

CONTRIBUCIÓN DE LA AIR^eF A LA CONSULTA PÚBLICA DE LA COMISIÓN EUROPEA SOBRE LA REFORMA DEL MARCO FISCAL EUROPEO

DOCUMENTO DE TRABAJO 1/2022





Autoridad Independiente
de Responsabilidad Fiscal

La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal Española (AAI), AIReF nace con la misión de velar por el estricto cumplimiento de los principios de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera recogidos en el artículo 135 de la Constitución Española.

Contacto de la AIReF

C/José Abascal, 2, 2º planta. 28003 Madrid, Tel. +34 910 100 599 Email:

Info@airef.es.

Website: www.airef.es

Este documento podrá ser utilizado y reproducido, total o parcialmente, siempre que se reconozca a la AIReF como su fuente

Naturaleza del documento de trabajo

Este documento refleja la traducción al castellano de la contribución realizada por la AIREF en la Consulta de la Comisión Europea (CE) del 31 de diciembre de 2021 sobre el Marco Fiscal Europeo y su reforma. En cada sección incluimos la pregunta formulada y la respuesta final ofrecida.

En caso de surgir alguna duda de interpretación prevalece la [respuesta original en inglés](#).

Con el fin de mantener la mayor fidelidad posible dada en la respuesta, no hemos incluido resumen ejecutivo alguno o síntesis inicial.

ÍNDICE

1. Mejora del marco.....	5
2. Salvaguarda de la sostenibilidad y la capacidad de estabilización de la política fiscal	7
3. Incentivar las reformas e inversiones	9
4. Simplificación e implementación más transparentes	12
5. Atención a los retos políticos urgentes.....	15
6. Lecciones del MRR	16
7. Marcos fiscales nacionales.....	18
8. Cumplimiento efectivo	21
9. Interacción entre el PEC y el PDM	22
10. Dimensión de la zona euro	24
11. Nuevos retos derivados de la crisis de la COVID-19	26

1. Mejora del marco

A lo largo de los años ha quedado claro que el cumplimiento de los objetivos para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y evitar desequilibrios macroeconómicos es clave. La coordinación y la supervisión económicas eficaces son una piedra angular para garantizar la resiliencia de la Unión Europea (UE) y de la Unión Económica y Monetaria (UEM), en vista de los posibles fenómenos de contagios derivados de la aparición de desequilibrios y de posiciones no sostenibles. Si bien, en general, se han producido progresos en términos de sostenibilidad de la deuda y de la corrección de los desequilibrios macroeconómicos, esos progresos no siempre han sido suficientes, con grandes diferencias entre los Estados miembros. Por lo tanto, es necesario contar con un marco eficaz para garantizar la sostenibilidad de la deuda pública, especialmente allí donde sea más necesario, y la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos.

Pregunta: ¿Cómo se puede mejorar el marco económico para garantizar unas finanzas públicas sostenibles en todos los Estados miembros, ayudar a eliminar los desequilibrios macroeconómicos existentes y evitar que surjan otros nuevos?

[Concentramos nuestros comentarios principalmente en el marco fiscal, que es nuestra área de especialización].

Desde una perspectiva general, podrían destacarse tres elementos en relación con la mejora del marco en el contexto actual: primero, la necesidad de aclarar rápidamente las normas que serán aplicables a los Estados miembros; segundo, la necesidad de proporcionar una mejor orientación a la política fiscal (basada en normas más sencillas diseñadas sobre la base de variables menos volátiles y más orientadas a medio plazo, en vista de la variedad de factores inesperados que pueden afectar a las posiciones fiscales a corto plazo), junto con un incremento del compromiso político; y tercero, la necesidad de que el marco fiscal refleje mejor las especificidades de cada país, con un papel más destacado de las instituciones fiscales nacionales independientes (IFI) (algunos de estos elementos se tratan en las siguientes preguntas, que indagan específicamente sobre varios aspectos concretos de la reforma).

En cuanto a la necesidad de aclarar el marco lo antes posible, debe tenerse en cuenta que los Estados miembros tendrán que presentar (y las IFI someter a evaluación) planes fiscales a medio plazo dentro de cuatro meses. En ese momento, las expectativas actuales implican que la cláusula de escape se desactivará en 2023, lo que significa que estos planes fiscales ya deberán contener una estrategia de consolidación.

Sigue sin estar muy claro si se aplicara el procedimiento preventivo o el correctivo (en el segundo caso, con la senda de ajuste propuesta por la Comisión calibrada, ¿en función de qué variables o referencias?), o si existirá un sistema diferente para establecer los objetivos fiscales. Dado el nivel general de incertidumbre con respecto a las perspectivas económicas, este elemento adicional de ambigüedad política debe reducirse en la medida de lo posible.

En segundo lugar, la mejora del marco actual debería poder proporcionar una orientación general de política fiscal más adecuada que en el pasado, en relación con al menos dos elementos: el ritmo de ajuste y la estabilidad de los objetivos. El último episodio de consolidación fiscal coordinada tuvo lugar después de la crisis financiera. En aquel momento, y para los países cuyas finanzas públicas se habían visto más afectadas durante la crisis, las estrategias fiscales nacionales derivaron de objetivos fiscales muy estrictos impuestos por las instituciones europeas. Muchos consideran que el exigente ajuste fiscal dio lugar a la doble recesión sufrida en la zona euro. Además, al final de ese período apareció fatiga fiscal en muchos Estados miembros, de modo que una vez que se derogaron los Procedimientos de Déficit Excesivo (PDE), la aplicación de los requerimientos del componente preventivo resultó, en general, complicada. En este contexto, y teniendo en cuenta el entorno económico incierto y los desafíos futuros a los que nos enfrentamos, los ajustes fiscales en esta ocasión deberían girar en torno a objetivos graduales, favorables al crecimiento, estables y realistas.

La idoneidad de la orientación de la política fiscal también se relaciona con la forma en que se formulan las trayectorias fiscales. En este sentido, la fijación de objetivos basados en el saldo estructural (o en su variación) ha resultado extremadamente problemática, tanto *ex ante* como *ex post*. De hecho, los requisitos *ex ante* basados en esa medida solo pueden establecerse a corto plazo, dada la volatilidad de la variable subyacente utilizada para su cálculo. Además, la evaluación *ex post* del cumplimiento también es controvertida cuando se basa en el saldo estructural. La experiencia previa en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) lo atestigua claramente (como también lo ilustran las llamadas correcciones alfa y beta, por nombrar solo un ejemplo, o el intento de convertir los requisitos de esfuerzo estructural en las recomendaciones de los PDE en una evolución comparable del gasto neto). La confianza de los ciudadanos y el compromiso político sobre las futuras trayectorias fiscales son indispensables para su implementación efectiva. En este sentido, el sistema actual, que se apoya en objetivos anuales adoptados por las instituciones de la UE sobre la base de variables subyacentes inestables y permanentemente cuestionadas, parece estar claramente lejos de resultar óptimo para alcanzar un mínimo de impulso político.

Por último, la mejora del marco debería necesariamente prestar más atención a las especificidades de los países. Aunque algunos de los legados de esta crisis continúan siendo inciertos, no cabe duda de que sus efectos pesarán sobre las finanzas públicas de todos los Estados miembros de la UE. No solo los niveles de deuda son claramente más altos que hace dos décadas, sino que, además, la dispersión también se ha vuelto notablemente más pronunciada. El estado de las finanzas públicas en los distintos Estados miembros siempre ha sido heterogéneo, pero esta diversidad se ha ido ampliando con el tiempo. Y, sin duda, el diferente impacto de las dos últimas crisis en los países de la zona euro ha aumentado las discrepancias tanto en la situación de partida de las finanzas públicas como en lo que respecta al contexto económico más amplio. En este sentido, se cuestiona cada vez en mayor medida si el enfoque actual de las normas fiscales –homogéneo para todos los países, especialmente para los pertenecientes a la zona euro y a los firmantes del Pacto Fiscal– es el mecanismo adecuado a la hora de proporcionar una orientación óptima para las futuras políticas fiscales nacionales.

Además, la zona euro está experimentando cambios económicos fundamentales con fuertes efectos en la evolución fiscal. En este contexto, es necesaria una evaluación periódica del marco fiscal que se anuncie para años concretos.

2. Salvaguarda de la sostenibilidad y la capacidad de estabilización de la política fiscal

La orientación de la política fiscal ayuda a los Estados miembros a garantizar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, así como a aplicar políticas fiscales contracíclicas para contribuir a la estabilización macroeconómica tanto en los tiempos de bonanza como en los de crisis. Si bien un marco eficaz debe aspirar a ser acíclico en los buenos y malos tiempos, a menudo no se ha logrado en la práctica. Un esfuerzo fiscal apropiado y la reducción de la deuda en tiempos económicos de prosperidad permiten crear márgenes de maniobra que podrán utilizarse en períodos de recesión. Por ello, resulta de gran ayuda una planificación correcta de las políticas a medio plazo, tanto en objetivos fiscales como en reformas estructurales, para promover la productividad y la inversión, así como la implantación de una política adecuada.

Pregunta: ¿Cómo garantizar políticas fiscales responsables y sostenibles que protejan la sostenibilidad a largo plazo, al tiempo que permiten la estabilización a corto plazo?

Al abordar esta cuestión deben distinguirse dos elementos: el primero se

refiere a las políticas fiscales nacionales, y cómo enmarcarlas de manera que aborden los objetivos de sostenibilidad y estabilización; el segundo se refiere a cómo proceder cuando las perturbaciones resultan demasiado grandes para el reducido tamaño de algunos Estados miembros.

En cuanto al marco de reglas fiscales que restringen las políticas fiscales nacionales, apoyamos sin dudar el consenso emergente. En particular, numerosos expertos parecen estar convergiendo en la necesidad de articular el marco fiscal en torno a un ancla de deuda a largo plazo, una regla operativa de gasto y una cláusula de escape.

Según Bindseil (2004), el objetivo operativo puede definirse sobre la base de una variable económica que las autoridades desean y pueden controlar, en buena medida, mediante el uso de su instrumento principal de política fiscal (es decir, el presupuesto). Es la variable cuyo nivel comunica al público la orientación de la política fiscal y, como tal, incluye una indicación del elemento discrecional de la política fiscal. En este sentido, el empleo de una regla de gasto primario neto como variable operativa se reconoce generalmente como la forma más adecuada a la hora de proceder. Ello implicaría la reconsideración del papel que desempeña el saldo estructural en el marco fiscal: se liberaría de su función operativa actual –es decir, el saldo estructural dejaría de ser la variable utilizada para fijar los objetivos y evaluar el cumplimiento–, si bien podría mantener un papel central en la evaluación más amplia de la solidez subyacente de las finanzas públicas y las presiones de sostenibilidad. El saldo estructural debe figurar entre los elementos a tener en cuenta al juzgar la gravedad de los riesgos para la sostenibilidad y al medir la respuesta adecuada de política fiscal.

Un tema relacionado es si el ancla de deuda debe ser distinta de un país a otro. Por un lado, se podría mantener un ancla a largo plazo idéntica para todos los Estados miembros, con el fin de preservar la referencia del 60% fijada en el tratado. Por otro, se deben establecer referencias intermedias a medio plazo específicas de cada país que deben apuntalar la senda de convergencia hacia el anclaje a largo plazo. Esto no significa que estas referencias intermedias de deuda deban considerarse objetivos de política fiscal sobre los que se evalúa la acción de las autoridades. Por el contrario, el cumplimiento sólo se evaluaría con respecto a la regla operativa establecida sobre el comportamiento del gasto primario neto, una norma única, discrecional y observable que permite el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Sin embargo, la senda de gasto adecuada debe establecerse teniendo en cuenta diferentes referencias fiscales, como las referencias de deuda intermedia o el saldo estructural, entre otras.

En ese sentido, en circunstancias normales, el marco fiscal debería

centrarse en el objetivo de sostenibilidad –sobre todo teniendo en cuenta los elevados niveles actuales de deuda–, al tiempo que dejan espacio para que los estabilizadores automáticos funcionen libremente. La estabilización discrecional a corto plazo debe activarse con una cláusula de escape. La reacción decidida y coordinada a la pandemia demostró la flexibilidad existente en el marco para responder a los choques macroeconómicos, así como su eficacia relativa para garantizar que los Estados miembros lleven a cabo acciones anticíclicas. Así, el marco reformado debería mantener una cláusula de escape que se active en caso de sobrevenir circunstancias excepcionales que puedan justificar la suspensión del marco general y la adopción de medidas expansivas. La preservación de la integridad y la coherencia interna del marco aconseja que la existencia de tales circunstancias sea evaluada por una institución independiente.

La activación de una cláusula de escape puede ser una herramienta anticíclica efectiva para cierto tipo de choques económicos, pero no para todos ellos. La experiencia reciente sugiere que la frecuencia de los choques severos puede ser mayor de lo esperado. En este caso, el programa Next Generation de la UE (NGEU) está desempeñando un papel vital en el apoyo a la recuperación y la transformación estructural de las economías. Sin embargo, los desafíos van mucho más allá del horizonte temporal de este instrumento. En este contexto, hacer frente a perturbaciones extraordinariamente grandes requeriría la creación de un instrumento central de la UE, dedicado principalmente a la estabilización macroeconómica, como proponen diferentes instituciones tales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Central Europeo (BCE) y el Consejo Fiscal Europeo (CFE). Una capacidad fiscal central podría apoyar la estabilización oportuna de la economía de la UE en caso de un *shock* importante para toda la UE, especialmente cuando la política monetaria está constreñida por su límite inferior efectivo y, en consecuencia, la acción fiscal central es más poderosa en la medida que aumentan los multiplicadores. Además, un instrumento fiscal centralizado funcionaría como mecanismo de seguro contra las perturbaciones específicas a cada país o frente a aquellas que siendo comunes tienen efectos asimétricos en las economías y las finanzas públicas de la zona euro. Los países que se desvíen de los requisitos del nuevo marco fiscal sin justificación (según lo evaluado por las IFI y la Comisión Europea) no podrían tener acceso a este instrumento.

3. Incentivar las reformas e inversiones

El marco debe ser coherente con los desafíos presentes y futuros. Es necesario debatir cuál es el papel adecuado del marco de supervisión de la UE para ayudar a promover una composición de las finanzas públicas favorable al crecimiento, y para que los Estados miembros

mantengan niveles adecuados de inversión. En particular, será necesario realizar un volumen significativo de inversiones si se quiere cumplir con las metas establecidas en el ambicioso Pacto Verde Europeo. El debate plantea la cuestión de hasta qué punto el marco fiscal puede apoyar las inversiones necesarias para la transición a una economía favorable al medio ambiente, competitiva y eficiente en el uso de los recursos, de manera que no deje a nadie atrás. Esto supone a su vez la reevaluación de la idoneidad de las cláusulas de flexibilidad actuales en términos de su alcance y elegibilidad, a fin de facilitar el tipo y el nivel correctos de inversión al tiempo que se preserva la sostenibilidad de la deuda. Además, se debe reflexionar sobre el papel del marco fiscal europeo en la orientación ecológica de la planificación presupuestaria nacional.

Pregunta: ¿Cuál es el papel adecuado del marco de supervisión de la UE para incentivar a los Estados miembros a emprender las reformas e inversiones clave necesarias para ayudar a abordar los desafíos económicos, sociales y medioambientales actuales y futuros, preservando al mismo tiempo las protecciones contra los riesgos que amenazan a la sostenibilidad de la deuda?

En general, debemos evitar sobrecargar al Pacto de Estabilidad y Crecimiento dentro del proceso más amplio de coordinación del semestre europeo. Entre otras cosas, porque la intervención de la UE en la composición de la política fiscal y en la política económica nacional plantea cuestiones de legitimidad.

Para las reformas e inversiones vinculadas directamente con la sostenibilidad fiscal a largo plazo, el caso es más claro, si bien, el procedimiento a la hora de tenerlos en cuenta en el marco fiscal reformado debería apartarse del enfoque actual de "proliferación de cláusulas", y considerarse en el contexto de un plan fiscal más amplio para toda la legislatura.

Idealmente, los planes fiscales a medio plazo deberían reflejar los compromisos políticos de la legislatura en cuanto a niveles de gasto primario neto o sus tasas de crecimiento. Estas últimas deben establecerse tras una evaluación general de la situación subyacente de las finanzas públicas, la posición cíclica, los retos futuros de sostenibilidad y las reformas o inversiones con un vínculo fiscal claro. En cualquier caso, el marco reformado debería basarse en una evaluación sistemática y exhaustiva de la composición de las finanzas públicas a nivel nacional.

Las sinergias entre la búsqueda de la sostenibilidad y de una composición sólida de las finanzas públicas son obvias, y deben explotarse en el marco renovado, de modo que se pueda alertar con rapidez sobre una composición que podría ser perjudicial para el crecimiento. La realización de revisiones del gasto y evaluaciones periódicas de la calidad de las

finanzas públicas por parte de las IFI y/u otras instituciones nacionales pueden generar beneficios en términos de asignación eficiente de recursos, sostenibilidad a medio plazo, así como de capacidad estabilizadora e impacto redistributivo de la política fiscal.

Sin embargo, esto no implica que estén garantizadas las inversiones necesarias para ayudar a abordar los desafíos ambientales, entre otros, en un contexto en el que la sostenibilidad fiscal ya es frágil. El Mecanismo de Resolución y Resiliencia (MRR) permitirá una inversión pública elevada, pero solo temporalmente, por lo que las preocupaciones sobre la composición del gasto público volverán a medida que las distribuciones comiencen a reducirse más allá de 2023-2024.

Hay diferentes opciones sobre la mesa, que van desde las reglas de oro hasta sacar ciertas inversiones fuera de balance o el establecimiento de una capacidad fiscal central, por nombrar solo tres de ellas. Existen numerosos problemas que pueden estar asociados con las dos primeras opciones. En particular, respecto al establecimiento de reglas de oro, existen dos problemas principales (a menudo citados en la literatura).

El primero se refiere a su definición, es decir, a la identificación concreta de las categorías de gasto en inversión a proteger. La delimitación de la elegibilidad es técnicamente controvertida y políticamente costosa.

El segundo (relevante también para los vehículos de propósito especial) se refiere a su impacto en la sostenibilidad: independientemente de si dicha inversión está excluida o no a efectos del PEC, aún deberá financiarse y seguirá dando lugar a un aumento de la deuda en los próximos años. Algo que puede ser problemático para los países con altos niveles de deuda. Con todo, la efectividad general de dicha cláusula de inversión, verde o multicolor, es cuestionable.

Para empezar, los criterios de elegibilidad deben ser relativamente estrictos y aplicarse de manera conservadora si queremos que los indicadores del PEC reflejen información fiscal relevante. Esto entra en conflicto con las grandes necesidades de inversión identificadas para la transición verde. Además, existe el sólido argumento de que los gobiernos de los Estados miembros con altos niveles de deuda serán reacios a asumir niveles adicionales de deuda, independientemente del tratamiento que les ofrezca el PEC. Incluso con la cláusula de escape activada, durante la COVID-19 ha habido indicios claros de que los países con deuda elevada han redirigido la composición de sus paquetes de apoyo hacia medidas que no aumentasen los niveles de déficit y deuda, como son las garantías públicas y los préstamos, en lugar de las medidas de ayuda directa, más frecuentes en el caso de los Estados miembros menos endeudados.

Por lo tanto, podría existir una aversión genuina hacia nuevos aumentos

de la deuda por parte de la mayoría de los países endeudados que una exención del PEC en sí misma no podría contrarrestar. Por otro lado, no apoyamos la idea de generar un vehículo de inversión extrapresupuestario con deuda verde no calificada como deuda general del gobierno. Este es un paso que supondría diluir la información fiscal de los indicadores fiscales básicas, lo cual a su vez provocaría que el marco fuera menos transparente y más propenso a las manipulaciones estadísticas.

En consecuencia, las soluciones a este problema deben buscarse en otro lugar, más allá del PEC. Creemos que el primer y principal paso debe ser reconocer que las necesidades comunes, globales e idénticas en todas partes, como la respuesta a la pandemia, deben abordarse a través de instrumentos fiscales centralizados. Por lo tanto, estamos a favor de la idea de establecer alguna forma de instrumento central de la UE para financiar inversiones ecológicas. Las necesidades de inversión verde también son cuantiosas en los Estados miembros de menor deuda, lo que potencialmente permitiría alejarse de la lógica redistributiva de muchos debates pasados.

Por último, la creación de un Consejo Nacional de Productividad (CNP) en todos los Estados miembros sería un importante paso adelante para evaluar la aplicación de la reformas asociadas NGEU (Next Generation EU) y mejorar los debates nacionales sobre las propuestas de reforma.

4. Simplificación e implementación más transparentes

Si bien el actual marco de supervisión presupuestaria ha incluido elementos de flexibilidad y discrecionalidad a través de un complejo conjunto de disposiciones, adoptadas en un contexto de escasa confianza entre las principales partes interesadas, una aplicación efectiva del criterio económico dentro de un marco basado en normas debe hacerse de manera objetiva y transparente. Esto incluye, por ejemplo, considerar si la focalización en errores manifiestos de política presupuestaria para la consecución de los objetivos, tal y como se definen en los Tratados, basados en metas claramente definidas y objetivas de política operativa, podría contribuir a una ejecución efectiva del marco de supervisión. Un marco y una implementación más simples podrían contribuir a un mayor control, una mejor comunicación y menores costes políticos para la implementación y el cumplimiento.

Pregunta: ¿Cómo se puede simplificar el marco fiscal de la UE y mejorar la transparencia de su implementación?

Como punto de partida, las partes interesadas deben evitar caer en la

ingenuidad de considerar que es posible establecer un marco fiscal sencillo y, al mismo tiempo, con sentido económico. Cualquier tipo de norma fiscal que aspire a ser exhaustiva y lograr al mismo tiempo diferentes objetivos tendría que ser compleja.

Por ello, la cuestión clave no es tanto si el sistema es complejo o no, sino más bien si es innecesariamente complejo o no. En un primer paso, se deben identificar y abordar las fuentes de complejidad innecesaria. Como segundo paso, y una vez que el marco se quede únicamente con la complejidad útil, aún debe identificarse dónde se encuentra la complejidad y quién soporta el coste de esa complejidad.

En cuanto al primer paso, se pueden identificar varias fuentes de complejidad innecesaria en el marco actual: hasta cuatro reglas numéricas diferentes han llegado a operar en el marco común, a las que deben agregarse las regulaciones nacionales de cada Estado miembro. Las cláusulas existentes añaden elementos adicionales de complejidad, al tiempo que han demostrado ser de poca utilidad en la práctica. El resultado es que un complejo compendio de normas diseñadas para ser aplicables a una amplia gama de situaciones posibles ha aumentado en última instancia el grado de complejidad innecesariamente.

El avance hacia un marco fiscal con un anclaje de deuda, una regla operativa de gasto y una cláusula de escape como se ha sugerido anteriormente (ver más arriba) –y lograr que los marcos nacionales se adapten a ese esquema para evitar la cacofonía de dos marcos potencialmente incompatibles– ya supondría una simplificación considerable del marco. Las medidas fiscales restantes (como el saldo estructural o la cifra de déficit general) podrían seguir siendo útiles como aportación en la evaluación de sostenibilidad realizada para juzgar si cada propuesta de trayectoria de gasto es apropiada.

Respecto al segundo paso, cualquier norma fiscal que trate de tener en cuenta la naturaleza cíclica de la economía, evitando establecer políticas procíclicas, implicaría necesariamente un cierto grado de complejidad y dependencia de datos no observables, estimaciones o proyecciones, en lugar de datos objetivos de resultados. Se trata de un cierto grado de complejidad del que, en nuestra opinión, el marco fiscal no puede prescindir.

El punto crucial es que, al establecer objetivos y requisitos fiscales en términos ajustados cíclicamente, la configuración actual del marco exacerba la visibilidad y las consecuencias de esta complejidad inevitable. Por ello, tanto la orientación política *ex ante* como la evaluación *ex post* del cumplimiento deben lidiar continuamente esa complejidad. Sin embargo, los elementos se pueden reorganizar de manera que la complejidad tenga menos impacto en el funcionamiento del marco. Es algo que podría hacerse adoptando requisitos fiscales en

términos de medidas fiscales observables, cuyo cálculo es menos volátil y más transparente, y sobre las que autoridades fiscales tienen más control, como el gasto primario neto. Aunque, teóricamente, el cambio en el saldo estructural tiene como objetivo guiar con precisión (*ex ante*) y luego capturar (*ex post*) el alcance de las decisiones discrecionales de política fiscal, en la práctica los gobiernos tienen poco control sobre el cambio en el saldo estructural (o más bien sobre la estimación final de la Comisión sobre tal cambio).

En este aspecto, resulta ilustrativo el hecho de que las metas fiscales para los países en los programas de ajuste macroeconómico se establezcan en términos del saldo fiscal primario. Incluso si los requisitos fiscales se expresaran en términos de medidas fiscales menos volátiles y más directamente controlables, todo el marco seguiría expuesto a la posibilidad de que la posición cíclica resultara diferente de lo previsto. La diferencia radicaría en que, en este caso, si las autoridades fiscales hacen honor a su compromiso y se cumple la senda de gasto acordada, los resultados de medidas fiscales podrían ser diferentes de lo anticipado anteriormente: tal vez las elasticidades fueron incorrectas, o la contribución cíclica esperada fue errónea, o las proyecciones de inflación fueron imprecisas. No obstante, la orientación fiscal debería ser más fácil de traducir en proyectos de presupuesto concretos, y posteriormente el cumplimiento fiscal también debería ser más fácil de evaluar.

Si otras variables relevantes para el marco (múltiples, interconectadas y complejas por naturaleza) resultan ser diferentes de las previstas, deben incorporarse en la próxima modificación a medio plazo (ver más arriba y más abajo). Tal distinción entre acciones y resultados fiscales implica responsabilizar a los gobiernos mediante una obligación de conducta en lugar de una obligación de resultado.

Las IFI, bien familiarizadas con las cuestiones fiscales específicas de cada país, podrían realizar análisis que ayuden a trazar la línea entre estos elementos y establecer, en caso de que los resultados fiscales resulten decepcionantes, la medida en que tales resultados pueden atribuirse a las variables complejas e inobservables que interfieren en las medidas fiscales o en la restricción insuficiente del gasto. Un análisis objetivo de estos elementos puede reducir la complejidad sin necesidad de modificar los requisitos o complicar innecesariamente las evaluaciones. Requeriría datos y estadísticas sólidos, que constituyen los estándares mínimos adecuados para las IFI.

5. Atención a los retos políticos urgentes

La supervisión debe ser proporcional a la gravedad de la situación, prestando especial atención a los casos más urgentes y a los procedimientos menos intrusivos en los que los riesgos generales son reducidos. Por lo tanto, debe considerarse si, para resultar eficaz, el marco de supervisión debe centrarse más en la «identificación de errores manifiestos» [es decir, en los Estados miembros a cuya política alude el artículo 126, apartado 2, de la estrategia del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea]. Además, es fundamental un diálogo político sólido con los Estados miembros y las partes interesadas, especialmente en un entorno multilateral, pero también bilateralmente con la Comisión.

Pregunta: ¿Cómo puede la supervisión centrarse en los Estados miembros con desafíos políticos más apremiantes, y garantizar un diálogo y un compromiso de calidad?

El seguimiento continuo de todas las dinámicas presupuestarias nacionales por parte de las instituciones de la UE sobre la base de medidas muy volátiles ha demostrado ser demasiado costoso para la eficacia general del marco, así como para su comunicación a las partes interesadas y al público en general.

La racionalización del sistema de supervisión debe implicar, como primer paso, una reconsideración de los marcos presupuestarios nacionales y de la UE y, a continuación, un reparto más claro de las tareas entre las instituciones nacionales y las de la UE.

Apoyamos la idea de que las IFI nacionales lleven a cabo la supervisión fiscal en circunstancias de bajo riesgo y/o controladas, con informes periódicos a los homólogos de la UE en los foros pertinentes (ECOFIN). Sin embargo, deben existir mecanismos para garantizar que el organismo central pueda intervenir cuando la IFI considere que hay un error manifiesto de política, y también por iniciativa propia. Además, dichos mecanismos deben garantizar que el organismo central pueda debatir opciones de política fiscal que, aunque no impliquen riesgos desde una perspectiva nacional a corto plazo, podrían ser inadecuadas desde una perspectiva más amplia a nivel europeo.

Este enfoque sería coherente con una mayor intervención política a nivel nacional cuando se trata de proponer vías de gasto vinculantes y específicas para cada país a medio plazo (ver más abajo). Esta senda del gasto debería basarse en proyecciones independientes y objetivas que podrían proporcionar las IFI nacionales. En este caso, estarán bien posicionadas para evaluar en qué medida los posibles incumplimientos fiscales son atribuibles a elementos subyacentes fuera del control del

gobierno, o si, por el contrario, derivan de decisiones discrecionales de política fiscal. Así, cuando se dé un incumplimiento manifiesto, derivado de la discrecionalidad de la política fiscal, en el sentido de que ponga en juego la sostenibilidad, el organismo central podría intervenir, aumentando así el coste de desprestigio provocado por el incumplimiento.

En cualquier caso, las instituciones de la UE deben debatir y aprobar las trayectorias nacionales de gasto, lo que reforzaría el compromiso con los objetivos de la legislatura y también podría facilitar la coordinación a nivel de la zona euro.

Dicha reorganización de las tareas de supervisión entre las instituciones nacionales y de la UE tendría que ir acompañada de un refuerzo de las IFI nacionales, ampliando sus mandatos según proceda en función de cada caso específico de cada país, y dotándolas de recursos suficientes para cumplir estas nuevas tareas (véase la Contribución de la Red de IFI de la UE a la Revisión de la Gestión Fiscal y Económica de la UE).

6. Lecciones del MRR

Se espera que el enfoque basado en el compromiso, en que se apoyó el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) para la coordinación de políticas y que conllevó una fuerte implicación nacional en diseño y resultado, sea determinante en la implementación de reformas e inversiones acordadas. Este enfoque tiene en cuenta las complejidades que surgen de la búsqueda simultánea de diversos objetivos nacionales y de la UE, en un contexto de diferencias en las estructuras socioeconómicas y las preferencias nacionales. Además, incentiva el cumplimiento y la confianza. La rápida evolución de los acontecimientos desde el inicio de la pandemia (e incluso antes de ella) ha puesto de manifiesto la dificultad a la hora de diseñar normas exhaustivas que puedan hacer frente a todas las eventualidades. Teniendo en cuenta las lecciones extraídas del MRR, la revisión de la gobernanza debe considerar de qué manera puede garantizar mejor el sentimiento de apropiación del marco fiscal por los países (ownership), la confianza mutua, la observancia efectiva del marco en sus objetivos clave y la interacción entre las dimensiones económica y fiscal.

Pregunta: ¿En qué aspectos pueden el diseño, la gestión y el funcionamiento del MRR proporcionar información útil para la gestión económica a través de un mayor cumplimiento, confianza mutua, implementación e interacción entre las dimensiones económica y fiscal?

La estructura de gestión del MRR es elogiada porque, de manera simultánea, concede a los países la responsabilidad de sus reformas e inversiones nacionales y permite la supervisión a nivel de la UE, con objetivos acordados y compromisos de reforma. Sin duda, vale la pena explorar la posibilidad de que las vías fiscales nacionales puedan estructurarse en torno a un modelo similar.

El hecho de que las administraciones nacionales lideren el diseño de sus propios planes, con una orientación adecuada de la Comisión, puede crear un compromiso nacional y político más fuerte y permitir una mayor especificidad en cada país.

En realidad, el Borrador del Plan Presupuestario (BPP) para 2022 ya ilustra de alguna manera todo eso. La heterogeneidad en las posiciones fiscales iniciales, el diferente acceso a la financiación del MRR y el diverso impacto económico de la crisis de la COVID-19 han dado lugar a que los Estados miembros planifiquen para 2022 diferentes trayectorias fiscales, dentro de las directrices generales proporcionadas en las recomendaciones específicas por país (CSR) de 2021 de la Comisión, que van desde un ajuste fiscal planeado del -1,4% del PIB, en el caso de Eslovaquia, hasta una expansión de casi el 2% del PIB en Letonia, según las estimaciones de la Comisión. También se pueden identificar diferencias dentro del grupo de países más constreñidos por una deuda elevada. En el caso concreto de España, la Comisión estima que la contribución del gasto primario corriente a la orientación presupuestaria global es del -0,8% del PIB. Desde una perspectiva de política económica, es justo preguntarse si un ajuste tan considerable se habría planificado de manera similar en caso de que la recomendación derivara de una Recomendación Específica por País (CSR) en un contexto sin MRR.

Consideramos que hay un gran margen de mejora mediante un tipo de proceso más de *abajo hacia arriba* (bottom-up), a diferencia del proceso anterior de *arriba hacia abajo* (top-down), en el que a los gobiernos nacionales básicamente se les comunicaban sus requisitos fiscales anuales en la propuesta de CSR de la Comisión al Consejo. Sería similar a la preparación de los planes nacionales de recuperación y resiliencia (PNRR), que según se considera han aumentado el ownership nacional y han permitido la priorización específica en cada país de objetivos que en ocasiones están en conflicto. Se considera que los planes plurianuales y los objetivos concretos cambian el enfoque hacia resultados factibles a largo plazo, en lugar de procesos anuales. Los incentivos políticos nacionales para el cumplimiento de sus propios planes son sustanciales, y han aumentado de manera notable.

Por supuesto, la financiación es un factor clave para el compromiso nacional y el cumplimiento político de los PNRR. Las expectativas deben ser realistas, pero este enfoque aún podría suponer una mejora con

respecto al *statu quo*. En última instancia, se podría explorar si el cumplimiento de los planes fiscales nacionales podría desbloquear el acceso a una capacidad fiscal central (véase más adelante en esta misma respuesta).

Un aspecto susceptible de crítica en el caso de los PNRR ha sido la falta de participación de algunos stakeholder nacionales (y regionales), así como de los parlamentos, debido a los ajustados plazos a los que se enfrentaron los gobiernos nacionales al redactar los planes. Se produjo descentralización solo hasta cierto punto, ya que el proceso permaneció bastante centralizado en las capitales. También se criticó el hecho de que los proyectos paneuropeos transfronterizos fueran muy limitados (con un enfoque muy centrado en la dimensión nacional, de alguna manera sin el enfoque más amplio de la UE). Esta consideración debe incluirse en el marco fiscal.

En la práctica, los gobiernos nacionales podrían proponer una senda fiscal a lo largo de toda la legislatura, con referencias anuales, para los gastos netos agregados, sobre la base de proyecciones independientes a políticas constantes proporcionadas por las IFIs. De modo paralelo a la estructura de gobernanza del MRR, los Estados miembros deben acordar algunas directrices comunes que deben cumplir los planes fiscales nacionales a medio plazo. La IFI nacional podría llevar a cabo un control regular y continuo del cumplimiento, con la intervención del organismo central en caso de desviaciones graves.

Por lo demás, las consecuencias del MRR para una mayor capacidad fiscal de la UE son obvias. El establecimiento de un instrumento fiscal central permanente financiado por eurobonos permitiría a los Estados miembros, en primer lugar, comprometerse a llevar a cabo expansiones fiscales de alcance suficiente cuando sea necesario; en segundo lugar, sería posible contribuir a la financiación de bienes públicos europeos comunes, como la transición ecológica; y en tercer lugar, también podría reforzar la disciplina fiscal si el acceso a ella se condiciona al cumplimiento de los planes fiscales nacionales.

7. Marcos fiscales nacionales

Debe considerarse si un papel más importante para los marcos presupuestarios nacionales, en particular en actividad de las instituciones fiscales independientes contribuiría a una mayor observancia de las normas presupuestarias de la UE y, al mismo tiempo, a generar mayor sentimiento de apropiación (*ownership*). Además, dado que las estadísticas de alta calidad son clave para un marco fiscal transparente, debe evaluarse qué mejoras adicionales serían necesarias en la calidad de los datos.

Pregunta: ¿Hay margen para reforzar los marcos presupuestarios nacionales y mejorar su interacción con el marco presupuestario de la UE?

Existe un amplio margen para reforzar los marcos presupuestarios nacionales y mejorar su interacción con el marco presupuestario de la UE. De hecho, la configuración actual adolece de una marcada incongruencia derivada de al menos dos elementos. Por un lado, los marcos fiscales nacionales a menudo difieren del de la UE, lo que en ocasiones da lugar a claras incoherencias. Por otro lado, y centrándonos únicamente en los marcos nacionales, en la mayoría de los Estados miembros existe una gran brecha entre lo que se establece en la legislación y lo que realmente se cumple en la práctica. Del mismo modo, con lo que sucede en el marco de la UE –una mera lectura de los actos legislativos del PEC no podría proporcionar una idea sobre cómo se aplica realmente el marco en la práctica; se necesita el vademécum para ello–, algo también válido para los marcos nacionales. A veces, por ejemplo, los elementos que son políticamente más vinculantes para el diseño de la política fiscal no son los consagrados en la legislación. Esto únicamente se ha ampliado tras la aparición de la COVID-19: muchos Estados miembros no han cumplido con el plazo para el logro de objetivos fiscales establecidos en su marco nacional (a menudo con rango constitucional), como es el caso de los objetivos presupuestarios a medio plazo.

Todo ello conduce a una situación muy incierta desde el punto de vista normativo, con plazos incumplidos y sin una disposición legal clara sobre el procedimiento a seguir en estos casos. Al mismo tiempo, dada la altísima jerarquía jurídica de las normas fiscales nacionales, resulta muy complicado llegar a un consenso político en los parlamentos nacionales para enmendarlas. Por ello, una iniciativa europea (como una propuesta de directiva) que impulse una realineación de los marcos fiscales nacionales y de la UE podría resultar muy útil en esta etapa.

Las numerosas especificidades, peculiaridades y sutilezas del proceso de política fiscal, en sus diferentes etapas de diseño, adopción y ejecución, especialmente en contextos descentralizados, requieren una experiencia muy específica de cada país a la hora de evaluar tal proceso. Además, la experiencia ha demostrado que a menudo la implementación y el cumplimiento difieren notablemente de la legislación. Con el fin de orientar y evaluar la política fiscal en las diferentes fases del proceso, es crucial saber qué variables de política fiscal son más vinculantes desde un punto de vista político en el contexto nacional, independientemente de si son las codificadas o no, y saber cómo se subdividen en subsectores

los objetivos agregados para las administraciones públicas y si este proceso es propicio o no para la responsabilidad fiscal global, por nombrar sólo un par de circunstancias. Las IFI están particularmente bien posicionadas para identificar y controlar estos problemas. De hecho, a menudo proporcionan datos nacionales detallados que pueden complementar –o desafiar– la narrativa del Ministerio de Hacienda y proporcionar información útil para el debate nacional: datos específicamente adaptados a la forma en que se llevan a cabo los debates sobre política fiscal en el contexto nacional, y adaptados igualmente a los acuerdos específicos de descentralización en ese mismo contexto.

Esta es la razón por la que consideramos que las IFI podrían desempeñar un papel más importante en el panorama de la supervisión fiscal. En particular, algunas de las tareas que podrían asumir las IFI incluyen la participación en el análisis de sostenibilidad de la deuda a nivel nacional, y un papel más destacado en el día a día de la supervisión del cumplimiento del marco fiscal. Esto último podría tomar forma al proporcionar proyecciones a políticas constantes a medio plazo, que podrían servir como punto de partida para que los gobiernos nacionales planifiquen su política fiscal de manera plurianual.

Pasando a la cuestión de los datos y las estadísticas, hay margen para mejorar la transparencia y la comparabilidad de determinados elementos que son cruciales para cualquier evaluación presupuestaria y seguimiento de las posiciones subyacentes, con independencia del resultado de la reforma del marco fiscal, como el tratamiento de las medidas one-off, medidas de ingreso discrecionales, así como el desembolso y uso de los fondos de la UE. Además, en la actualidad no se informa ni consulta formalmente a las IFI en los debates metodológicos que tienen lugar en el Comité de Política Económica (EPC, por sus siglas en inglés) o en el Consejo de Política Fiscal (EFC, por sus siglas en inglés), entre la Comisión y los Estados miembros, y en caso de modificaciones en los acuerdos de interpretación del marco existente.

Las IFI de la UE deben tener acceso directo a los debates metodológicos que tienen lugar entre la Comisión Europea y los gobiernos nacionales para permitirles realizar una supervisión eficaz. Un papel reforzado de las IFI tendría que ir de la mano de al menos dos elementos. En primer lugar, los requisitos institucionales mínimos ayudarían a garantizar que las IFI sean lo suficientemente fuertes a nivel nacional para cumplir sus funciones. Es fundamental que todas las IFI de la UE tengan los mandatos, las características institucionales y los recursos para funcionar de manera eficaz e independiente. En segundo lugar, el cumplimiento de estos requisitos institucionales reforzados de las IFI debe supervisarse periódicamente a nivel de la UE, para garantizar que las IFI nacionales se

mantengan efectivamente alejadas de la interferencia política y puedan cumplir adecuadamente su mandato.

8. Cumplimiento efectivo

Un elemento que debe ser cuidadosamente considerado para garantizar un cumplimiento efectivo del marco es el equilibrio adecuado entre las sanciones pecuniarias y los instrumentos que incentivan la estabilidad macroeconómica y el crecimiento sostenible, como el Instrumento Presupuestario de Convergencia y Competitividad o el Instrumento de Convergencia y Reforma.

Preguntas: ¿Cómo puede el marco garantizar una ejecución efectiva? ¿Cuál debería ser el papel de las sanciones pecuniarias, los costes reputacionales y los incentivos positivos?

El debate sobre el diseño de las normas presupuestarias debe ir de la mano del debate sobre los desafíos relacionados con la confianza (confianza política tanto dentro de cada Estado miembro como entre los Estados miembros dentro de la UE), y la supervisión efectiva, que también debe abordarse. Los mecanismos institucionales y políticos que rigen la aplicación de las normas deben reflejar todo ello, reconociendo el hecho de que las propuestas de flexibilización o el mayor papel de las agencias nacionales deben también abordar las preocupaciones sobre gasto público ineficiente o esfuerzos insuficientes de ajuste fiscal, que en última instancia podrían generar un efecto desbordamiento a otros Estados miembros.

Las sanciones pecuniarias han demostrado ser ineficaces en el pasado, y deben abandonarse como mecanismo de control y cumplimiento. De hecho, a raíz de la Gran Recesión se incrementó el grado de automatización de las sanciones a la hora de hacer cumplir las normas. El razonamiento era sólido: si es políticamente difícil hacer cumplir las normas, el control debe ser automático y no estar sujeto a debate político. Sin embargo, las restricciones políticas siempre están activas y terminan siendo internalizadas en otros lugares.

Por ello, el control debe operar de alguna manera *ex ante* en lugar de *ex post*, es decir, el marco debe tratar de garantizar que los gobiernos nacionales tengan incentivos para cumplir con las normas, porque si no es así, entonces es muy poco probable que cualquier mecanismo de aplicación *ex post* pueda cambiar tal situación.

En resumen, la aplicación debe girar en torno al coste reputacional y a los incentivos positivos.

La división de las tareas de vigilancia entre el nivel nacional y el nivel europeo examinado anteriormente (ver más arriba) podría constituir un mecanismo de control muy relevante, aprovechando los costes reputacionales. La experiencia pasada ha demostrado que la intervención de los organismos centrales europeos es un fuerte elemento disuasorio para los errores manifiestos de política fiscal en muchos países. El coste reputacional asociado a la intervención de las instituciones europeas es extremadamente costoso desde el punto de vista político. Por lo tanto, las posibilidades de cumplimiento de los planes fiscales propuestos a nivel nacional podrían maximizarse si los países incumplidores se viesen intervenidos por el organismo central. También se podrían introducir incentivos positivos sobre la reputación, introduciendo un sistema mediante el cual las IFI nacionales podrían compartir con sus pares aquellos elementos en los que sus respectivos gobiernos nacionales tienen un desempeño positivo.

Por otro lado, una definición más clara y transparente de la variable fiscal operativa utilizada para evaluar la observancia, también podría aumentar el nivel cumplimiento, simplemente haciendo que el incumplimiento sea más obvio para todos y, por lo tanto, más costoso políticamente.

Además, los incentivos positivos podrían adoptar la forma de limitar el acceso a la capacidad fiscal central únicamente a aquellos Estados miembros que cumplan con sus planes fiscales nacionales, vinculando así la posible financiación a un desempeño fiscal sólido, como ya se ha hecho con otros instrumentos.

9. Interacción entre el PEC y el PDM

Múltiples mecanismos de vigilancia se superponen parcialmente, pero los vínculos no siempre se han explotado en su totalidad. Si bien la integración del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) y del Procedimiento de Desequilibrio Macroeconómico (PDM) en el marco del Semestre Europeo ha contribuido a reforzar la interacción entre los elementos de supervisión, existe un margen adicional para que funcionen aún mejor juntos, evitando solapamientos entre ellos a la hora de abordar de manera simultánea los desequilibrios macroeconómicos, los posibles retos del crecimiento y los riesgos para la sostenibilidad fiscal pública. Hasta ahora, la supervisión de los PDM pueden no haber tenido suficientemente en cuenta los nuevos desafíos económicos emergentes, en particular los relacionados con el cambio climático, y otras presiones ambientales.

Pregunta: A la luz del amplio impacto de la crisis de la COVID-19 y de los nuevos instrumentos políticos temporales que se han puesto en marcha como respuesta, ¿cómo puede el marco, incluido el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, el Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos y, en términos más generales, el Semestre Europeo, garantizar mejor una respuesta política adecuada y coordinada a nivel nacional y de la UE?

Si bien la COVID-19 es un *shock* simétrico para todas las economías de la UE, las distintas economías saldrán de la crisis en diferentes etapas de sus ciclos económicos y con diferentes legados de la crisis. A este respecto, es esencial volver a la senda de convergencia entre los Estados miembros, y el PDM está bien posicionado para desempeñar un papel clave en este sentido.

En cuanto al PDM, podemos destacar tres elementos.

Primero, tiene algunos problemas de diseño y está bastante desconectado del PEC. Aunque aborda cuestiones distintas, su complementariedad podría mejorarse mediante la introducción de evaluaciones adicionales que podrían abarcar, por ejemplo, el impacto de los planes presupuestarios nacionales en los desequilibrios de la UE. Así en algún momento después de la Gran Recesión, algunos Estados miembros registraron un estricto superávit presupuestario, mientras que al mismo tiempo mostraron una falta de inversión pública. La situación se tradujo en un superávit por cuenta corriente que empujó a otros Estados miembros a competir en términos de precios en lugar de calidad, debido estrecho margen para la diferenciación de productos. Este desequilibrio externo fue debidamente identificado por el PDM, y debería haberse tenido en cuenta al diseñar la política fiscal.

Además, el actual PDM está diseñado en parte de una manera retrospectiva para capturar desviaciones estructurales. Debe por tanto reforzarse la parte de alerta *ex ante* del procedimiento, en vez de la identificación *ex post* de los desequilibrios estructurales.

En segundo lugar, el funcionamiento actual del PDM es muy costoso en términos de seguimiento continuo con pocas consecuencias políticas. Esta es un área en la que probablemente el marco de gobernanza también podría beneficiarse de que los organismos europeos, liberados de la supervisión fiscal ordinaria, se centren en los desequilibrios emergentes con mayor riesgo desde una perspectiva del área del euro, tratando de ejercer un mayor impacto político en los casos más complicados.

Y en tercer lugar, la implementación y el control del PDM ha tenido no pocos problemas, algo que debe intentar solucionarse. En realidad, cuando se trata de coordinación económica y políticas estructurales,

una de las principales críticas que se pueden hacer sobre el Semestre Europeo es el hecho de que su impacto en los debates nacionales más amplios es relativamente superficial, con escaso cumplimiento nacional en el plano político. Tanto el Parlamento europeo como el nacional tienen funciones limitadas en este ámbito, si es que realmente tienen alguna. Para el PDM concretamente, incluso entre los expertos, parece que ni el proceso ni la base para realizar debates políticos significativos son bien conocidos. Las juntas nacionales de productividad también podrían contribuir a mejorar el debate.

En general, la supervisión, tanto fiscal como macroeconómica, podría centrarse en un número seleccionado de prioridades clave con efectos de contagio potencialmente elevados hacia el resto de la UE. También es importante en el contexto del MRR y los PNRR. Habida cuenta de los importes y el capital político en juego, es conveniente que la Comisión vigile de cerca a los países que reciben fondos elevados del MRR. Sin embargo, deben existir protecciones que garanticen que los desafíos económicos y los desequilibrios estructurales del resto de los países también reciban la atención adecuada.

10. Dimensión de la zona euro

Existen una serie de vínculos concretos entre el marco de gobernanza y la amplia agenda para completar la Unión Económica y Monetaria. En primer lugar, tanto el PEC como el PDM se centran exclusivamente en las políticas nacionales, en particular en la prevención y corrección de los elevados niveles de deuda pública y los déficits por cuenta corriente. En este contexto, y en ausencia de un organismo presupuestario central que favorezca la estabilización, la capacidad de orientar la orientación presupuestaria de la zona euro en su conjunto continúa siendo limitada. La creación de un organismo de estabilización de tamaño y alcance adecuados permitiría a la política fiscal contribuir en mayor medida a la estabilización macroeconómica a nivel de la zona euro en su conjunto. 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 regulatorio sobre las exposiciones bancarias a los riesgos soberanos, según su diseño específico podrían, facilitar la disciplina del mercado y permitir una mayor simplificación del diseño de un marco de supervisión fiscal eficaz. En tercer lugar, una Unión Económica y Monetaria fuerte y dinámica, que se apoye en bases sólidas, es el mejor medio para aumentar la estabilidad financiera en Europa. Es un requisito previo para reforzar el papel internacional del euro, que a su vez es una herramienta para aumentar la influencia de Europa en el mundo y en los mercados mundiales, ayudando así a proteger a las empresas, los consumidores y los gobiernos

europeos de los acontecimientos externos desfavorables.

Pregunta: ¿Cómo debería el marco fiscal tener en cuenta la dimensión de la zona euro y la agenda para avanzar hacia la unión económica y monetaria?

El Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) establece una clara división de responsabilidades entre los líderes políticos europeos y los de los países miembros la UEM. La política monetaria es común para todos en una unión monetaria y, por lo tanto, se lleva a cabo a nivel supranacional. Por el contrario, las políticas fiscales y estructurales han seguido siendo, en gran medida, competencia de los gobiernos nacionales, lo cual es reflejo de las preferencias democráticas de los EM. Esta dicotomía aísla ingredientes esenciales del policy mix. Tras la Gran Recesión, se introdujo un conjunto de reformas para mejorar la coordinación entre los Estados miembros y el policy mix, que, sin embargo, no ha demostrado ser muy eficaz.

Como se ha dicho anteriormente, debemos evitar sobrecargar el marco de supervisión fiscal. La política económica descentralizada de la UEM limita los objetivos que se pueden alcanzar. Abordar los problemas paneuropeos que afectan a toda la UE, o a gran parte de ella, mediante la coordinación de la política autónoma de cada Estado miembro constituye un reto extremadamente difícil de superar.

En este sentido, la política fiscal de la UE debe reconocer la necesidad de un organismo de estabilización de tamaño adecuado, capaz de endeudarse en respuesta a un *shock* externo y la necesidad de que instrumentos comunes, como el presupuesto de la UE, se centren más en las prioridades de inversión de la UE. Un instrumento de estabilización supranacional permitiría compartir el riesgo frente a las perturbaciones asimétricas y simétricas que sufren las economías de la UEM, en particular para facilitar la absorción de perturbaciones de alta intensidad.

Los instrumentos de centralización de la política fiscal podrían ser automáticos, como un seguro de desempleo común (reaseguro de los nacionales) o un instrumento estabilizador más general supeditado a la situación cíclica. También podrían adoptar la forma de acuerdos *ad hoc* temporales, financiados con deuda común, que se implementarían ante perturbaciones graves, como las medidas adoptadas en el contexto de la crisis sanitaria de la COVID-19, en particular el paquete NGEU de la UE, los préstamos del fondo de ayuda al desempleo (SURE) o las líneas de liquidez del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) para cubrir los costes sanitarios relacionados con la crisis del coronavirus. Este tipo de instrumentos reduce la probabilidad de que los Estados miembros sufran episodios de estrés sobre las primas de riesgo y, por tanto, la eventual

necesidad de recurrir a la red de rescate existente, en el marco del MEDE.

Sin embargo, cabe señalar que el reparto de riesgos, financiado por la deuda común o el aumento de la capacidad recaudatoria a nivel europeo, debe ir acompañado de un sistema de incentivos que evite la aparición de externalidades negativas entre países y de fenómenos de riesgo moral, lo cual es de crucial importancia en una unión monetaria. Los incentivos podrían estar anclados en una cláusula de "no rescate", que ya existe en la legislación actual.

En cualquier caso, la oferta de una perspectiva europea transversal es la función básica de las instituciones de la UE, en particular de la Comisión, y las recomendaciones específicas por países y las orientaciones a países concretos deben reflejar estas cuestiones y ser coherentes con una perspectiva europea más amplia.

11. Nuevos retos derivados de la crisis de la COVID-19

Teniendo en cuenta la forma en la que la crisis de la COVID-19 ha remodelado nuestras economías, ¿existe algún otro desafío que el marco de gestión económica deba tener en cuenta más allá de los identificados hasta el momento?

La crisis de la COVID-19 tuvo como consecuencia que el análisis que se inició en febrero de 2020 se retomara en octubre de este año en un mundo drásticamente distinto. Para empezar, la deuda pública aumentó significativamente y las divergencias regionales, económicas y sociales se exacerbaban. Además aún pueden surgir nuevos desequilibrios macroeconómicos y cicatrices estructurales fruto de la pandemia, y las economías se enfrentan a presiones inflacionarias por primera vez en décadas. Algunos países, especialmente aquellos que se caracterizan por una dependencia excesiva del turismo, tendrán que promover una transición hacia otro modelo de crecimiento si la pandemia persiste o si ha provocado cambios en las preferencias de los turistas. Además, la COVID-19 desencadenó la creación de nuevos instrumentos con profundas consecuencias para la arquitectura económica de la UE.

La COVID-19 ha reforzado los argumentos a favor, por un lado, de una planificación fiscal que refleje mejor las especificidades de los diferentes países y, por otro, de la necesidad de garantizar un policy mix coherente para la totalidad de la zona euro. La revisión de la gobernanza económica de la UE ofrece una oportunidad única para reconsiderar la interacción entre las capacidades presupuestarias nacionales y las de la UE, complementando el marco presupuestario con la posibilidad de proporcionar apoyo directo a nivel central. Una coordinación vertical más estructurada entre las políticas fiscales nacionales y de la UE puede



conducir a un policy mix más equilibrado.

Autoridad Independiente de
Responsabilidad Fiscal

(AIReF)

José Abascal, nº 2 | 2ª planta | 28003 Madrid
+34 910 100 895

www.airef.es

 [AIReF_es](https://twitter.com/AIReF_es)

