REAL INSTITUTO elcano ROYAL INSTITUTE 20 AÑOS·YEARS

Elcano Policy Paper

Una propuesta de reforma de las reglas fiscales de la UE

Enrique Feás, Carlos Martínez Mongay, Miguel Otero Iglesias, Federico Steinberg y Jorge Tamames

Diciembre 2021

Una propuesta de reforma de las reglas fiscales de la UE

Enrique Feás, Carlos Martínez Mongay, Miguel Otero Iglesias,
Federico Steinberg y Jorge Tamames – Diciembre 2021

Real Instituto Elcano - Madrid - España
www.realinstitutoelcano.org

© 2022 Real Instituto Elcano
C/ Príncipe de Vergara, 51
28006 Madrid
www.realinstitutoelcano.org

ISSN: 2255-5293
Depósito Legal: M-8692-2013

Una propuesta de reforma de las reglas fiscales de la UE

Contenido

Resumen ejecutivo

Introducción

1. La necesidad de una capacidad fiscal permanente

2. Reformar el brazo preventivo

3 Reformar el brazo correctivo

4 Gobernanza y titularidad

Anexos

Resumen ejecutivo

- Es necesario reformar el marco fiscal de la UE. Las reglas actuales son asimétricas, tienen un sesgo procíclico y carecen de transparencia y de apropiación política por parte de los Estados miembros.
- El impacto fiscal de la crisis del COVID hace inevitable la reforma. El escenario macroeconómico actual, con niveles de deuda pública por encima del 100% del PIB, agrava los problemas y deficiencias del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.
- No reformar no es una opción. O la Comisión aplica de forma estricta las reglas vigentes, lo que podría hacer descarrilar la recuperación, o las ignora, minando la autoridad y la reputación de las instituciones europeas.
- La Comisión debería plantear una ambiciosa propuesta de reforma y forzar un debate en el seno del Consejo para promover cambios de calado en el marco fiscal. Consideramos que existen varias opciones de reforma políticamente aceptables y que podrían mejorar el marco vigente, incluyendo los mecanismos e instituciones creados durante la última década. Se podría prevenir el despilfarro fiscal, estimular el crecimiento económico mediante reformas y garantizar la implicación de las instituciones nacionales en el proceso, además de mejorar la distribución y control de riesgos. Debería darse máxima prioridad a la propuesta de la Comisión y evitar cualquier retraso innecesario.
- El pilar principal de la reforma sería una capacidad fiscal central permanente que consolide e institucionalice el instrumento *Next Generation EU*, transformándolo en un mecanismo paneuropeo de inversión. Se encargaría de financiar bienes públicos europeos (en especial inversiones verdes y digitales, con externalidades positivas considerables). Facilitaría la transición de los Estados miembros hacia una posición fiscal más sólida y sostenible no basada en valores de referencia arbitrarios (como la regla del 60% para la deuda), sino como resultado de un proceso de análisis e interacción continua con las instituciones europeas.
- El objetivo ha de ser el retorno a posiciones fiscales equilibradas. Una vez conseguido, el mecanismo preventivo se basaría en una regla simple para el gasto primario (junto con una protección complementaria para países altamente endeudados) que reemplazaría a otros indicadores, como el del saldo estructural o el *expenditure benchmark*.
- La reforma del mecanismo preventivo vendría acompañada de un refuerzo de la rendición de cuentas de los Programas de Estabilidad y Convergencia y los Planes Presupuestarios nacionales, a lo que se sumaría una mejora de la evaluación de la política fiscal de los Estados miembros a través de la creación de un nuevo Sistema Europeo de Instituciones Fiscales Independientes.
- En cuanto al mecanismo correctivo, proponemos la derogación de la regla de reducción del 1/20 de la deuda y la reforma del Procedimiento de Déficit Excesivo, de tal manera que únicamente pueda activarse considerando los indicadores de deuda y déficit de forma simultánea. Las recomendaciones deberían limitarse a los factores fiscales estructurales causantes de los déficits excesivos, y no se exigirían en caso de que el déficit excesivo se deba a perturbaciones asimétricas.

- Por último, el debate debería abordar otros aspectos de la gobernanza de la Eurozona, como el aumento de los recursos propios de la UE y la emisión de deuda comunitaria. Conviene reforzar la rendición de cuentas dotando al Parlamento Europeo de capacidad de supervisión de la política fiscal y tributaria, revirtiendo la tendencia intergubernamental. El Mecanismo Europeo de Estabilidad y otros organismos intergubernamentales deberían integrarse plenamente en los tratados europeos, y se debería institucionalizar la figura de un ministro de Finanzas Europeo/vicepresidente de la Comisión, presidente permanente del Eurogrupo/ECOFIN y representante del euro en foros internacionales.

Introducción

La pandemia del COVID-19 ha desencadenado una crisis económica sin precedentes. Los Estados miembros y las instituciones de la UE se apresuraron a desplegar una red de protección económica para los ciudadanos confinados. La Comisión Europea activó la cláusula de escape del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC, en adelante el Pacto), autorizando formalmente a los Estados miembros a desviarse de la senda hacia una posición fiscal equilibrada, dejando operar plenamente a los estabilizadores automáticos y acometiendo medidas expansivas discrecionales. El Consejo Europeo concedió préstamos a los Estados miembros destinados a programas de apoyo al empleo, creando un Instrumento de Apoyo Temporal para Atenuar los Riesgos de Desempleo en una Emergencia (SURE por sus siglas en inglés). El Banco Central Europeo lanzó un Programa de Compras de Emergencia para la Pandemia (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) para tranquilizar a los mercados, al tiempo que el Consejo y el Parlamento aprobaban un histórico plan de recuperación, el *Next Generation EU* (NGEU). La UE parece haber aprendido de los errores cometidos tras la crisis financiera de 2008, cuando la austeridad debilitó la cohesión social, produjo un daño económico innecesario y creó una volatilidad política que aún perdura.

Sin embargo, la respuesta actual frente a la pandemia del COVID-19 va más allá de un intento de evitar los errores del pasado. El escenario económico es notablemente distinto: si la década de los 90 se caracterizó por la Gran Moderación –con una inflación baja, tipos de interés moderados, crecimiento económico sostenido y estabilidad macroeconómica–, la década posterior a la Gran Recesión se ha caracterizado por riesgos deflacionarios, tipos de interés bajos o negativos, y un bajo crecimiento –que se ha dado en llamar "estancamiento secular"–.[1] Mientras que el primer escenario hacía que mantener los niveles de deuda y déficit establecidos en Maastricht fuera relativamente fácil, el contexto actual dificulta la aplicación de un marco fiscal uniforme para las políticas presupuestarias.

La necesidad de medidas excepcionales para combatir la pandemia y atenuar su impacto económico ha disparado los niveles de déficit y deuda pública. En el primer trimestre de 2021 la deuda pública de la Eurozona ha superado, por primera vez en la historia, el 100% del PIB (14 puntos porcentuales más que el año anterior). La situación ha hecho necesaria la reforma de la arquitectura fiscal de la UE, entendida como la capacidad de coordinación a nivel europeo en materia fiscal y un conjunto de reglas y pautas.[2] Regresar al Pacto vigente parece poco realista. Sin embargo, si no se alcanza un acuerdo para reformar la arquitectura fiscal, en 2023 la UE se va a encontrar ante un dilema imposible: volver a aplicar la austeridad para garantizar el cumplimiento de las reglas vigentes y hacer descarrilar la recuperación económica, o ignorarlas por completo, lo que dañaría a las instituciones de la UE y el respeto a la normativa comunitaria.

1 Sobre este tema, véanse B. Bernanke (2004), "The Great Moderation", *Remarks at the meeting of the Eastern Economic Association*; y R Lukasz y L. Summers (2019), "On secular stagnation in the industrialized world", *Brooking Papers on Economic Activity*, The Brookings Institution.

2 F. Steinberg (2021), "La nueva realidad de la política fiscal y sus implicaciones para España", *ARI*, Real Instituto Elcano.

La necesidad de resolver este bloqueo dominará el debate político entre los ministros de Finanzas de la UE durante 2022. Si bien nos unimos a un debate en curso, nuestra intención es promoverlo, especialmente en España, y contribuir al proceso de consulta pública que la Comisión Europea ha puesto en marcha recientemente.[3] Así, nuestra propuesta incluye una serie de reformas para las reglas fiscales de la UE:

- Implementar una capacidad fiscal permanente de la UE, mediante la consolidación e institucionalización del NGEU como herramienta de inversión discrecional, que ayude a los Estados miembros a alcanzar una posición fiscal sostenible, que ya no vendría definida por unos indicadores arbitrarios de déficit y deuda, sino a través de un diálogo permanente con las instituciones de la UE.
- Un brazo preventivo regido por una regla de gasto primario clara y observable, que actuaría como el marco de referencia objetivo y permanente para el Estado miembro una vez alcanzada una posición fiscal equilibrada. La regla podría incluir una salvaguarda para países con altos niveles de endeudamiento, al tiempo que reemplazaría a otros indicadores, como el saldo estructural o el *expenditure benchmark*.
- Fortalecer la rendición de cuentas en torno a los Planes Presupuestarios anuales y los Programas de Estabilidad y Convergencia, por medio de un mayor diálogo entre las instituciones nacionales y la Comisión.
- La creación de un Sistema Europeo de Instituciones Fiscales Independientes compuesto por la Comisión, el Mecanismo Europeo de Estabilidad y las instituciones fiscales independientes, cuyo cometido sería contribuir a la evaluación de las políticas fiscales de los Estados miembros.
- Una reforma del Procedimiento de Déficit Excesivo, de manera que sólo pueda activarse teniendo en cuenta simultáneamente los indicadores de deuda y déficit. La regla de reducción de 1/20 de la deuda quedaría suprimida.
- Recomendaciones para corregir los déficit excesivos prestando atención a factores fiscales estructurales –con especial hincapié en los elementos permanentes del presupuesto–. Dichas recomendaciones no serían exigidas en caso de déficit excesivos derivados de perturbaciones asimétricas (ya que la capacidad fiscal común sería la encargada de ayudar a los Estados miembros a recuperar una posición fiscal razonable).

3 Sobre propuestas anteriores, véanse O. Blanchard *et al.* (2021), "Redesigning EU fiscal rules: from rules to standards", *Working Paper* nr 21/1, Peterson Institute for International Economics; M. Buti y M. Messori (2021), "The search for a congruent euro area policy mix: vertical coordination matters", VoxEU.org; P. De Grauwe (2021), "Euro Area fiscal policies and capacity in post-pandemic times", Parlamento Europeo; Consejo Fiscal Europeo (2021), *Informe Anual*; O. Francová *et al.* (2021), "EU fiscal rules: reform considerations", Discussion Paper Series 1/7, Mecanismo Europeo de Estabilidad; y Á. Ubide (2021), "An all-weather economic policy framework for the euro area", VoxEU.org.

- Un marco de gobernanza y asunción de responsabilidad basado en una idea sencilla: la supervisión y el control fiscal democráctico tienen que situarse en el nivel en el que se toman las decisiones. En el ámbito nacional, los parlamentos nacionales tienen que asegurarse de que el gobierno se ciña a la regla de gasto. A nivel europeo, el Parlamento Europeo debe garantizar que la capacidad fiscal central aglutine los recursos necesarios y que el dinero pueda cubrir las lagunas de inversión pública e incentive las reformas pertinentes entre los Estados miembros.

1 La necesidad de una capacidad fiscal permanente

A pesar de que hay un amplio consenso sobre que el Pacto se ha vuelto demasiado complejo y que carece de transparencia y previsibilidad, los Estados miembros se encuentran divididos en el Consejo acerca de las opciones específicas de reforma y las contrapartidas que acarrean (véase el Cuadro 1). Toda reforma debe basarse en un acuerdo amplio y equilibrado, pero también debe primar un consenso suficiente en torno a la idea de que la ausencia de reforma es un escenario demasiado arriesgado.

Pese a las restricciones políticas, es importante reconocer que el panorama macroeconómico tras la pandemia y el marco geopolítico han generado una oportunidad para la reforma. El mecanismo del NGEU va a ser un banco de pruebas para analizar si el apoyo fiscal de la UE viene acompañado de las necesarias reformas estructurales. Además, a lo largo de la última década se ha transformado radicalmente el consenso en torno a la sostenibilidad de la deuda y el papel de las políticas fiscal y monetaria, así como la necesidad de hacer frente al cambio climático, promover la digitalización y alcanzar la autonomía estratégica.

Cuadro 1. Contrapartidas en la reforma de las reglas fiscales de la UE

- Reglas simples versus justas. Mientras que un conjunto relativamente simple de reglas puede llevar a un trato injusto, conseguir un trato justo puede llevar a un exceso de complejidad. Por ejemplo, las cláusulas de flexibilidad estaban pensadas para tener en cuenta las situaciones específicas de cada país, pero derivaron en procesos de evaluación de cumplimiento demasiado complejos.
- Reglas flexibles versus aplicabilidad uniforme. La flexibilidad puede llevar a que la implementación de las reglas resulte poco consistente (o a aplicar reglas diferentes a Estados miembros en situaciones similares). En cambio, un tratamiento uniforme podría dar pie a soluciones únicas cuyos efectos serían igualmente inconsistentes.
- Estabilización versus sostenibildiad. Si se produce un desequilibrio en las cuentas de un Estado miembro, su sostenibilidad podría exigir una mayor consolidación fiscal, lo que limitaría la función estabilizadora de la política fiscal.
- Orientación fiscal nacional versus de la Eurozona. Una orientación fiscal para la Eurozona (o para un grupo reducido de Estados miembros) podría ser incompatible con las reglas de algunos Estados miembros. En contrapartida, un tono fiscal apropiado para la Eurozona es fundamental para la estabilidad macroeconómica.
- Disciplina fiscal versus ciclo político. El contexto rara vez permite la consolidación fiscal para establecer un espacio fiscal políticamente aceptable.
- Solidaridad versus responsabilidad. Algunos Estados miembros creen que las reformas estructurales sólo son aceptables cuando vienen acompañadas de financiación. Otros, por el contrario, consideran que, si las reformas estructurales son buenas para el país, han de llevarse a cabo independientemente de la disponibilidad de fondos comunitarios.

- Reparto versus reducción de riesgos. Por un lado, existe el miedo a que compartir riesgos derive en una unión de transferencias, lo que desincentiva la integración fiscal. Por otro, sin un sistema adecuado para compartir riesgos, el riesgo de contagio aumenta.
- Control democrático nacional versus supranacional. A falta de un demos europeo, algunos creen que los controles presupuestarios democráticos deberían ejercerse en los parlamentos nacionales. Otros ven problemáticos los mecanismos intergubernamentales.

Aunque el *shock* producido por la pandemia ha sido global, sus consecuencias económicas han sido asimétricas, poniendo de manifiesto la necesidad tanto de coordinar las políticas fiscales y monetarias como de trascender el modelo de coordinación fiscal horizontal representado por el Pacto. La pandemia sorprendió a algunos Estados miembros en medio de procesos de consolidación fiscal necesarios pero dolorosos, que les han llevado a entrar en la crisis inducida por la pandemia con una posición fiscal vulnerable.

Hace falta una capacidad fiscal central que permita a los países lidiar con recesiones económicas extraordinarias, respaldar la inversión pública nacional durante el reajuste hacia un estatus fiscal más razonable, y que garantice un enfoque fiscal adecuado para la Eurozona, además de una coordinación eficiente con la política monetaria cuando sea necesario. La consolidación del mecanismo NGEU aseguraría que la inversión pública (clave para las transiciones digital y energética, el crecimiento a largo plazo y, por ello, la sostenibilidad de la deuda) deje de convertirse en la principal víctima del ajuste fiscal. Asimismo, la consolidación del mecanismo SURE podría considerarse como un estabilizador automático apropiado para la Eurozona. Mientras que NGEU estaría orientado a la inversión productiva, SURE contribuiría a la financiación de las prestaciones por desempleo en periodos difíciles –siempre y cuando se implementen reformas estructurales para reducir el desempleo a largo plazo, mejorar el capital humano y fomentar la flexiseguridad en los mercados de trabajo–.

Puede que, en principio, la creación de una capacidad fiscal permanente parezca difícil de conseguir políticamente, pero creemos que cerrar acuerdos en torno a bienes públicos europeos y grados de condicionalidad puede terminar siendo más fácil que definir una intrincada taxonomía de inversiones "verdes" y "digitales" incluidas en una "regla de oro".[4] Si las reglas fiscales de la UE tienen que ser sencillas y no arbitrarias, resulta complicado pensar que una regla de oro basada en la finalidad del gasto se ajustará a tales requisitos. Los problemas a la hora de definir qué constituye "déficit estructural" se trasladarían a las dificultades de definir "verde" y "digital", lo que nos abocaría a un nuevo vademécum. Consecuentemente, instaurar una capacidad fiscal permanente no es únicamente recomendable desde el punto de vista teórico, sino también del práctico.

En el plano institucional, la capacidad fiscal permanente para la Eurozona estaría sometida a una condicionalidad presupuestaria estricta, pues así se garantizaría ofrecer

4 Para reflexiones acerca de la introducción de una "Regla de Oro Verde", véase Z. Darvas y G.B. Wolff (2021), "A green fiscal pact: climate investment in times of budget consolidation", Policy Contribution, Bruegel.

los incentivos adecuados a los países vulnerables, los cuales emprenderían reformas estructurales y reducirían la diferencia entre gastos e ingresos permanentes. De esta forma, los ajustes serían más fácilmente asumibles en lo político. El apoyo financiero puede ser una de las mejores alternativas para reforzar la apropiación de las reformas en los Estados miembros. La Comisión y los Estados miembros diseñarían y decidirían el contenido de la condicionalidad, mientras que el Parlamento y el Consejo lo ratificarían, tomando en consideración los incentivos adecuados para garantizar que los países vulnerables adoptan reformas estructurales. El proceso conjunto en la toma de decisiones y el apoyo financiero contribuirían a la apropiación política de las reformas. La capacidad fiscal permanente debería incluirse en el Marco Financiero Plurianual que comienza en 2027, lo que garantizaría que el Parlamento tuviera poder de codecisión.

La capacidad fiscal permanente, que emitiría deuda y obtendría ingresos a partir de los recursos propios de la UE, desempeñaría un papel anticíclico en períodos de recesión para la Eurozona. Haría de complemento a los estabilizadores automáticos nacionales y sostendría la inversión en Estados miembros altamente endeudados. Siguiendo el ejemplo de NGEU, la prioridad debería recaer sobre las inversiones verdes y digitales, a la luz de sus importantes efectos externos y el papel central que tienen para el futuro de la UE.

3 Reformar el brazo preventivo

Los Estados miembros deben mantener saldos presupuestarios razonables por tres razones: para preservar el papel estabilizador de la política fiscal, de modo que opere automáticamente en períodos normales y con un margen discrecional en períodos extraordinarios; para evitar la dominancia fiscal (y así preservar la independencia del Banco Central Europeo);[5] y para garantizar la sostenibilidad, que es condición necesaria para la estabilización. Al reducir las vulnerabilidades, abordar las debilidades fiscales estructurales y aplicar reglas preventivas, los Estados miembros tienen margen de maniobra para financiar estabilizadores automáticos y mantener los niveles de inversión durante periodos normales de recesión.

Hoy por hoy, en el brazo preventivo del Pacto, una posición fiscal equilibrada viene definida, a nivel de los Estados miembros, por los Objetivos Presupuestarios a Medio Plazo (MTO por sus siglas en inglés), que se establecen en función del saldo estructural de cada país. Dicho saldo excluye el componente cíclico y políticas excepcionales de gasto. Para aquellos países con saldos estructurales por debajo del objetivo, se establece una senda de ajuste tomando como referencia la mejora anual del déficit estructural.[6] A estos valores de referencia se les suma una regla de gasto que depende también del PIB potencial y del MTO.[7] Una serie de reglas de flexibilidad modulan las sendas de ajuste en función de las posibles reformas estructurales, necesidades de inversión y condiciones económicas. La Comisión cuenta con cierto margen de discreción a la hora de evaluar el cumplimiento del ajuste estructural anual recomendado. Por otro lado, los componentes estructurales mencionados arriba no son directamente observables. Se basan en estimaciones del PIB potencial y en elasticidades que miden la sensibilidad del presupuesto en relación al ciclo, y se apoyan en supuestos que podrían ser técnicamente cuestionables.[8] En definitiva, la multiplicidad de indicadores, reglas de flexibilidad y el margen de discreción hacen que el marco fiscal sea verdaderamente complejo y opaco.

La UE exige a los países miembros que presenten Programas de Estabilidad (en el caso de los miembros fuera de la Eurozona, Programas de Convergencia), los cuales fijan el objetivo a medio plazo para cada país y la senda de ajuste correspondiente, junto con los proyectos de presupuesto, donde se establecen las medidas y los objetivos para el

5 La dominancia fiscal ocurre cuando los elevados niveles de deuda y deficit públicos de un país obligan al banco central a evitar la bancarrota del ejecutivo en lugar de centrarse en los objetivos de su política monetaria tradicional, como la inflación.

6 Según la regla del saldo estructural, se considera que un país cumple con la regla si el saldo estructural del gobierno general es igual o mayor que el objetivo a medio plazo, o si la mejora anual del saldo estructural es igual o mayor que el 0,5% del PIB.

7 La regla de gasto en vigor fija una tasa de crecimiento neto del gasto público en base a dos factores: su tasa de crecimiento económico potencial a medio plazo y la desviación respecto a sus objetivos a medio plazo. Según esta regla, se considera que un país cumple con ella si la tasa de crecimiento anual del gasto primario, el neto de las medidas de ingreso discrecional y medidas excepcionales, se sitúa igual o por debajo de la media a 10 años de la tasa de crecimiento potencial nominal, menos el margen de convergencia necesario para garantizar el ajuste del saldo estructural de forma consistente con la regla de saldo estructural. Por lo tanto, ambas reglas están fuertemente interrelacionadas.

8 El componente cíclico depende de la diferencia en el rendimiento, es decir, la diferencia entre el PIB real y potencial, y la sensibilidad del equilibrio presupuestario frente a cambios en la diferencia en el rendimiento.

presupuesto del año próximo antes de que sea aprobado en el parlamento nacional. Se lleva a cabo una auditoría externa (por instituciones fiscales independientes) de las políticas fiscales de los Estados miembros, donde se monitoriza el cumplimiento de las reglas fiscales, se producen o respaldan previsiones macroeconómicas para el presupuesto y se aconseja a los gobiernos en materia fiscal. Sin embargo, el mandato, la composición y los recursos de las instituciones fiscales independientes varían en función del país, y las recomendaciones no son necesariamente atendidas por las autoridades.

Los defectos del sistema actual exigen una simplificación de las reglas y una restructuración del marco. En cuanto a la simplificación de las reglas, la mayor parte de las propuestas giran en torno al mantenimiento de una regla de gasto simple y una regla de sostenibilidad en forma de ancla de deuda a largo plazo. Por nuestra parte, proponemos las siguientes reformas:

En primer lugar, el nivel de deuda del 60% del PIB tiene que abandonarse como un valor de referencia absoluto para la sostenibilidad. No existen cifras mágicas y, en el caso de la deuda, ni el umbral del 60% ni el del 100% garantizan la sostenibilidad. El análisis de la sostenibilidad debería hacerse mediante un mecanismo de diálogo permanente entre las instituciones de la UE y los Estados miembros. Así, coincidimos con la recomendación del Consejo Fiscal Europeo de desarrollar procesos de reducción de deuda que sean específicos para cada país.[9]

Segundo, la senda de ajuste de los Estados miembros hacia una posición fiscal saneada tendrá que estar respaldada por la capacidad fiscal permanente, que se encargaría de apoyar la inversión pública durante el proceso. También podría encargarse de asegurar un tono de la política fiscal adecuada para la Eurozona en su conjunto.

Tercero, una vez se ha alcanzado una posición fiscal equilibrada, el brazo preventivo se basaría en una regla de gasto clara y sencilla (una variable que sea directamente observable). En este sentido, una regla de "euro por euro" garantizaría que cualquier aumento permanente de los gastos primarios corrientes (o cualquier disminución permanente de los ingresos corrientes) fuera equiparado con un incremento permanente de los ingresos corrientes (y/o una reducción permanente de los gastos corrientes). Los estabilizadores automáticos nacionales podrían operar sin trabas en períodos normales de recesión, mientras que se podría suspender la aplicación de la regla durante crisis económicas de carácter extraordinario. Indicadores como el déficit estructural o el *expenditure benchmark* ya no serían necesarios.[10] Para reforzar la sostenibilidad se podría incluir un mecanismo de salvaguarda especialmente dirigido a Estados miembros con altos niveles de endeudamiento y así dotar de margen para que los ingresos puedan cubrir la carga de la deuda. Dicha salvaguarda (específica para cada país) implicaría la compensación de cualquier aumento, por encima de un umbral determinado, del pago de intereses mediante un ajuste adicional del gasto y/o ingreso corriente durante el tiempo que la capacidad fiscal central sufrague la inversión pública.

9 Consejo Fiscal Europeo (2021), *Informe Anual* 2021, Bruselas.

10 Las estimaciones del PIB potencial (y del déficit estructural) segurían empleándose a nivel interno, en el ámbito nacional. La principal diferencia sería que su precisión o coherencia dejarían de ser evaluados o cuestionados a nivel de la UE.

Cuarto, fortalecer la rendición de cuentas de los programas de estabilidad en el ámbito estatal. Estos programas deberían integrar medidas para preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo. Los objetivos establecidos deberían contar con la aprobación de los parlamentos nacionales y ser examinados independientemente por las instituciones fiscales de los Estados miembros, seguidas por la Comisión (cuyo papel se reforzaría en este sentido) y, en última instancia, por el Consejo. Una parte importante del proceso de evaluación se basaría en un diálogo intenso entre las autoridades nacionales y la Comisión. Los Estados miembros deberían responsabilizarse del contenido de sus planes a través de mecanismos de revisión por pares, transparencia e incentivos financieros vinculados a reformas, acordes con la condicionalidad y los recursos ofrecidos por la capacidad fiscal central y con la supervisión llevada a cabo por el Parlamento. Al combinar un mecanismo de apoyo a la inversión y la evaluación de los planes presupuestarios a medio plazo a través de un proceso de valoración y diálogo, las polémicas reglas de oro acabarían siendo innecesarias.

Quinto, un nuevo Sistema Europeo de Instituciones Fiscales Independientes facilitaría una mejor monitorización de la sostenibilidad. Estaría compuesto por la Comisión, las instituciones fiscales independientes de los Estados miembros y el Mecanismo Europeo de Estabilidad (una vez que haya sido institucionalizado en los tratados europeos). El sistema de instituciones fiscales independientes ofrecería una parte de la información necesaria y contribuiría al diálogo, pero la decisión última recaería en la Comisión.

Cuadro 2. Los brazos preventivo y correctivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento

Un brazo preventivo básico incluiría los siguientes elementos:

- Un conjunto de indicadores de sostenibilidad fiscal, con una definición común.
- Un margen de discreción para que, en determinadas circunstancias, el incumplimiento de un indicador pueda ser interpretado como cumplimiento.

Objetivos a medio plazo para uno o más de los indicadores.

- Informes de seguimiento, realizados periódicamente, que ayudan a establecer la senda de ajuste y las acciones requeridas para consequir los objetivos anteriores.
- Una evaluación externa por una institución independiente.
- Estabilizadores automáticos comunes y una política fiscal discrecional común.

Un brazo correctivo básico incluiría los siguientes elementos:

- Un procedimiento regulado para activar el mecanismo de corrección.
- Un punto de partida y unos plazos de corrección.
- Penalizaciones o sanciones en caso de desviación respecto de la corrección.

4 Reformar el brazo correctivo

El procedimiento para corregir los déficit excesivos (codificado en la legislación secundaria) es adoptado por el Consejo e incluye recomendaciones orientadas a garantizar que la corrección se produzca tan pronto como las condiciones económicas lo permitan. La regulación actual contempla la posibilidad de sanciones, pero nunca han llegado a implementarse (incluso después de que el llamado *Six Pack* introdujera un sistema de sanciones graduales). Las sanciones sufren de falta de credibilidad y, por ello, no se han convertido en incentivos apropiados para velar por el cumplimiento de las reglas fiscales.

La experiencia acumulada durante dos décadas de Pacto revela dos cosas. Primero, que al margen de que las recomendaciones de ajuste se formulen en términos nominales o estructurales, cualquier exceso de déficit se considera corregido –y el procedimiento de déficit, anulado– cuando el déficit nominal cae por debajo del valor de referencia del 3%.[11] Como resultado, los países con elevados niveles de deuda han tendido a seguir estrategias "nominalistas" (esto es, aprovechar los efectos de los estabilizadores automáticos durante las fases expansivas del ciclo sobre el déficit global sin abordar las causas estructurales subyacentes).

Segundo, el criterio de deuda nunca ha llegado a emplearse –y quizá para bien–. La Comisión asumía que cumplir con el ajuste necesario hacia una posición fiscal equilibrada (una variable flujo) se podía asimilar con el cumplimiento de la regla de deuda (una variable *stock*). Por lo tanto, se consideraba innecesario iniciar un procedimiento de déficit en base a la regla de la deuda, incluso cuando la deuda no se redujera a un ritmo satisfactorio –es decir, cuando la diferencia entre la ratio de deuda actual y el valor de referencia del 60% se reduce en un 1/20 al año–. Al margen de las operaciones por debajo del umbral y las reglas de oro, las dinámicas del *stock* de deuda reflejan el desarrollo del flujo correspondiente, el déficit público, por lo que cualquier senda de reducción de deuda guarda una íntima relación con una senda para reducir el déficit (en particular, con la senda de ajuste del déficit primario). Asimismo, en períodos depresivos, las reglas de la deuda son procíclicas (en períodos expansivos, los coeficientes de deuda se reducen pasivamente a través del crecimiento nominal del PIB, mientras que en períodos de crecimiento bajo, la consolidación de la deuda exige un endurecimiento fiscal). Estas dos observaciones nos llevan a las siguientes propuestas de reforma.

Primero, la regla del 1/20 para el ajuste de la deuda debería ser suprimida mediante la enmienda de la correspondiente legislación secundaria. El procedimiento de déficit excesivo se ha podido activar sin problema durante más de dos décadas sin necesidad de una definición clara de cuándo el coeficiente de deuda se aproximaba al valor de referencia a un ritmo satisfactorio.

11 El proceso de ajuste para el saldo estructural ha sido empleado para valorar hasta qué punto el Procedimiento de Déficit Excesivo no ha sido corregido a tiempo porque el gobierno no ha realizado las acciones necesarias en consonancia con las recomendaciones. En tal caso, se avanza en el procedimiento y se activa la posibilidad de imponer sanciones. Independientemente del ajuste que se haya implementado, el Procedimiento queda derogado si el equilibrio nominal se sitúa por debajo del 3%.

Segundo, la activación del procedimiento de déficit excesivo debería producirse únicamente tomando en cuenta los indicadores de deuda y déficit de forma simultánea. Así, el procedimiento debería iniciarse (a la luz de evidencia preliminar) cuando ambos valores de déficit y deuda se sitúan por encima de sus respectivos valores de referencia y la deuda muestra una tendencia al alza. Debe ponerse fin al procedimiento cuando el déficit se encuentra por debajo del valor de referencia y el ratio de deuda baja. En otras palabras, el procedimiento debe permanecer abierto hasta que el déficit público alcance un valor compatible con una reducción del ratio de deuda –lo que sería válido sólo para un país particular en un momento determinado–.

Tercero, las recomendaciones dirigidas a corregir el déficit excesivo tienen que centrar su atención sobre los factores que lo provocan y, en particular, en los componentes de carácter permanente, de tal forma que queden reflejados específicamente en los planes de ajuste de los Estados miembros. Al activar los procedimientos de déficit, la Comisión debe priorizar aquellos posibles factores que generan diferencias permanentes entre el gasto primario corriente y los ingresos corrientes. Por su parte, los Estados miembros tendrán que presentar una serie de medidas creíbles orientadas a reducir los posibles *gaps* estructurales, teniendo en cuenta un marco temporal conforme con las condiciones de crecimiento.

Cuarto, en caso de que el motivo principal del déficit excesivo sea una contracción económica asimétrica, e independientemente de su magnitud, no se debería exigir ningún tipo de recomendación, pues el déficit disminuirá de forma pasiva tan pronto como las condiciones económicas lo permitan. Entretanto, los Estados miembros afectados deben permitir que los estabilizadores automáticos actúen a pleno rendimiento y adoptar medidas temporales adicionales para ayudar a estabilizar la economía. La función estabilizadora de la capacidad fiscal de la UE (véase el apartado 2) deberá activarse cuando las condiciones financieras adversas impidan que los Estados miembros financien su expansión fiscal en los mercados de deuda. En cualquier caso, la recomendación del procedimiento excesivo hará que los Estados miembros reviertan posibles medidas anticíclicas temporales tan pronto como las condiciones económicas sean propicias.

Desde un punto de vista legal, conviene destacar que la reforma del Protocolo 12 (que establece los valores de referencia del 3% y el 60% del PIB para el déficit y la deuda, respectivamente) no necesita la ratificación por parte de los Estados miembros, sino sólo unanimidad en el seno del Consejo. Aunque parezca una aspiración difícil de materializarse, no lo es en comparación con una ratificación de todos los parlamentos nacionales. Además, una reforma sustancial del Protocolo probablemente implicaría la sustitución de los valores de referencia comunes por valores revisables y específicos para cada país (algo que no cuaja bien con la existencia de un Protocolo en los tratados). Por todo ello, y sin una enmienda del Artículo 126 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) que elimine las referencias al Protocolo 12 y que permita que los valores de referencia sean definidos en la legislación secundaria, parece que lo más razonable es evitar el debate en torno al Protocolo 12 y centrarnos en la reforma del procedimiento de déficit excesivo como tal.

En cuanto a las sanciones, la experiencia de los programas de asistencia financiera durante la anterior crisis y el actual NGEU sugieren que el apoyo financiero produce mejores incentivos para la formulación de políticas económicas sólidas. Por eso, y si se quiere evitar una reforma del Tratado, el ámbito de sanciones debería circunscribirse al espíritu del párrafo 11 del Artículo 126 del TFUE.[12]

12 Creemos que los beneficios derivados de una capacidad fiscal central y permanente, disponible para los Estados miembros en todo momento (no sólo en la senda hacia una posición fiscal equilibrada) siempre que respeten las reglas, unida a la presión por parte de otros países y las sanciones del Artículo 126 del TFUE, son suficientes como mecanismos de último recurso. De hecho, añadir sanciones adicionales –que probablemente no serían aplicadas– podría resultar contraproducente. El Art. 126.11 del TFUE establece que "Si un Estado miembro incumpliere una decisión adoptada de conformidad con el apartado 9, el Consejo podrá decidir que se aplique o, en su caso, que se refuerce una o varias de las siguientes medidas: exigir al Estado miembro de que se trate que publique una información adicional, que el Consejo deberá especificar, antes de emitir obligaciones y valores; recomendar al BEI que reconsidere su política de préstamos respecto al Estado miembro en cuestión; exigir que el Estado miembro de que se trate efectúe ante la Unión un depósito sin devengo de intereses por un importe apropiado, hasta que el Consejo considere que se ha corregido el déficit excesivo; imponer multas de una magnitud apropiada".

5 Gobernanza y titularidad

En un contexto pospandémico donde las cuestiones de economía política –como el impacto social de las políticas comercial, industrial y energética; la distribución del crecimiento y de la renta en el período posterior a la crisis del COVID; o el equilibrio de poder cambiante entre los Estados miembros– cobrarán protagonismo, la titularidad y la gobernanza del nuevo marco económico de la UE serán más importantes que nunca. Los objetivos han de ser el fortalecimiento de la legitimidad democrática, la rendición de cuentas y el escrutinio del proceso de toma de decisiones. Para conseguirlo, hay ciertas reformas que resultan imprescindibles. Las decisiones en materia presupuestaria ocupan el núcleo de la soberanía y el parlamentarismo y, como nos recuerdan las mayorías que en diferentes ocasiones se han producido en el Parlamento Europeo, es imperativo garantizar que la supervisión y el control democrático se sitúan al mismo nivel que la toma de decisiones.[13]

Esto significa que las reglas fiscales no pueden limitarse a controlar que no se gaste más de la cuenta. Deben facilitar la recaudación de ingresos también. Por lo tanto, hay que poner mayores esfuerzos en reducir el fraude y la evasión fiscal, así como el lavado de dinero, con el objetivo de evitar el dumping y la erosión del tejido fiscal de los Estados miembros. Hace falta adoptar un paquete integral de "cláusulas pasarela" que pueda facilitar el paso de la unanimidad a la mayoría cualificada en el Consejo cuando se voten cuestiones relacionadas con la tributación y los recursos propios. Un acuerdo sobre lo anterior resulta más factible a la luz del contexto de emisión de deuda conjunta a través del NGEU y la posibilidad de crear una capacidad fiscal permanente, como argumentamos aquí.

Un Semestre Europeo renovado, que se apoye en la experiencia adquirida durante los procesos de aprobación de los Planes de Recuperación y Resiliencia, debe estructurarse en torno a los Informes País de la Comisión y los Programas Nacionales de Reforma. A través de un diálogo profundo entre la Comisión y cada Estado miembro, habría que identificar las vulnerabilidades más importantes y acordar planes de acción para el medio plazo. Estas actuaciones estarían respaldadas por el Consejo en las Recomendaciones Específicas para cada país. El cuadro de indicadores del Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos guiaría la elaboración de los Informes País y la identificación de vulnerabilidades. En este nuevo Semestre Europeo, el Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos, con sus brazos preventivo y correctivo, parece redundante, sobre todo si las reformas estructurales vienen acompañadas de posibles ajustes fiscales con el respaldo de una capacidad fiscal central.

Si el Semestre Europeo continúa siendo el principal marco de coordinación para la política económica (incluyendo los brazos preventivo y correctivo de la Comisión), es importante mejorar la supervisión democrática y parlamentaria a nivel europeo. Tal y como señala

13 Véase Margarida Marques (2021) "Report on the review of the macroeconomic legislative framework for a better impact on Europe's real economy and improved transparency of decision-making and democratic accountability", Comité de Asuntos Económicos y Monetarios, Parlamento Europeo.

el Comité de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo, "según los artículos 121 y 126 del TFUE, el Parlamento Europeo no puede ni escrutinar ni enmendar las recomendaciones adoptadas por el Consejo en el marco del Semestre Europeo".[14] Esto refleja una limitación democrática que podría exigir una reforma del Tratado. En este sentido, sería conveniente incluir al marco del Semestre Europeo y la capacidad fiscal central en el próximo Marco Financiero Plurianual (MFP), garantizando que el Parlamento esté dotado de competencias de supervisión democrática. Si éste no fuera el caso, sería imprescindible que, de forma sistemática, los responsables en la Comisión y el Consejo expliquen sus recomendaciones y decisiones ante los parlamentos nacionales.

A falta de escrutinio democrático a nivel europeo (la opción preferida), hará falta reforzar esta dimensión en el ámbito nacional. Ciertamente, esto será necesario en aquellos casos extremos en los que se deniegue el acceso a la capacidad fiscal central en base al no cumplimiento por parte de un Estado miembro, al tiempo que se aplican los requisitos de condicionalidad de la capacidad fiscal de la UE.

Igualmente encontramos varias instituciones u organismos de carácter intergubernamental –el Mecanismo de Estabilidad, el Eurogrupo y la Cumbre del Euro– que deberían ser incorporados en el TFUE y operar mediante el respeto al método comunitario, asegurando unos niveles de control y transparencia democrática adecuados. El/la presidente del Eurogrupo tendría que pasar a ser el comisario responsable de Asuntos Económicos y Monetarios, es decir, uno de los vicepresidentes de la Comisión (y por lo tanto, presidir el Ecofin), así como el representante único de la Eurozona en los foros internacionales. Se convertiría, *de facto*, en el ministro de Finanzas de la Eurozona/UE.[15] Este cambio haría que el puesto tuviera una mayor visibilidad (y legitimidad democrática) y facilitaría el diálogo social y macroeconómico en materia fiscal con los actores nacionales y europeos relevantes, lo que es, en última instancia, esencial para mejorar la responsabilidad en torno al marco económico.

Por último, conseguir un grado suficiente de responsabilización exige que todos los Estados miembros acepten la importancia de que la Eurozona disponga un conjunto de reglas fiscales claras y confiables, que hay que poner fin a los déficit fiscales estructurales, y que las reformas estructurales dirigidas a incrementar el crecimiento económico y la productividad son la mejor vía hacia la sostenibilidad de la deuda. Los Estados miembros también tienen que reconocer que no se puede conseguir una unión monetaria sin mayor integración fiscal, y que, para ello, aprovechar la consolidación de estructuras ya existentes (como NGEU y SURE) es la alternativa más fácil, donde cabría incluir la integración del Mecanismo Europeo de Estabilidad en el marco legal de la UE. Sus funciones deberían de adaptarse a la consecución de las uniones política, económica y bancaria, imprescindibles para la supervivencia del Euro.

14 *Ibid*

15 Este "ministro de Finanzas" sería para los asuntos económicos de la UE lo que el alto representante es para la Política Exterior y de Seguridad Común. Por lo tanto, el ministro de finanzas del Estado miembro en la presidencia rotatitva de la UE dejaría de presidir el Ecofin.

Anexo 1. Historia del brazo preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento

El brazo preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento tiene sus orígenes en la Resolución del Consejo Europeo del 17 de junio de 1997 en Ámsterdam, donde se concluía que el objetivo de una posición presupuestaria razonable, cercana al equilibrio o arrojando un superávit, permitiría a los Estados miembros lidiar con fluctuaciones cíclicas normales sin sobrepasar el valor de referencia para el déficit. Por aquel entonces, el brazo preventivo venía establecido en el Reglamento del Consejo nº 1466/97, que fijaba la obligación de presentar planes de ajuste que incluían objetivos a medio plazo de equilibrio o superávit para el estatus presupuestario, así como la senda de ajuste correspondiente.

Varios años después de su adopción, los planes de ajuste se convirtieron en un instrumento procedimental. En numerosas ocasiones, y año tras año, se produjeron retrasos y avances insuficientes. La reforma del pacto en 2005 pasó a relacionar los objetivos a medio plazo con el endeudamiento público, costes del envejecimiento a largo plazo y reformas estructurales de calado, por lo que se volvieron específicos por país. Los objetivos a medio plazo quedaron definidos en términos de saldo estructural.

La reforma de 2011 introdujo el *expenditure benchmark* como indicador para velar por el cumplimiento de la senda de ajuste hacia los objetivos a medio plazo, junto con los cambios en el saldo estructural. El llamado *Six Pack* tipificó el papel de las instituciones fiscales independientes, quienes pasaron, inter alia, a monitorizar el cumplimiento con los marcos fiscales domésticos. La reforma de 2013 hizo que los Estados miembros de la zona euro tuvieran que presentar planes de ajuste a la Comisión y al Eurogrupo antes de aprobar el presupuesto en los parlamentos nacionales. La Comisión obtuvo la facultad de emitir opiniones negativas sobre los planes de ajuste y solicitar una revisión, en el caso de no cumplimiento con el Pacto. En 2016, se llegó a un acuerdo entre la Comisión y el Consejo para permitir una interpretación flexible del Pacto, de tal manera que comenzarían a considerarse las condiciones de crecimiento, las reformas estructurales y las inversiones, además de la deuda, a la hora de fijar los ajustes anuales hacia los objetivos a medio plazo.

Anexo 2. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento y su brazo correctivo

El artículo 126 del TFUE fija el principio por el que los Estados miembros deben evitar déficits públicos excesivos. La Comisión, como guardiana de los tratados, debe velar por el cumplimiento del artículo. Según el TFUE, esta responsabilidad tiene que llevarse a cabo en base a dos criterios: (1) en función de si el porcentaje de déficit respecto al PIB supera el valor de referencia; y (2) en función de si el porcentaje de deuda respecto al PIB supera el valor de referencia. Estos valores de referencia, establecidos en el Protocolo 12 del TFUE, son el 3% del PIB para el déficit y el 60% del PIB para la deuda.

El Pacto, adoptado en el Consejo Europeo de junio de 1997 en Ámsterdam, incluía el Reglamento del Consejo nº 1467/67, en el que se definía el artículo 126 mediante un procedimiento detallado para identificar y corregir los excesos de déficit. Este reglamento se convirtió en el pilar del brazo correctivo del Pacto. Básicamente, una vez que se producía un exceso de deuda en un Estado miembro, el Consejo tenía que hacer recomendaciones para que la corrección tuviera lugar durante el año siguiente a la identificación del exceso. Para ello, el Consejo elaboró un proceso de ajuste basado en el porcentaje del déficit nominal respecto al PIB (desde entonces, "déficit nominal").

El brazo correctivo del Pacto ha sido objeto de enmiendas en varias ocasiones, sobre todo en los años 2005 y 2011. La primera reforma trasladó el foco de los progresos en el déficit nominal a los llamados "esfuerzos fiscales", medidos en base a cambios en los equilibrios estructurales, al tiempo que introdujo una mayor flebilidad en los plazos para corregir los excesos de déficit. Curiosamente, el énfasis que se puso sobre los esfuerzos fiscales estaba orientado a incluir el impacto de los ciclos económicos sobre el ingreso y el gasto durante la corrección. La segunda reforma importante se adoptó en 2011, en el marco del Six Pack, que incluía la regla de deuda mediante la introducción del referente de reducción de la deuda, según el cual el porcentaje de deuda del 60% respecto al PIB avanzaría a un ritmo satisfactorio en caso de que el exceso sobre el valor de referencia se redujera en un 1/20 anual.

Patronato

GOBIERNO DE ESPAÑA — MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES UNIÓN EUROPEA Y COOPERACIÓN

GOBIERNO DE ESPAÑA — MINISTERIO DE DEFENSA

GOBIERNO DE ESPAÑA — MINISTERIO DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL

GOBIERNO DE ESPAÑA — MINISTERIO DE CULTURA Y DEPORTE

ACERINOX · AIRBUS · ATLANTIC COPPER · BBVA · CaixaBank

CEPSA · enagas · endesa · EM&T ESCRIBANO MECHANICAL & ENGINEERING

IBERDROLA · IBM · INDITEX · MADRID

MUTUAMADRILEÑA · Naturgy · oesia grupo · PROSEGUR

renfe · REPSOL · Santander · tecnalia Inspiring Business · Telefónica

Consejo Asesor Empresarial

acciona · CAF BANCO DE DESARROLLO DE AMÉRICA LATINA · El Corte Inglés

Entidades Colaboradoras

Sabadell · cesce Seguros de tu éxito · Deloitte. · European Climate Foundation · exolum

Google · IBERIA · Microsoft · Navantia

Príncipe de Vergara, 51
28006 Madrid (Spain)
www.realinstitutoelcano.org
www.blog.rielcano.org
www.globalpresence.realinstitutoelcano.org