral de sus planes presupuestarios conforme a un calendario común. Incluye la emisión de dictámenes sobre esos planes por parte de la Comisión, de forma previa a su aprobación por los parlamentos nacionales, y un debate en el Eurogrupo acerca de la situación y las perspectivas presupuestarias de cada Estado miembro y de la zona del euro en general. El paquete de dos medidas reforzó también la supervisión de los Estados miembros de la zona del euro con déficits excesivos.

El inicio de un nuevo ciclo político en la Unión es un momento oportuno y apropiado para evaluar la eficacia del marco vigente de supervisión económica y presupuestaria y, especialmente, de las reformas introducidas por los paquetes de seis y de dos medidas, sobre cuya aplicación la Comisión tiene la obligación de informar. Entre las principales cuestiones que aborda la presente evaluación se halla la medida en que las distintas herramientas de supervisión introducidas o modificadas por ambos paquetes de reformas han conseguido alcanzar sus objetivos fundamentales, a saber: i) garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y del crecimiento, evitando los desequilibrios macroeconómicos; ii) proporcionar un marco integrado de supervisión que facilite una coordinación más estrecha de las políticas económicas, especialmente en la zona del euro; y iii) propiciar la convergencia de los resultados económicos de los Estados miembros. El propósito de la presente Comunicación es abrir un debate público sobre esas cuestiones.

Es preciso abordar este análisis teniendo en cuenta que el contexto económico se ha modificado en profundidad. Transcurridos diez años desde la Gran Recesión, los Estados miembros se enfrentan a un conglomerado de retos distinto del existente en el momento de la aprobación de los paquetes de seis y de dos medidas. Aunque la recuperación puede calificarse de histórica por su larga duración, el potencial de crecimiento de muchos Estados miembros no ha recuperado los niveles previos a la crisis y los tipos de interés se han mantenido en niveles persistentemente bajos[7]. La disminución del crecimiento potencial y los tipos de interés ha ido acompañada, en un contexto de envejecimiento de la población, de una inflación pertinazmente baja. Aunque en las postrimerías de la crisis se aplicaron enérgicas reformas estructurales para reforzar el crecimiento potencial y sustentar el ajuste económico, el ímpetu reformista ha amainado y los avances registrados en los distintos Estados miembros y sectores son dispares.

Esta situación debe analizarse a la luz del objetivo de mayor calado que se precisa en la Estrategia Anual de Crecimiento Sostenible[8]: generar un nuevo modelo de crecimiento que respete las limitaciones de nuestros recursos naturales y asegure la creación de empleo y una prosperidad duradera en el futuro. Concretamente, este objetivo se ha trasladado al Pacto

[7] Hay que añadir que la situación social y del empleo ha mejorado de forma general, pero aún no ha regresado a los niveles previos a la crisis en varios Estados miembros.
[8] Véase la Estrategia anual de crecimiento sostenible para 2020; COM(2019) 650 final.

Verde Europeo[9] y a la Comunicación sobre una Europa social fuerte para unas transiciones justas[10], que perfilan una estrategia de crecimiento sostenible dirigida a convertir a la UE en el primer bloque continental climáticamente neutro, eficiente en el uso de los recursos y preparado para la era digital, sin menoscabo de la justicia social. La consecución de esos objetivos requerirá un cuantioso volumen de inversiones públicas y privadas adicionales a lo largo de un período prolongado. Estas ambiciones se compadecen con el compromiso europeo de situar los Objetivos de Desarrollo Sostenible en el centro de las decisiones y las acciones de la UE.

Las implicaciones de las condiciones económicas prevalentes para el marco de gobernanza económica merecen una detenida reflexión. En primer lugar, es preciso analizar meticulosamente si esos procesos han repercutido en los riesgos para la sostenibilidad de la deuda. Como han demostrado algunas experiencias recientes, los sentimientos del mercado pueden variar bruscamente y conducir a repentinos cambios en los tipos de interés. Incluso si no se registran cambios en las variables fundamentales, ese fenómeno podría aumentar la carga fiscal, especialmente en los países muy endeudados, y comprometer la sostenibilidad de su deuda. Ese riesgo probablemente se acentúe en una unión monetaria donde las administraciones públicas con niveles de deuda muy diferentes comparten moneda y donde el banco central no puede actuar como prestamista de último recurso. Ello confirma la necesidad de perseverar en el objetivo de asegurar la sostenibilidad de la deuda. Al mismo tiempo, dado que la política monetaria va quedando cada vez más constreñida por el límite inferior efectivo de los tipos de interés, es preciso determinar cuál es el papel adecuado de la política fiscal y económica en la estabilización macroeconómica. Además, las políticas fiscales nacionales afectan también al funcionamiento de los mercados financieros e interactúan con las políticas monetarias, habida cuenta en particular de la función de los bonos soberanos nacionales como activos seguros de referencia y del impacto potencial de la escasez relativa de activos seguros. Por último, las consecuencias de los riesgos climáticos en la estabilidad de los mercados financieros y en las finanzas públicas están adquiriendo una mayor relevancia dentro de los procesos de supervisión de la UE.

La revisión tiene en cuenta estos nuevos desafíos. Se basa en la evaluación de las normas fiscales de la UE por parte del Consejo Fiscal Europeo[11], así como en los informes del Parlamento Europeo[12], los Estados miembros, el Tribunal de Cuentas Europeo[13], las universidades y otras partes interesadas.

2. Evaluación de la aplicación de la legislación introducida por los paquetes de seis y de dos medidas

[9] COM(2019) 640 final.
[10] COM(2020) 14 final.
[11] Consejo Fiscal Europeo, *Assessment of the EU fiscal rules with a focus on the six-pack and two-pack legislation*, agosto de 2019.
[12] Resolución del Parlamento Europeo de 24 de junio de 2015: Revisión del marco de gobernanza: evaluación y retos, DO C 407 de 4.11.2016, p. 86.
[13] Tribunal de Cuentas Europeo, ¿Se cumple el objetivo principal del componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento? Informe especial n.º 18/2018; Son necesarias mejoras adicionales para garantizar una aplicación eficaz del procedimiento de déficit excesivo, Informe especial n.º 10/2016; Requisitos de la UE para los marcos presupuestarios nacionales: Es necesario seguir reforzándolos y supervisar mejor su aplicación, Informe especial n.º 22/2019; Fiscalización del procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM), Informe especial n.º 3/2018.

2.1 El Pacto de Estabilidad y Crecimiento y los marcos fiscales nacionales

En esta subsección se evalúa el marco de supervisión presupuestaria en relación con una serie de objetivos fundamentales como la necesidad de contribuir a asegurar unas finanzas públicas sostenibles, de crear un margen para la estabilización económica, de reconocer la importancia de la calidad de las finanzas públicas y de fomentar la adhesión a las normas fiscales de la UE. Por último, se evalúa la repercusión de la Directiva 2011/85 en los marcos fiscales nacionales.

Sostenibilidad de las finanzas públicas

Según su concepción inicial de 1997, con un umbral de déficit del 3 % del PIB como anclaje central, el PEC se centraba en la prevención de los efectos de desbordamiento producidos por los déficits excesivamente elevados, que podían socavar la estabilidad de precios en la unión económica y monetaria y afectar a la eficacia de la política monetaria.

Con la llegada de la crisis económica y financiera, el foco de la supervisión presupuestaria se desplazó hacia los riesgos derivados de los niveles insostenibles de deuda pública y las posibles crisis de deuda, capaces de poner en peligro la estabilidad financiera de la zona del euro en su conjunto. En un contexto de aumento de la presión del mercado y de rápida subida de los niveles de deuda, resultaba imprescindible afianzar decisivamente las salvaguardias para la sostenibilidad de la deuda. Tal fue el contexto en el que se diseñaron los actos legislativos que configuran ambos paquetes.

El PEC reformado propició que los Estados miembros recuperasen la solidez de su situación presupuestaria reduciendo sus déficits y colocando sus ratios de deuda en una trayectoria descendente. Concretamente, el procedimiento de déficit excesivo ha demostrado ser una herramienta eficaz: todos los Estados miembros que accedieron a ese procedimiento durante la crisis económica y financiera han logrado corregir efectivamente sus déficits elevados. Así como en 2010, en la resaca de la crisis económica y financiera, todos los Estados miembros menos tres registraron déficits excesivos (y así como, en 2009-2010, el déficit global agregado de la UE superó el 6 % del PIB debido a la intensidad de la recesión y de las necesidades de recapitalización bancaria en algunos Estados miembros), en 2018 todos los Estados miembros[14] se ciñeron al criterio de déficit del 3 % del PIB. Dieciséis Estados miembros también han alcanzado sus objetivos presupuestarios a medio plazo o se han aproximado a ellos, lo que les ha generado unas reservas y un margen de maniobra fiscales adecuados para la inversión.

No obstante, en los últimos años, la corrección de los déficits excesivos y los subsiguientes ajustes hacia los objetivos presupuestarios a medio plazo se ha visto más favorecida por las condiciones macroeconómicas favorables, los ingresos excepcionales y la disminución de los tipos de interés que por la introducción de ajustes fiscales duraderos. El procedimiento de desviación significativa, que trata de prevenir los déficits excesivos otorgando a los Estados miembros la oportunidad de corregir las deviaciones respecto de sus objetivos presupuestarios a medio plazo, o de la senda de ajuste hacia ellos, ha mostrado una eficacia limitada en el caso de los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro[15].

[14] La única excepción es Chipre, país cuyo déficit público alcanzó temporalmente un 4,4 % del PIB en 2018 debido a las medidas puntuales de apoyo relacionadas con la venta del Cyprus Cooperative Bank. Se espera que en 2019 el saldo presupuestario haya retornado a una cómoda situación de superávit próxima al 4 % del PIB.

[15] Hasta el momento, el procedimiento de desviación significativa se ha activado para dos Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro: Rumanía, en 2017, y Hungría, en 2018. Ninguno de los dos adoptó medidas

Tras haber ascendido hasta casi el 90 % entre 2009 y 2014, las ratios deuda/PIB de la UE y la zona del euro empezaron a disminuir en 2015 a lomos de unos déficits primarios más bajos y unos superávits más altos, un mayor crecimiento económico y unos tipos de interés para la deuda pública históricamente bajos. De forma global, la Comisión prevé que la ratio deuda/PIB seguirá su trayectoria descendente de los últimos años hasta situarse en torno al 79 % en 2020, nivel claramente inferior al de los Estados Unidos o Japón (cercano al 114 % y al 237 %, respectivamente). No obstante, las dinámicas de la deuda de los distintos Estados miembros han sido francamente divergentes desde la crisis económica y financiera, lo que refleja amplias diferencias en el ritmo del saneamiento presupuestario y el crecimiento económico, así como en los costes presupuestarios que las medidas de apoyo al sector bancario han acarreado a cada país. Los niveles de deuda pública se sitúan ahora (nuevamente) por debajo del 60 % del PIB en aproximadamente la mitad de los Estados miembros, pero se mantienen cerca o (muy) por encima del 100 % del PIB en otros, que representan una amplia proporción del PIB de la zona del euro.

De hecho, las ratios de deuda de algunos Estados miembros han seguido aumentando o, en el mejor de los casos, se han estabilizado, lo que ha ampliado las divergencias entre los niveles de deuda en la UE. A pesar de unas condiciones económicas favorables, algunos Estados miembros altamente endeudados siguen teniendo déficits que no presentan el margen de seguridad suficiente para alcanzar el valor de referencia del 3 % del PIB. Se mantienen, además, lejos de sus objetivos presupuestarios a medio plazo.

Estas observaciones subrayan la importancia de un componente preventivo eficaz y de la aplicación diligente y efectiva de las recomendaciones de política fiscal por parte de todos los Estados miembros. También indican que la aplicación de las normas fiscales no ha supuesto ninguna diferencia sustancial en aquellos casos en los que la disciplina fiscal era más necesaria. Exigir el cumplimiento del valor de referencia de reducción de la deuda durante los períodos de escaso crecimiento real y muy baja inflación ha resultado difícil desde el punto de vista tanto político como económico. En algunos países muy endeudados, el cumplimiento del valor de referencia de la deuda exigió esfuerzos presupuestarios especialmente fuertes que, de hecho, podrían haber agravado la dinámica de la deuda. Por ese motivo, la evaluación del cumplimiento del criterio de deuda por parte de la Comisión y los posteriores dictámenes emitidos por el Comité Económico y Financiero tuvieron debidamente en cuenta, conforme a las disposiciones del paquete de seis medidas, todos los factores pertinentes, como la baja inflación, el escaso crecimiento y, especialmente, el cumplimiento de los requisitos del componente preventivo.

Estabilización económica de cada Estado miembro y de la zona del euro

La legislación contenida en los paquetes de reforma de seis y de dos medidas reconoce el papel de la estabilización macroeconómica y, en particular, la importancia de evitar políticas procíclicas. Su objetivo es conseguir que los Estados miembros ajusten sus políticas fiscales durante los períodos de bonanza económica a fin de acumular unas reservas que les concedan el margen fiscal suficiente para que, en las fases de recesión, los estabilizadores automáticos entren en juego y ofrezcan apoyo fiscal. El refuerzo de la coordinación fiscal también dio una mayor importancia a la orientación fiscal agregada de la zona del euro en su conjunto. La

efectivas para corregir la desviación significativa, por lo que desde entonces han sido sometidos a reiterados procedimientos, situación que pone en duda la eficacia del procedimiento de desviación significativa para los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro, dado que las normas no contemplan sanciones en caso de incumplimiento por su parte.

interpretación y aplicación posteriores de esa legislación por la Comisión y el Consejo[16] fueron reforzando gradualmente determinados elementos de la estabilización a corto plazo de la actividad económica.

Específicamente, la estructura del componente preventivo del PEC permite a los Estados miembros abordar la sostenibilidad y las necesidades de estabilización. La consecución de los objetivos presupuestarios a medio plazo otorga a los Estados miembros el margen de maniobra necesario para recurrir a la política fiscal con miras a la estabilización macroeconómica en las coyunturas económicas desfavorables, permitiendo que los estabilizadores automáticos actúen libremente o aumenten la inversión. Además, los propios objetivos presupuestarios a medio plazo y las medidas adoptadas por los Estados miembros para alcanzarlos están fijados en términos estructurales, es decir, desligados de la influencia del ciclo económico. El esfuerzo estructural requerido refleja la posición del Estado miembro dentro del ciclo económico (superior en las coyunturas favorables e inferior en las desfavorables) y el nivel de deuda.

No obstante, las políticas fiscales de los Estados miembros han seguido siendo, mayormente, procíclicas. La política fiscal era ya procíclica a mediados de la década de 2000, en una coyuntura económica especialmente favorable, y así se mantuvo en gran medida durante la crisis, pues el saneamiento se produjo en un contexto de aumento de la presión del mercado en un momento de crecimiento muy débil o, incluso, de contracción de la actividad económica. Si bien la reforma del marco fiscal permitió la entrada en juego de los estabilizadores automáticos, su efecto se vio contrarrestado por las medidas discrecionales de saneamiento necesarias para corregir posiciones insostenibles en un contexto de aumento de la presión del mercado. Ello contribuyo a los mediocres resultados económicos y de empleo de ese período, a pesar de que su objetivo era situar las finanzas públicas en una trayectoria sostenible y recuperar la confianza del mercado. El saneamiento presupuestario se detuvo en 2014, momento en el que la brecha de producción en la zona del euro todavía era negativa. No obstante, la orientación fiscal agregada en la zona del euro se mantuvo globalmente neutra, a pesar de que la brecha de producción de la zona del euro ya había adquirido signo positivo en 2017. Además, la distribución de la orientación fiscal entre Estados miembros no fue apropiada habida cuenta de las necesidades específicas de sostenibilidad y estabilización. De tal modo, a pesar del refuerzo del componente preventivo, muchos Estados miembros no aprovecharon los vientos económicos más favorables para acumular reservas anticíclicas.

Por otra parte, el PEC se centra en la corrección de los altos niveles de déficit y de deuda públicos. Si bien ha establecido procedimientos para la corrección de esos altos niveles de déficit en forma de umbrales nominales, no puede *exigir* políticas fiscales en apoyo de la actividad económica.

La reforma introducida por el paquete de dos medidas estableció un calendario presupuestario común a la zona del euro el que se incluye una comprobación de la situación y las perspectivas presupuestarias de dicha zona en relación con los planes presupuestarios de los Estados miembros y sus interacciones en toda la zona del euro, antes de la aprobación de los presupuestos en los parlamentos nacionales. Si bien el marco jurídico contempla la posibilidad de que la Comisión y el Consejo perfilen medidas para reforzar la coordinación de

[16] La Comunicación de la Comisión de 13 de enero de 2015 titulada «Aprovechar al máximo la flexibilidad que ofrecen las actuales disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento» introdujo un nuevo —si bien limitado— margen de discrecionalidad para la estabilización fiscal. La Comunicación desembocó en una posición común del Comité Económico y Financiero en noviembre de 2015, refrendada por el Consejo (ECOFIN) el 12 de febrero de 2016.

la política presupuestaria y macroeconómica al nivel de la zona del euro, no permite a las instituciones de la Unión hacer cumplir una orientación fiscal apropiada para la zona del euro en su conjunto. Aunque el Semestre Europeo alienta a los Estados miembros a que tengan en cuenta la recomendación sobre la política económica de la zona del euro[17] en sus Programas de Estabilidad y sus Programas Nacionales de Reformas, la dimensión de la zona del euro no es aún un factor central en las políticas de los Estados miembros.

Dadas esas circunstancias y, en ausencia de una capacidad fiscal central con funciones de estabilización, la capacidad de encauzar la política fiscal de la zona del euro permanece restringida. Ello limita el margen de la política fiscal para contribuir a la estabilización macroeconómica de la zona del euro en su conjunto en caso de perturbaciones importantes no inducidas por las políticas. Consiguientemente, la zona del euro sigue dependiendo principalmente para su estabilización macroeconómica —además de las políticas fiscales y económicas nacionales— de la política monetaria, lo que adquiere especial relevancia cuando esta se acerca al límite inferior efectivo. El establecimiento de una capacidad de estabilización fiscal para la zona del euro que complementase las políticas fiscales nacionales aumentaría la eficacia de la política monetaria y reduciría sus efectos secundarios.

Calidad de las finanzas públicas y desarrollo de la inversión pública

La calidad de las finanzas públicas es una cuestión compleja y poliédrica. Afecta a la composición del ingreso y el gasto públicos y determina si estos pueden sustentar adecuadamente el crecimiento sostenible y la inclusión social. Tiene, además, relación con la eficiencia recaudatoria y los mecanismos para controlar y priorizar el gasto público. En tal contexto, los análisis de los gastos pueden contribuir a mejorar su asignación. Un aspecto especialmente importante se refiere a la observación de que, durante los períodos de saneamiento presupuestario, suele resultar más conveniente recortar la inversión pública o subir los impuestos que racionalizar otras partidas de gasto. Es importante que el marco de supervisión presupuestaria, que se rige por un conjunto de normas, preste la atención suficiente a esos aspectos[18], incluido el papel de la inversión pública, como condición necesaria para apoyar un crecimiento económico sostenible y la sostenibilidad a largo plazo.

El marco fiscal de la UE reconoce debidamente el cometido esencial de la inversión pública, a saber, suministrar bienes públicos y favorecer unas finanzas públicas sostenibles. En primer lugar, el artículo 126, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea requiere a la Comisión que tenga en cuenta el gasto en inversión pública al determinar si un Estado miembro presenta un déficit excesivo. En segundo lugar, el PEC reconoce, tanto en su título como en su contenido, la necesidad de considerar la calidad global de las finanzas públicas en lo que respecta a los efectos favorables para el crecimiento que tienen el sistema tributario y el gasto público. En tercer lugar, la definición del objetivo presupuestario a medio plazo remite al margen de maniobra presupuestario y, concretamente, a la necesidad de inversión pública[19]. Estos factores han desembocado en la inclusión, en el marco fiscal, de

[17] Todos los años, en otoño, a raíz de la evaluación efectuada en el mes de junio por el Consejo Fiscal Europeo, la Comisión adopta una recomendación para la zona del euro que incluye directrices sobre la orientación fiscal apropiada para la zona del euro en su conjunto.

[18] A ese respecto, el artículo 6, apartado 3, letra d), del Reglamento n.º 473/2013 establece que «el proyecto de plan presupuestario contendrá […] la información pertinente sobre los gastos de las administraciones públicas por función, incluidos los sectores de la educación, la asistencia sanitaria y el empleo y, en su caso, indicaciones sobre la incidencia distributiva prevista de las principales medidas relativas a los gastos y los ingresos».

[19] Además, todo Estado miembro de la zona del euro que quede sujeto a un procedimiento de déficit excesivo debe presentar un programa de asociación económica en el que se describan las medidas y las reformas

disposiciones dirigidas a proteger el nivel de gasto público durante las recesiones y a incentivar la aplicación de reformas estructurales que contribuyan a unas finanzas públicas sostenibles, en particular aumentando el crecimiento potencial.

No obstante, el marco fiscal vigente ni ha podido impedir, en general, una disminución del nivel de inversión pública durante los períodos de saneamiento presupuestario, ni ha conseguido que las finanzas públicas fomenten en mayor medida el crecimiento[20]. Ese resultado refleja, esencialmente, decisiones políticas deliberadas de los Estados miembros. En efecto, no hay señales claras de que hayan sido las normas presupuestarias las que han entorpecido la inversión. Si bien la puesta en acción de la cláusula de inversión en 2015 y 2016[21] trató de consolidar el rumbo propicio al crecimiento del PEC, protegiendo la inversión durante las recesiones, no parece haber repercutido de forma claramente positiva en la inversión pública. Es más, su intención de proteger la inversión en la situación específica de una profunda recesión ha provocado que su uso sea, por lo general, limitado[22]. Del mismo modo, la cláusula de reforma estructural se ha aplicado cinco veces hasta la fecha[23] y ha obtenido un éxito más bien modesto a la hora de promover reformas que mejoren la calidad de las finanzas públicas o aumenten el crecimiento potencial.

Esas constataciones merecen una detenida consideración, habida cuenta, en particular, de las cuantiosas inversiones adicionales necesarias para modernizar la infraestructura, conseguir que la economía de la UE sea climáticamente neutra en 2050 y fomentar la transición digital. Como parte de ese proceso, la Comisión seguirá explorando con los Estados miembros la mayor utilización de las herramientas de presupuestación ecológica.

Asimilación y gobernanza de las normas fiscales de la UE

La estructura del marco vigente de gobernanza fiscal de la UE se caracteriza por sus múltiples normas —asociadas a distintos indicadores que miden el grado de cumplimiento— y diversas cláusulas que permiten desviaciones respecto de los requisitos, cada una con sus propios criterios de idoneidad.

Esas múltiples normas no siempre dan lugar a las mismas conclusiones en lo que respecta al cumplimiento, por lo que es preciso recurrir al juicio económico. Además, el marco se apoya en muy gran medida 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 en cuanto a la política adecuada. Aunque la finalidad del mayor grado de sofisticación del PEC es conseguir que el marco se adapte mejor a los cambios en las condiciones económicas, también ha aumentado su complejidad y reducido su transparencia, especialmente en lo que afecta al componente preventivo. Esto ha dificultado aspectos como la asimilación, la comunicación y el respaldo político. Hasta cierto punto, la Comisión ha subsanado estas deficiencias haciendo mayor hincapié en el valor de referencia

---

estructurales necesarias para asegurar una corrección efectiva y duradera del déficit excesivo. Las prioridades de actuación del programa deben asimismo encajar en la estrategia de crecimiento y empleo de la Unión.

[20] La inversión pública en la UE disminuyó desde un nivel máximo del 3,7 % del PIB en 2009 hasta un 2,7 % en 2017, mientras que el porcentaje de la inversión pública destinada a la protección del medio ambiente se ha mantenido prácticamente estable en torno al 5 % o el 6 % del total. Véanse las cifras de Eurostat, gastos de las administraciones públicas por función.

[21] Véase la nota a pie de página n.º 15.

[22] Hasta el momento, solo Italia y Finlandia se han acogido a la cláusula de inversión (en 2016).

[23] La cláusula de reforma estructural se aplicó en Italia en 2016, en Letonia, Lituania y Finlandia en 2017, y en Bélgica en 2019.

del gasto, que ofrece una orientación más estable y operativa y se centra en partidas presupuestarias directamente bajo el control de cada gobierno.

De forma concomitante, si bien se ha acentuado el énfasis en los ajustes presupuestarios anuales y las evaluaciones del cumplimiento, se ha desdibujado el foco sobre la planificación presupuestaria a medio plazo, y muchos Estados miembros han aplazado la consecución de sus objetivos presupuestarios a ese plazo[24]. La fuerte insistencia en el cumplimiento de los requisitos anuales también puede haber contribuido a una diferenciación insuficiente entre los Estados miembros con situaciones presupuestarias y niveles de riesgo para la sostenibilidad claramente dispares.

El examen anual de los proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros de la zona del euro ha permitido a la Comisión influir en una fase más temprana en los procesos presupuestarios de los Estados miembros, pero también ha puesto de manifiesto las dificultades de conseguir que los Estados miembros cambien sus planes al final del año y de abrir un verdadero debate en el Eurogrupo sobre la orientación fiscal de la zona del euro.

Marcos fiscales nacionales

Los requisitos de la Directiva 2011/85 y del Reglamento n.º 473/2013 sobre los marcos fiscales nacionales[25] generaron un importante desarrollo y un gran refuerzo de las normas, procedimientos e instituciones en los que reposa la ejecución de las políticas presupuestarias en los Estados miembros. De ello se derivó una considerable mejora de los marcos fiscales nacionales que, a su vez, ha aumentado la adhesión nacional a la disciplina presupuestaria y promovido el cumplimiento de las normas fiscales de la UE. Estos avances son más perceptibles en los Estados miembros que, antes de la crisis, carecían de marcos nacionales o solo tenían estructuras rudimentarias. Los requisitos de la UE les sirvieron de cimientos para construir un marco fiscal moderno. Todos los elementos de los marcos fiscales han conocido un rápido desarrollo, pero los progresos más notorios se han registrado en las normas fiscales nacionales y en la creación de instituciones fiscales independientes. Las normas fiscales numéricas han aumentado significativamente, tanto en cantidad como en calidad, y son ahora un componente esencial de los marcos fiscales de todos los Estados miembros al servicio de la disciplina fiscal y del cumplimiento de las normas de la UE.

En casi todos los Estados miembros se han creado o reforzado instituciones fiscales independientes que desempeñan un papel cada vez más importante en los debates presupuestarios a los niveles nacional y de la UE. La supervisión independiente de la política fiscal, junto con el afinamiento de las estadísticas presupuestarias y de las disposiciones relativas a la elaboración y la publicación de previsiones, ha aumentado considerablemente la transparencia de esa política. Por lo general, las partes interesadas de los Estados miembros consideran que la existencia de sólidos marcos nacionales es una poderosa y eficiente herramienta para promover el cumplimiento de las normas fiscales de la UE.

Dicho esto, la configuración y la eficacia de los marcos nacionales varían mucho de un Estado miembro a otro. Esto se debe a que i) la legislación de la Unión fija solo requisitos mínimos para los marcos nacionales y ii) el grado efectivo de aplicación y de cumplimiento de las

[24] El papel de los programas de estabilidad y convergencia dentro del marco de supervisión se ha difuminado, lo que también ha contribuido al repetido aplazamiento de los objetivos presupuestarios a medio plazo de los Estados miembros.

[25] Conjunto de normas e instituciones que gobiernan la política fiscal a nivel nacional.

disposiciones nacionales también es variable. Además, a raíz del Pacto Presupuestario[26] y su regla de equilibrio estructural presupuestario, el conjunto de disposiciones aplicables a los marcos nacionales se ha vuelto bastante complejo y ha dado lugar a discordancias entre las normas de la UE y algunas reglas nacionales. Esto ha incitado a algunos Estados miembros a recurrir a procedimientos de arbitraje entre las normas nacionales y las de la UE.

Recuadro 2: La gobernanza económica en el contexto del Semestre Europeo de coordinación de la política económica

Desde su creación en 2011 mediante el paquete de seis medidas legislativas, el Semestre Europeo ha tomado arraigo como marco de coordinación de la política económica. Su objetivo es ofrecer un enfoque integral en el que las distintas facetas de la supervisión de la política económica (políticas fiscal, estructural y financiera) converjan bajo un calendario y un marco para el ciclo anual de supervisión comunes[27]. Con ese fin, las etapas fundamentales de la aplicación del PEC y del PDM se han organizado dentro del Semestre Europeo, tanto en lo que respecta a la cronología como, según los casos, a los requisitos de notificación y supervisión. Este alineamiento contribuye a asegurar que los Estados miembros sean objeto de un enfoque integrado en lo que a sus políticas económicas se refiere.

En los últimos años, el objetivo del Semestre Europeo se ha ampliado para tener más en cuenta la dimensión de la zona del euro y los aspectos sociales y relativos al empleo, a través sobre todo de la integración del pilar europeo de derechos sociales. También se ha intensificado el diálogo con el Parlamento Europeo, las autoridades nacionales y los interlocutores sociales. En consonancia con el Pacto Verde Europeo, la dimensión medioambiental de las políticas económicas y de empleo de los Estados miembros habría de adquirir bastante más protagonismo en el Semestre Europeo, además de convertirse también en el marco de evaluación y coordinación de las políticas económicas necesarias para la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, sin perder de vista los principales desafíos para las políticas económicas y de empleo.

2.2 El procedimiento de desequilibrio macroeconómico

Ampliación del alcance de la supervisión macroeconómica

El procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM) amplió el alcance del marco de supervisión para escrutar, junto a las políticas fiscales, otras posibles fuentes de desequilibrios macroeconómicos previamente desatendidas. Esto exigió, entre otras cosas, centrar más la atención en los aspectos macroestructurales y macrofinancieros pertinentes para la estabilidad macroeconómica, como los desequilibrios externos, la productividad, la competitividad, el mercado de la vivienda y la deuda privada. Además, la evolución de las finanzas públicas,

[26] El Pacto Presupuestario forma parte del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la unión económica y monetaria (TECG) que entró en vigor el 1 de enero de 2013. La principal disposición de ese Tratado intergubernamental es el requisito de incluir una norma sobre equilibrio presupuestario en el ordenamiento jurídico nacional. El objetivo era complementar el marco fiscal de la UE, regulado por un conjunto de normas, con disposiciones de rango nacional para mejorar la consecución de políticas presupuestarias solventes en las partes contratantes. El Pacto Presupuestario vincula a todos los Estados miembros de la zona del euro y es voluntario para Bulgaria, Dinamarca y Rumanía.

[27] El Reglamento n.º 1175/2011 insertó en el Reglamento n.º 1466/97 la base jurídica del Semestre Europeo con el propósito de garantizar una coordinación más estrecha de las políticas económicas y una convergencia sostenida de los resultados económicos de los Estados miembros, así como de ofrecer un asesoramiento integrado y coherente sobre las políticas de economía y empleo de los Estados miembros.

concretamente la deuda del Estado, se analiza también con arreglo al PDM dada su incidencia en la estabilidad macroeconómica general. Desde ese punto de vista, el PDM ha servido de complemento a otros instrumentos de supervisión y permitido dar prioridad a políticas no cubiertas por el PEC que, no obstante, inciden en el armonioso desarrollo de las finanzas públicas. Se ha ampliado la base analítica para la detección de los desequilibrios y se han implantado procesos de seguimiento de la evolución de la economía y de las medidas adoptadas al respecto. Aunque el campo de supervisión del PDM se ha mantenido centrado en aspectos pertinentes para la estabilidad macroeconómica, también se ha ido expandiendo gradualmente para tener en cuenta las repercusiones más amplias relativas a los ajustes, como las que afectan a la situación social y del empleo.

No obstante, los vínculos con otros aspectos del marco de supervisión no siempre se han explotado al máximo. Se trata, concretamente, de una interacción entre la supervisión del PDM y la del PEC que permita abordar de forma simultánea los desequilibrios macroeconómicos, los posibles obstáculos al crecimiento y los riesgos para la sostenibilidad de la deuda pública. Por último, es posible que la supervisión del PDM no haya abarcado en la medida suficiente hasta el momento las interacciones con los nuevos retos económicos, especialmente los relacionados con el cambio climático y otras presiones medioambientales.

Respuestas estratégicas y eficacia en la corrección de los desequilibrios macroeconómicos

El PDM se ha centrado en las medidas estratégicas —cuya importancia ha destacado— con algunos resultados positivos, si bien nunca se ha activado el procedimiento de desequilibrio excesivo. Ha contribuido a profundizar el diálogo entre las instituciones de la UE y las autoridades responsables de las políticas nacionales acerca de las formas de abordar los desafíos detectados, centrar el debate nacional sobre las políticas necesarias y reforzar sus procesos de elaboración. En algunos casos, el PDM ha aportado el marco necesario para priorizar las políticas dirigidas a resolver los problemas macroestructurales y macrofinancieros en los países gravemente amenazados por el riesgo de la inestabilidad financiera. En esos casos, la supervisión del PDM ha ido seguida de medidas que han quedado sujetas a una estrecha vigilancia periódica, así como de una relajación de las tensiones del mercado financiero sin necesidad de recurrir al instrumento más invasivo que es el procedimiento de desequilibrio excesivo.

No obstante, el PDM no ha generado el empuje político necesario para sostener la ambición reformista en los Estados miembros donde persisten desequilibrios y donde la deuda nacional y exterior permanece elevada. Si bien hay pruebas de que las recomendaciones específicas por país del PDM fueron objeto, en un primer momento, de una mayor respuesta, la aplicación de reformas se ha ido equiparando a lo largo del tiempo a la de otras recomendaciones (no relacionadas con el PDM) del Semestre Europeo. Los progresos en la corrección de desequilibrios se han ralentizado en los últimos años, a causa seguramente de la reducción de la presión en el mercado financiero y de la aminoración del ritmo de las reformas.

El PDM ha sido más eficaz para reducir los déficits por cuenta corriente que los amplios y persistentes superávits por cuenta corriente. La necesidad de actuar era especialmente acuciante en los Estados miembros que presentaban grandes déficits por cuenta corriente y pérdidas de competitividad, habida cuenta de las dudas acerca de la sostenibilidad de su deuda exterior y de los correspondientes riesgos para la solvencia, aspectos especialmente preocupantes si se combinan con las pérdidas sostenidas de competitividad de los costes y de cuotas de mercado de exportación. El PDM no ha sido capaz de favorecer el ajuste de los amplios y persistentes superávits por cuenta corriente, que los indicadores económicos fundamentales no logran explicar en su totalidad. Aunque no suponen riesgos inmediatos para la estabilidad económica nacional, esos superávits pueden afectar al buen funcionamiento de

la zona del euro. Su ajuste contribuiría a potenciar el PIB real de los Estados miembros afectados y tendría efectos indirectos positivos en el resto de la zona del euro. Por último, dado que el PDM se introdujo en un contexto en el que muchos Estados miembros presentaban ya desequilibrios, a veces excesivos, su eficacia para prevenir la acumulación de nuevos desequilibrios, fragilidades y riesgos está todavía por demostrar. La aplicación de políticas preventivas eficaces requiere la oportuna detección de los desequilibrios a medida que vayan apareciendo.

Asimilación del procedimiento de desequilibrio macroeconómico

Ante el amplio espectro de desequilibrios potenciales, la supervisión con arreglo al PDM se basa en análisis cuantitativos y cualitativos y no se limita a una lectura mecánica de los indicadores. Por ello, la Comisión ha hecho uso de la discrecionalidad brindada por el Reglamento n.º 1174/2011 y el Reglamento n.º 1176/2011 para aplicar este marco. El Consejo siempre ha respaldado ampliamente las opiniones de la Comisión sobre la existencia y la severidad de los desequilibrios. En 2016, la Comisión aclaró los criterios necesarios para identificar y evaluar los desequilibrios, y racionalizó su clasificación.[28] Desde el principio, la aplicación de la vertiente preventiva del PDM ha estado integrada en el Semestre Europeo y ha evolucionado en función de la experiencia adquirida, los nuevos retos y el diálogo permanente con los Estados miembros y las partes interesadas.

A pesar de los progresos alcanzados en la aplicación transparente del PDM, podría insistirse en el vínculo entre el análisis y las recomendaciones del PDM y en la interacción entre el PDM y otros procedimientos de supervisión. Cuando se han detectado desequilibrios excesivos en algún Estado miembro, la Comisión ha optado por la posibilidad contemplada en el PDM de poner en marcha un estrecho seguimiento específico de la ejecución de las políticas, lo que contribuye a la presión entre pares y promueve la introducción de reformas en los Estados miembros afectados. No obstante, no se ha exigido a esos Estados miembros que apliquen las medidas concretas indicadas en los planes de medidas correctoras acordados. Esa práctica ha provocado algunos llamamientos para que la Comisión haga pleno uso de los instrumentos del PDM, incluida la recomendación de que el Consejo active el procedimiento de desequilibrio excesivo, y para que aumente la transparencia cuando no se abra ese procedimiento para Estados miembros donde se hayan detectado desequilibrios excesivos[29].

2.3 Estados miembros de la zona del euro cuya estabilidad financiera experimente o corra el riesgo de experimentar graves dificultades

Marco para la elaboración y la supervisión de los programas de asistencia financiera macroeconómica

Durante su primera década de existencia, la unión económica y monetaria carecía de un marco que prestase apoyo específico a los Estados miembros de la zona del euro cuya estabilidad financiera experimentase o corriera el riesgo de experimentar graves dificultades. A lo largo

[28] En 2016, la Comisión publicó un compendio que documenta la aplicación del PDM de forma exhaustiva y transparente; Comisión Europea (2016), *The Macroeconomic Imbalance Procedure*. *Rationale, Process, Application*: *A Compendium*.

[29] El Tribunal de Cuentas recomendó una mayor transparencia en aquellos casos para los que la Comisión no recomiende la apertura del procedimiento de desequilibrio excesivo [Tribunal de Cuentas (2018), Informe Especial n.º 3, «Fiscalización del procedimiento de desequilibrio macroeconómico»].

de 2010 y en los años siguientes[30] se desarrollaron mecanismos específicos de asistencia financiera que desembocaron en la creación del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE). No obstante, seguía faltando una normativa de la Unión que estableciese un marco de supervisión y una estructura de gobernanza de esa asistencia. El Reglamento n.º 472/2013 estableció un marco para organizar esa asistencia garantizando los principios democráticos de transparencia y rendición de cuentas.

Ese marco se aplicó a los programas relativos a Irlanda y Portugal, financiados por el FEEF y el MEEF; a España y Chipre, financiados por el MEDE; y a Grecia (programas segundo y tercero), beneficiaria de asistencia financiera del FEEF y el MEEF. Los déficits exterior y presupuestario se resolvieron en gran medida y se preservó o recuperó la estabilidad del sector financiero. Además, las políticas estructurales de los programas contribuyeron a fomentar el crecimiento potencial. Todos los Estados miembros de la zona del euro que recibieron asistencia financiera han retornado con éxito a los mercados con tipos de financiación razonables y están ahora sujetos a la supervisión posterior a los programas.

Se han respetado las disposiciones de encuadre de los programas de ajuste macroeconómico, especialmente en lo referente a: i) la elaboración del programa y la información a los interesados sobre los avances registrados; ii) la garantía de coherencia entre el Memorándum de Acuerdo firmado con el Estado miembro de la zona del euro y el programa de ajuste macroeconómico adoptado por el Consejo; iii) el seguimiento de los progresos alcanzados en la ejecución del programa mediante revisiones periódicas y la participación de los interlocutores sociales y organizaciones de la sociedad civil; iv) la concesión de asistencia técnica para facilitar la aplicación de la condicionalidad de los programas. Al establecer esos procedimientos, el Reglamento n.º 472/2013 contribuyó también a preservar la estabilidad financiera de la zona del euro en su conjunto.

Por lo que respecta a los mecanismos de gobernanza en todas las instituciones que participan en los programas de ajuste macroeconómico (la Comisión, en colaboración con el Banco Central Europeo y, en algunos casos, con el Fondo Monetario Internacional), el marco ofrece cierta flexibilidad en cuanto a su aplicación práctica, con la salvedad de que debe respetarse toda función específicamente asignada. En general, los mecanismos de gobernanza han funcionado bien.

El Reglamento n.º 472/2013 contribuyó también a aumentar la transparencia de las acciones de la Comisión y la rendición de cuentas correspondiente, sobre todo a través de la intensificación del diálogo con el Parlamento Europeo y los parlamentos nacionales.[31] Además, el Reglamento interactúa con el Tratado del MEDE. La Comisión debe asegurarse de que todo Memorándum de Acuerdo que se firme con un Estado miembro de la zona del euro en nombre del MEDE sea compatible con el programa de ajuste macroeconómico y con la legislación de la Unión. Por lo que respecta a la relación entre la Comisión y el MEDE, sus modalidades prácticas se especificaron en un Memorándum de Acuerdo firmado el 27 de abril de 2018 y una posición común acordada por ambas partes el 14 de noviembre de 2018, documentos que sirven de base para la revisión del Tratado del MEDE actualmente en curso.

Resultados económicos y coherencia con los procedimientos de supervisión de la UE

[30] Como el Instrumento de préstamo a Grecia (GLF), la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF).

[31] Confirmado por el Informe Especial n.º 17/2017 del Tribunal de Cuentas: La intervención de la Comisión en la crisis financiera griega.

El Reglamento n.º 472/2013 contribuyó a una mayor coordinación de las políticas económicas y a la convergencia sostenida de los Estados miembros de la zona del euro al asegurar la correspondencia entre el ciclo normal de supervisión del Semestre Europeo y la vigilancia reforzada establecida por ese Reglamento. Racionalizó los procesos con el fin de garantizar la coherencia de la supervisión de la política económica y de evitar la duplicación de las obligaciones de presentación de informes. Las fragilidades y los desequilibrios detectados mediante los procedimientos de supervisión estándar (PEC y PDM) se abordaron explícitamente en los programas de ajuste macroeconómico. Todo ajuste pendiente al término del programa fue retomado en las recomendaciones específicas por país del ciclo normal de supervisión y en la supervisión posterior al programa. El refuerzo de la supervisión implantado por el Reglamento contribuyó, por tanto, a reducir la divergencia temporal de los Estados miembros afectados con respecto a los demás Estados miembros de la zona del euro y sentó las bases para una convergencia renovada.

La Comisión ha aplicado en su integridad las disposiciones de la supervisión posterior a los programas. Con respecto a la eficacia de la supervisión reforzada, los requisitos correspondientes se aplican a Grecia desde agosto de 2018 (coincidiendo con el término de un programa de asistencia financiera). La valoración inicial de la limitada experiencia con las disposiciones específicas es positiva. No obstante, aunque la vigilancia reforzada se concibió originalmente como un marco preventivo para ayudar a los Estados miembros que corriesen el riesgo de requerir asistencia financiera, no ha sido activada con ese fin hasta la fecha.

Al mismo tiempo, es importante mantener un adecuado nivel de implicación nacional con los programas, especialmente en el momento de su culminación o de su interrupción. Persisten algunos problemas de transparencia y rendición de cuentas, algunos de los cuales se derivan de la circunstancia de que el MEDE sigue siendo, a día de hoy, un organismo intergubernamental.

2.4. Conclusiones generales

La presente revisión pone de manifiesto puntos fuertes y posibles ámbitos de mejora. Confirma que la reforma introducida mediante los paquetes de seis y de dos medidas y el despliegue del Semestre Europeo han consolidado el marco de supervisión económica en la UE y la zona del euro y guiado a los Estados miembros hacia la consecución de sus objetivos de política económica y fiscal. También han conducido a un enfoque más amplio y más integrado de la supervisión que garantiza en mayor medida la coherencia global del asesoramiento sobre las políticas en el marco del Semestre Europeo (véase el recuadro 2). El establecimiento de un calendario presupuestario común y la emisión de orientaciones sobre la base de los proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros han conducido a una mayor coordinación dentro de la zona del euro. Las medidas de reforma introducidas por los paquetes de seis y de dos medidas han contribuido, por tanto, a asegurar una mayor coordinación de las políticas económicas.

La aplicación por los Estados miembros de las medidas recomendadas, unida a otros factores, ha propiciado el fortalecimiento gradual de las economías de la UE y la importante creación de empleo registrada en los últimos años. Además, al apoyar la corrección de los desequilibrios macroeconómicos existentes, la prevención de la acumulación de nuevos desequilibrios y la reducción de los niveles de deuda pública, el marco de supervisión ha contribuido a crear las condiciones para el crecimiento sostenible, aumentado la resiliencia, reducido los aspectos vulnerables y disminuido el riesgo de efectos de desbordamiento potencialmente lesivos. Las reformas aportadas por los paquetes de seis y de dos medidas han contribuido, por lo tanto, al cumplimiento de la estrategia de la Unión para el crecimiento y el empleo.

El marco de vigilancia reforzada también ha propiciado la convergencia de los resultados económicos de los Estados miembros, con un retorno general al crecimiento económico y la disminución de las tasas de desempleo en todos ellos, la reducción de los desequilibrios macroeconómicos y los niveles de déficit y deuda públicos, y conseguido que todos los Estados miembros que estaban sujetos al procedimiento de déficit excesivo hayan podido abandonarlo. Además, el marco implantado para apoyar a los Estados miembros de la zona del euro cuya estabilidad financiera experimentaba o corría el riesgo de experimentar graves dificultades contribuyó a reducir la divergencia temporal de esos Estados y los demás países de la zona del euro y sentó las bases para una convergencia renovada.

La recuperación desde la crisis financiera ha sido larga en términos históricos, pero también se ha registrado una disminución del crecimiento tendencial, acompañada de una inflación pertinazmente baja. Al mismo tiempo, la deuda pública se mantiene en niveles elevados en algunos Estados miembros, los cuales también siguen lejos de sus objetivos presupuestarios a medio plazo y ven como sus esfuerzos de reforma pierden fuelle. Las economías de algunos Estados miembros siguen siendo vulnerables frente a una desaceleración económica con riesgos de efectos de desbordamiento capaces de afectar al funcionamiento de la zona del euro en su conjunto.

A menudo, la orientación fiscal de los Estados miembros ha sido procíclica. Además, la composición de las finanzas públicas no ha evolucionado en un sentido propicio al crecimiento y los gobiernos nacionales han revelado su preferencia por aumentar el gasto corriente en lugar de proteger la inversión. En caso de grandes perturbaciones que no vengan inducidas por las políticas aplicadas, la capacidad de encauzar la orientación fiscal de la zona del euro en su conjunto —con una diferenciación apropiada del esfuerzo presupuestario por Estados miembros— se ve mermada por la falta de políticas prudentes en los tiempos de bonanza; se mantendrá, además, limitada mientras repose exclusivamente en la coordinación de las políticas fiscales nacionales en ausencia de una capacidad central de estabilización. El marco de supervisión actual y su implementación no han propiciado, por consiguiente, la estabilización macroeconómica.

Tampoco han permitido garantizar una diferenciación suficiente entre los Estados miembros cuyas situaciones presupuestarias, riesgos de sostenibilidad u otros puntos vulnerables son marcadamente diferentes. La interacción entre las normas fiscales de la Unión y los marcos fiscales nacionales es otro aspecto que requiere mejoras.

El marco fiscal (que incluye el derecho derivado y otros documentos que ofrecen más detalles y una mayor transparencia sobre la aplicación práctica de la supervisión) ha ido adquiriendo una complejidad excesiva resultante de la prosecución de múltiples objetivos y de la necesidad de atender —recurriendo, por ejemplo, a la flexibilidad— a una plétora de circunstancias en constante evolución en un contexto de divergencias de opiniones entre Estados miembros. Esa característica ha quedado reflejada en una codificación muy pormenorizada que incluye diversos indicadores operativos, algunos de los cuales no son observables y son objeto de frecuentes revisiones, así como varias cláusulas de salvaguardia. El resultado ha sido una pérdida de transparencia de las normas fiscales que ha ido en detrimento de aspectos como la previsibilidad, la comunicación y el respaldo político.

Otros desequilibrios acumulados durante la crisis económica se están resolviendo, pero en muchos casos a un ritmo demasiado lento. El PDM ha sido más eficaz para reducir los déficits por cuenta corriente que los amplios y persistentes superávits por cuenta corriente. Aunque este fenómeno puede explicarse por la necesidad más acuciante de resolver los grandes déficits por cuenta corriente debido a los problemas de sostenibilidad que pueden acarrear, la existencia de persistentes superávits por cuenta corriente puede afectar también al buen

funcionamiento de la zona del euro. El empuje de las recomendaciones de actuación no es suficiente y ha disminuido a lo largo del tiempo, en paralelo al decaimiento del impulso reformista. Además, aunque la interacción entre los distintos aspectos del marco de supervisión ha sido adecuada, hay un amplio margen de acción para conseguir que funcionen mejor conjuntamente. No se tienen suficientemente en cuenta los importantes vínculos entre los distintos instrumentos de supervisión, especialmente allí donde las dificultades de sostenibilidad de la deuda pública están intrínsecamente relacionadas con mayores desequilibrios macroeconómicos o un bajo crecimiento potencial[32].

Por último, debería considerarse la necesidad de que el marco de supervisión contribuya a resolver los acuciantes desafíos económicos, demográficos y medioambientales presentes y futuros. Uno de los grandes retos económicos actuales es el riesgo de que, si no se toman medidas para impulsar el crecimiento potencial, el crecimiento prolongue más su atonía. Con una política monetaria que ya es francamente expansiva, procede considerar si las políticas fiscales y estructurales de los Estados miembros podrían contribuir, y de qué forma, a la combinación de políticas de la zona del euro y al aumento del crecimiento potencial, y reflexionar sobre el posible papel del marco de gobernanza económica de la UE en ese proceso. Además, debería analizarse la medida en que dicho marco puede satisfacer las necesidades de las políticas económica, medioambiental y social que entraña la transición hacia una economía europea climáticamente neutra, eficiente en el uso de los recursos y digital, complementando el papel crucial del entorno regulador y las reformas estructurales.

3. Temas de debate público

A partir de la experiencia adquirida hasta el momento con la legislación puede desgajarse una serie de temas para el debate público:

> *¿Cómo puede mejorarse el marco con el fin de asegurar unas finanzas públicas sostenibles en todos los Estados miembros, de contribuir a eliminar los desequilibrios macroeconómicos y de evitar que surjan otros nuevos?* La experiencia ha demostrado que el efectivo cumplimiento de los objetivos de colocar las finanzas públicas en una situación sostenible y de evitar los desequilibrios macroeconómicos es fundamental. La eficacia de la coordinación y la supervisión económicas es una piedra angular para la resiliencia de la UE y de la unión económica y monetaria, habida cuenta de los posibles efectos negativos de desbordamiento resultantes de la acumulación de posiciones insostenibles. Si bien se han observado mejoras generales en lo que respecta a la sostenibilidad de la deuda y la corrección de los desequilibrios macroeconómicos, esos progresos no siempre han sido suficientes y han variado mucho de un Estado miembro a otro. Es preciso, por lo tanto, disponer de un marco eficaz que asegure la sostenibilidad de la deuda pública, especialmente allí donde sea más necesario, y la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos. Hay que tener en cuenta en este contexto los riesgos relacionados con el cambio climático.
>
> *¿Cómo puede garantizarse la existencia de unas políticas fiscales responsables que afiancen la sostenibilidad a largo plazo y permitan la estabilización a corto plazo?* La

[32] Además, la vigilancia de los efectos de círculo vicioso entre banca y deuda soberana no ha desempeñado un papel esencial dentro del marco, a pesar de que su importancia para la estabilidad macroeconómica y financiera no ha disminuido.

orientación en materia de política fiscal ayuda a los Estados miembros a asegurar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas y a aplicar políticas fiscales anticíclicas que contribuyan a una mejor estabilización económica tanto en tiempos de bonanza como en los períodos desfavorables. Aunque un marco efectivo debe tratar de ser anticíclico en ambas coyunturas, ese objetivo casi nunca se ha conseguido en la práctica. Un esfuerzo presupuestario apropiado y la reducción de la deuda en tiempos de bonanza económica ayudan a crear el margen necesario para recurrir a la política fiscal en los momentos adversos. Contribuye a ello una planificación adecuada de las políticas a medio plazo, tanto en lo que se refiere a los objetivos fiscales como a las reformas estructurales necesarias para fomentar la productividad y la inversión, con el anclaje político apropiado.

¿Qué papel corresponde al marco de supervisión de la UE a la hora de ofrecer a los Estados miembros incentivos para acometer las reformas y las inversiones fundamentales que exigen los desafíos económicos, sociales y medioambientales presentes y futuros, sin menoscabo de las salvaguardias frente a los riesgos para la sostenibilidad? El marco debe estar a la altura de los retos presentes y futuros. Es preciso debatir sobre el papel adecuado del marco de supervisión de la UE para contribuir a promover una composición de las finanzas públicas propicia al crecimiento sostenible y para lograr que los Estados miembros mantengan unos niveles de inversión suficientes. Concretamente, el cumplimiento de los objetivos del Pacto Verde Europeo, un proyecto de mayor ambición, requerirá cuantiosas inversiones. Se plantea, por lo tanto, la medida en que el marco fiscal puede sustentar las reformas e inversiones necesarias —entre otros aspectos, en capital humano y desarrollo de competencias— que requiere la transición a una economía climáticamente neutra, eficiente en el uso de los recursos, competitiva y preparada para la era digital, que no deje atrás a nadie. Es preciso volver a evaluar si el alcance y las condiciones de las cláusulas de flexibilidad vigentes son los apropiados para facilitar el tipo y el nivel de inversión adecuados, preservando al mismo tiempo la sostenibilidad de la deuda. Además, hay que reflexionar sobre el papel del marco fiscal en la ecologización de los presupuestos nacionales.

¿Cómo se podría simplificar el marco de la UE y aumentar la transparencia de su aplicación? A pesar de que el actual marco de supervisión presupuestaria incluye ciertos elementos de flexibilidad y discrecionalidad (dentro de un complejo conjunto de disposiciones adoptado en un ambiente de desconfianza entre las principales partes interesadas), es preciso hacer un ejercicio objetivo y transparente de aplicación del juicio económico dentro de un marco que se rige por normas. En este análisis será preciso considerar, por ejemplo, si el hecho de centrarse claramente en los errores manifiestos, conforme a lo establecido en el Tratado, con arreglo a objetivos claramente definidos y metas operativas, podría contribuir a una aplicación efectiva del marco de supervisión. Un marco y unos procedimientos de ejecución más sencillos podrían ayudar a aumentar la implicación de los interesados, mejorar la comunicación y reducir los costes políticos de ejecución y control del cumplimiento.

¿Cómo puede la supervisión centrarse en los Estados miembros que se enfrentan a desafíos más acuciantes y garantizar un diálogo y una comunicación de calidad? La supervisión debe ser proporcional a la gravedad de la situación, atendiendo más de cerca los casos más urgentes y recurriendo a procedimientos menos invasivos cuando

los riesgos globales sean bajos. Hay que considerar por consiguiente si, para ser eficaz, el marco de supervisión debe centrarse más en «detectar errores manifiestos»[33], es decir, fijarse en los Estados miembros cuya estrategia esté situando la deuda pública en una trayectoria potencialmente insostenible o provocando otros desequilibrios macroeconómicos. Además, el diálogo constante con los Estados miembros y las partes interesadas acerca de las políticas aplicadas es esencial, sobre todo en el entorno multilateral, pero también a escala bilateral con la Comisión.

¿Cómo puede el marco garantizar un efectivo cumplimiento de los objetivos? ¿Qué papel debe otorgarse a las sanciones pecuniarias, los costes reputacionales y los incentivos positivos? Debe estudiarse cuidadosamente, como elemento para la aplicación efectiva del marco, el equilibrio adecuado entre las sanciones pecuniarias y las herramientas que incentivan la estabilidad macroeconómica y el crecimiento sostenible, como el instrumento presupuestario de convergencia y competitividad o el instrumento de convergencia y reforma.

¿Existe algún margen para reforzar los marcos fiscales nacionales y mejorar su interacción con el marco fiscal de la UE? Hay que estudiar si el refuerzo de las funciones de los marcos fiscales nacionales y, concretamente, de las instituciones fiscales independientes, contribuiría a un mejor cumplimiento de las normas fiscales de la UE y, al mismo tiempo, aumentaría la adhesión a ese marco. Además, dado que la existencia de estadísticas de alta calidad es un factor clave para un marco fiscal transparente, hay que determinar las mejoras necesarias en la calidad de los datos.

¿Cómo debe el marco tener en cuenta la dimensión de la zona del euro y la agenda para la profundización de la unión económica y monetaria? Hay una serie de vínculos concretos entre el marco de gobernanza económica y el programa más amplio de culminación de la unión económica y monetaria. En primer lugar, tanto el PEC como el PDM se centran exclusivamente en las políticas nacionales, concretamente en la prevención y corrección de los altos niveles de deuda pública y déficit por cuenta corriente. Dadas esas circunstancias y, en ausencia de una capacidad fiscal central con funciones de estabilización, la capacidad de encauzar la orientación fiscal de la zona del euro en su conjunto permanece restringida. La introducción de una capacidad de estabilización de las dimensiones adecuadas permitiría a la política fiscal contribuir en mayor medida a la estabilización macroeconómica en el conjunto de la zona del euro. En segundo lugar, la culminación de la unión financiera (unión bancaria y unión de los mercados de capitales), la introducción de un activo seguro común y la revisión del tratamiento normativo de las exposiciones soberanas de los bancos podrían —en función de su diseño específico— facilitar la disciplina del mercado y permitir una mayor simplificación de la estructura de un marco de supervisión presupuestaria efectivo. En tercer lugar, la mejor receta para aumentar la estabilidad financiera en Europa es una unión económica y monetaria dinámica, resiliente y apoyada en cimientos sólidos. Es ese un requisito previo para reforzar el papel internacional del euro, a su vez herramienta para aumentar el peso del euro en el mundo y en los mercados internacionales, promoviendo con ello los valores europeos y defendiendo los intereses de las empresas, los consumidores y los gobiernos europeos.

[33] Artículo 126, apartado 2, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

En el contexto del Semestre Europeo, ¿cuál sería la mejor forma de que el PEC y el PDM interactuasen y se combinasen para mejorar la coordinación de la política económica entre Estados miembros? El Semestre Europeo ha logrado alinear los distintos aspectos del marco de supervisión dentro de un calendario común. También ha contribuido a sincronizar los procedimientos nacionales y a avanzar hacia la convergencia dentro de la UE. No obstante, puede aún existir cierta capacidad para reforzarlo como herramienta de coordinación de las políticas con miras a una supervisión más integrada y en un contexto de nuevos retos. Aunque cada uno de los distintos aspectos del marco se centra en sus propios objetivos, hay que determinar si su aplicación conjunta sería más eficaz cuando los retos se hallen interconectados. Podrían utilizarse, por ejemplo, las conexiones existentes entre el PDM y el PEC en aquellos casos en los que los problemas de sostenibilidad de la deuda pública estén relacionados tanto con la disciplina presupuestaria como con impedimentos estructurales al crecimiento potencial.

El funcionamiento efectivo del marco de supervisión es responsabilidad colectiva de todos los Estados miembros, las instituciones europeas y las principales partes interesadas. La existencia de un alto nivel de consenso y de confianza entre los principales interesados es crucial para la eficacia de la supervisión económica en la Unión. La Comisión invita a todos ellos a participar en un debate público donde expondrán sus ideas sobre la forma de robustecer la aplicación del marco de gobernanza económica.

Este debate les brindará la oportunidad de manifestar su opinión sobre el funcionamiento de la supervisión hasta la fecha y sobre las posibles vías de aumentar la eficacia del marco para cumplir los objetivos esenciales. La Comisión aguarda con interés la celebración, a lo largo del primer semestre de 2020, de un debate inclusivo en el que participen el Parlamento Europeo, el Consejo, el Banco Central Europeo, el Comité Económico y Social, el Comité de las Regiones, los gobiernos y parlamentos nacionales, los bancos centrales nacionales, las instituciones fiscales independientes, los consejos nacionales de productividad, los interlocutores sociales, las organizaciones de la sociedad civil y las instituciones académicas, para recabar todas sus reacciones. En los próximos meses, la Comisión se comunicará con estos interlocutores por diversas vías como reuniones temáticas, talleres y una plataforma de consulta en línea. La Comisión tendrá en cuenta todas las opiniones y, sobre esa base, completará su proceso de reflexión interna sobre el margen de actuación futura antes de que termine 2020.