



Bruselas, 16.11.2016
COM(2016) 727 final

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

**HACIA UNA ORIENTACIÓN PRESUPUESTARIA POSITIVA
PARA LA ZONA DEL EURO**

1. INTRODUCCIÓN

En la carta de intenciones que acompañaba al discurso sobre el Estado de la Unión de 2016, el presidente Juncker y el vicepresidente primero Timmermans anunciaron la intención de la Comisión de promover «en la próxima recomendación sobre la política económica de la zona del euro, una orientación presupuestaria positiva para la zona del euro, en apoyo de la política monetaria del Banco Central Europeo».

La presente Comunicación se adopta junto con la Recomendación sobre la política económica de la zona del euro para 2017-2018¹ y expone la motivación de sus aspectos presupuestarios. La publicación de estos documentos al iniciarse el ciclo anual del Semestre Europeo de coordinación de las políticas económicas, junto con el Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento de 2017² y los documentos conexos, permite debatir en una fase temprana las prioridades económicas y sociales a nivel de la UE, de la zona del euro y de los Estados miembros. El resultado de este debate debe reflejarse en las políticas de los Estados miembros y, en particular, en sus programas económicos y presupuestarios de la primavera del año próximo.

El énfasis en la necesidad de una orientación presupuestaria positiva para la zona del euro se deriva del contexto general caracterizado por un crecimiento económico resiliente pero modesto, como muestran las recientes previsiones económicas del otoño de 2016 de la Comisión³. Se han logrado avances significativos en los últimos años: el PIB de la zona del euro ha recuperado desde 2015 su nivel anterior a la crisis en términos reales, el desempleo ha descendido hasta su nivel más bajo desde 2010-2011 y la inversión ha empezado a repuntar. Sin embargo, la recuperación de la zona del euro sigue siendo lenta, la capacidad no utilizada de trabajo y capital sigue siendo significativa y el nivel global de incertidumbre es alto. Además, las moderadas e inciertas perspectivas de crecimiento fuera de la UE parecen indicar que el apoyo de las exportaciones será limitado, o incluso nulo. Por ello, la continuación de la expansión en la zona del euro tendría que basarse cada vez más en la demanda interna.

La política monetaria ha sido favorable al crecimiento en los últimos años, a diferencia de la política presupuestaria. Durante 2011-2013, la orientación presupuestaria agregada fue contractiva, ya que muchos Estados miembros emprendieron un esfuerzo de saneamiento presupuestario para preservar su acceso a los mercados en el punto álgido de la crisis de la deuda soberana. A pesar del freno que ello supuso para el crecimiento, se consideró necesario para salvaguardar la estabilidad financiera en circunstancias inéditas y para responder al riesgo de contagio a toda la zona del euro, lo cual podría haber empeorado aún más la situación. En el período 2014-2015, la orientación presupuestaria agregada pasó a ser neutra en términos generales y después, en 2016, ligeramente expansiva, pero se espera que, en 2017, vuelva a ser mayormente neutra.

¹ Véase COM(2016) 726 final, de 16.11.2016.

² Véase COM(2016) 725 final, de 16.11.2016.

³ Las previsiones pueden consultarse en la siguiente dirección:
http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2016_autumn_forecast_en.htm

Esta situación pone de relieve en parte los límites del marco presupuestario de la UE⁴. En primer lugar, el marco presupuestario actual de la UE no contiene normas ni instrumentos que permitan gestionar directamente la orientación presupuestaria agregada de la zona del euro, lo que constituye una diferencia fundamental con respecto a otras zonas monetarias unificadas del mundo. La Recomendación sobre la política económica de la zona del euro se está convirtiendo en una fuente de referencia para guiar los esfuerzos, pero su eficacia depende en última instancia de la voluntad individual y colectiva de los Estados miembros de aplicarla.

En segundo lugar, las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento están concebidas esencialmente para evitar unos niveles excesivos de déficit y de deuda pública⁵. Prevén mecanismos más estrictos y vinculantes para los Estados miembros que se aparten de su objetivo presupuestario a medio plazo, también como una manera de ayudarles a recuperar margen para la estabilización macroeconómica. No obstante, a aquellos Estados miembros que han alcanzado sus objetivos presupuestarios y/o disponen de un mayor margen de flexibilidad presupuestaria, los instrumentos del Semestre Europeo solo pueden recomendar, no imponer, unas políticas presupuestarias más expansivas. Ello refleja lo que en ocasiones se describe como una asimetría del marco presupuestario de la UE: las normas pueden prohibir déficits elevados (para evitar también un nivel elevado de deuda), pero solo pueden prescribir la reducción de los superávits presupuestarios, sin imponerla.

Habida cuenta de la necesidad de apoyar la recuperación en curso y de evitar el riesgo de vernos atrapados en una situación de escaso crecimiento y baja inflación, la presente Comunicación expone los argumentos en favor de una orientación presupuestaria mucho más positiva para la zona del euro en la coyuntura actual. Una orientación presupuestaria positiva se refiere tanto a la orientación de apoyo, es decir, expansiva, que la política presupuestaria debe adoptar en general, como a la calidad de la composición del ajuste, en términos de reparto de esfuerzos entre los países y de tipos de gasto o impuestos en que se basa.

La situación actual no es óptima en, al menos, dos aspectos. En primer lugar, a la luz de los últimos datos económicos y presupuestarios, el cumplimiento pleno de las exigencias presupuestarias que contienen las recomendaciones específicas por país del Consejo conduciría, globalmente, a una orientación presupuestaria moderadamente restrictiva para el conjunto de la zona del euro en 2017 y 2018, mientras que la situación económica parece requerir una orientación expansiva en las circunstancias actuales.

En segundo lugar, el agregado presupuestario actual oculta una distribución presupuestaria muy desigual entre los Estados miembros, lo que resulta poco razonable desde el punto de vista económico a nivel de la zona del euro. Esta situación puede resumirse mediante una paradoja muy reveladora: los que no disponen de margen presupuestario querrían utilizarlo; los que disponen de margen presupuestario no quieren utilizarlo. Se necesita un enfoque más

⁴ Véase asimismo el capítulo sobre la «orientación de la política presupuestaria de la zona del euro» del Boletín Económico del Banco Central Europeo, de junio de 2016.

⁵ Estas normas se han reforzado considerablemente en 2011-2013 como respuesta a las crisis financiera y de la deuda soberana.

colectivo para evitar al conjunto de la zona del euro el riesgo de un escenario en el que todos pierdan.

Para avanzar hacia una orientación presupuestaria positiva, es necesario tener en cuenta una serie de limitaciones económicas y jurídicas y admitir posibles soluciones de compromiso. Por otra parte, la presente Comunicación destaca la necesidad imperiosa de mejorar la calidad de las finanzas públicas con el fin de maximizar su impacto en el empleo y el crecimiento, así como en la justicia social, no solo a escala nacional, sino también atendiendo a la zona del euro como conjunto.

Se extraen aquí varias conclusiones y en la propuesta de Recomendación sobre la política económica de la zona del euro para el período 2017-2018, que se publica junto a la presente Comunicación, se presentan las implicaciones políticas más inmediatas.

Recuadro 1: La orientación presupuestaria de la zona del euro

Aunque no existe una definición universalmente aceptada, por «orientación presupuestaria» se entiende generalmente la orientación que se imprime a la política presupuestaria mediante decisiones discrecionales de los Gobiernos en materia de impuestos y gastos. Tradicionalmente, la orientación presupuestaria se refleja en la variación del saldo primario estructural (es decir, el saldo presupuestario corregido teniendo en cuenta los efectos del ciclo económico, las medidas no permanentes y los pagos de intereses), aunque también pueden utilizarse otros indicadores para caracterizarla (tales como los indicadores basados en el crecimiento del gasto, excluidas las nuevas medidas relativas a los ingresos). Dependiendo de si el Gobierno decide respaldar, reducir o mantener inalterado el impacto de las finanzas públicas en la economía real —mediante el aumento o reducción del gasto, excluidas las nuevas medidas fiscales—, la orientación presupuestaria se considera «expansiva», «contractiva» o «neutra», respectivamente.

Junto con la política monetaria, la política presupuestaria interviene en la estabilización del marco macroeconómico, coadyuvando al mismo tiempo a objetivos más amplios en términos de sostenibilidad presupuestaria y de redistribución. El sentido de la orientación presupuestaria determina el papel que la política presupuestaria desempeña en el ciclo económico, que puede ser más o menos procíclico o anticíclico, en función de las circunstancias.

Al considerar la zona del euro en su conjunto, debe señalarse que, si bien la política monetaria se concibe y se diseña como instrumento único, la política presupuestaria global es el resultado de la agregación de 19 políticas presupuestarias individuales. Los instrumentos del Semestre Europeo y las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento han orientado durante mucho tiempo la actuación a nivel nacional, pero, aparte de la función asumida recientemente por la Recomendación sobre la política económica de la zona del euro, la coordinación de las actuaciones ha sido limitada hasta la fecha, y no ha sido fácil tener en cuenta la situación y los retos de la zona del euro. En particular, que de la agregación de las políticas presupuestarias nacionales surja una orientación presupuestaria de la zona del euro que sea apropiada y coherente con la política monetaria es aún una cuestión bastante aleatoria. Este asunto es particularmente pertinente cuando los tipos de interés de la política monetaria alcanzan un «límite inferior cero» (véase el anexo 2).

Deliberar sobre cuál es la orientación presupuestaria adecuada para la zona del euro constituye un elemento fundamental de los esfuerzos de la Comisión para profundizar el debate sobre el interés general y la responsabilidad colectiva en relación con la zona del euro, en el marco de la etapa 1

(«profundización en la práctica») del seguimiento del Informe de los cinco Presidentes titulado «Realizar la Unión Económica y Monetaria Europea»⁶.

2. EL ENTORNO ECONÓMICO DESIGUAL REQUIERE UNA ORIENTACIÓN PRESUPUESTARIA POSITIVA

En comparación con el período anterior a la crisis, el potencial de crecimiento de la zona del euro a medio plazo se ha reducido prácticamente a la mitad. Ello se debe en parte a la evolución demográfica y de la situación general, pero también refleja lo que se conoce como «efectos de histéresis» resultantes de situaciones de crisis: los malos resultados económicos durante un período prolongado de tiempo pueden deteriorar el capital físico y la productividad y la participación de la mano de obra, hasta el punto de llegar a reducir de forma permanente el potencial de crecimiento⁷. Como se pone de relieve en el Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento de 2017 y en la Recomendación sobre la política económica de la zona del euro, para elevar el potencial de crecimiento de la UE se requieren, ante todo, políticas estructurales que impulsen el empleo y la productividad, pero también es importante una política presupuestaria responsable y favorable al crecimiento, especialmente en el momento actual.

Las perspectivas económicas actuales son encontradas: la recuperación prosigue a un ritmo constante desde 2013, pero sin lograr acelerar. El PIB de la zona del euro se sitúa ahora por encima de su nivel antes de la crisis, pero la recuperación sigue siendo lenta, mientras se mantiene la incertidumbre en torno a su fortaleza y hay datos que indican la existencia de un importante potencial sin explotar en la economía. La inflación también se mantiene en niveles persistentemente bajos, a pesar de haberse adoptado unas medidas de política monetaria sin precedentes. Por otra parte, los riesgos de revisión a la baja son numerosos. El elevadísimo superávit exterior de la zona del euro sigue ocultando desequilibrios macroeconómicos generales. El desempleo disminuye, pero sigue en niveles muy altos en algunos Estados miembros. El crecimiento de la productividad y de los salarios sigue siendo discreto. Han aparecido nuevas fuentes de incertidumbre con el resultado del referéndum del Reino Unido sobre la pertenencia a la UE y otros acontecimientos geopolíticos. Todo ello acentúa la necesidad de reforzar las fuentes de crecimiento internas.

Puesto que el Banco Central Europeo (BCE) está utilizando ampliamente sus instrumentos de política monetaria, hay un reconocimiento generalizado de que la política monetaria no puede asumir toda la carga de la estabilización macroeconómica y que una política presupuestaria responsable y favorable al crecimiento debe desempeñar un papel más importante en el apoyo a la recuperación de la zona del euro. Se trata de una preocupación compartida por la comunidad mundial: en sus últimas reuniones, el G-20 reiteró el compromiso de sus miembros en favor de una triple estrategia de crecimiento, y en la

⁶ Véase el Informe en la dirección siguiente: https://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/5-presidents-report_es.pdf.

⁷ Algunos ejemplos típicos son la pérdida de competencias resultante de unos niveles de desempleo elevados y persistentes y la acumulación de grandes déficits de inversión, como los que ha experimentado Europa.

declaración de septiembre de 2016 afirmó su determinación de utilizar de manera individual y colectiva los instrumentos de todas las políticas, incluida la política monetaria, la presupuestaria y la estructural, para lograr un crecimiento fuerte, sostenible, equilibrado e integrador⁸.

Resulta a la vez posible y necesario actuar en el ámbito presupuestario en este preciso momento, también con vistas a reequilibrar la combinación general de políticas de la zona del euro. Las expectativas con respecto a la inflación real y prevista siguen siendo inferiores a las de la definición de estabilidad de precios fijada por el BCE (una inflación por debajo, pero cerca, del 2 % a medio plazo). Junto con la realización de reformas estructurales y un fuerte énfasis en la inversión, la política presupuestaria debe contribuir de manera más directa a la demanda interna, apoyando la recuperación y abandonando la situación de baja inflación. Tal repunte de la inflación también puede contribuir a normalizar los tipos de interés, lo que repercutirá positivamente en la remuneración del ahorro y, de manera más general, en el funcionamiento del sector financiero, que todavía debe hacer frente a la deuda heredada como consecuencia de la crisis.

Dadas las especiales circunstancias, el impacto macroeconómico de las políticas presupuestarias puede ser más fuerte que en una situación normal. La eficacia de la política presupuestaria como instrumento de estabilización depende del entorno económico global en el que se inscribe. Habida cuenta de que la política monetaria está en el «límite inferior cero», la repercusión de las medidas de la política presupuestaria tanto en la economía real (efecto «multiplicador») como en las economías de otros países (efecto «de contagio») es mayor de lo que sería en otro caso⁹, por ejemplo si los tipos de interés fueran elevados o pudieran aumentar rápidamente, o si existiera el riesgo de que el estímulo público desplazara la inversión privada (véase el anexo 2). Por otra parte, debido al contexto actual de bajos tipos de interés, los costes de financiación y refinanciación de los presupuestos públicos se reducen significativamente.

Si está bien concebida, en particular en combinación con reformas y un apoyo a la inversión, una política presupuestaria más activa en la actualidad puede contribuir no solo a acelerar la reducción del desempleo a corto plazo, sino también a elevar el crecimiento (potencial) a medio plazo en la zona del euro. Sigue existiendo una gran atonía en la economía en este momento y un reto clave consiste en evitar que se enquiste una situación de «bajo crecimiento, baja inflación». Tras años de crisis también existe un importante «cansancio ante las reformas»: la capacidad de emprender y llevar a cabo grandes reformas estructurales puede implicar algunos costes para las finanzas públicas a corto plazo, pero, si tienen éxito, estas reformas pueden tener efectos presupuestarios directos positivos a largo plazo, entre otras cosas incrementando el crecimiento potencial. Además de apoyar la

⁸ Comunicado de los dirigentes del G-20 en la Cumbre de Hangzhou, 4 y 5 de septiembre de 2016.

⁹ El efecto de contagio de las medidas de estímulo presupuestario adoptadas por un grupo de Estados miembros de la UE es en general débil en épocas normales. Sin embargo, esto puede no ser cierto en la coyuntura actual, caracterizada por una inflación y unos tipos de interés en niveles persistentemente muy bajos. En particular, las inversiones públicas en los países con superávit podrían tener importantes efectos positivos en el PIB para el resto de la zona del euro (véase el anexo 2).

recuperación a nivel interno, una política presupuestaria más expansiva también podría generar efectos de contagio positivos para la economía mundial, contribuyendo a reducir el superávit por cuenta corriente de la zona del euro y, por ende, a abordar los desequilibrios mundiales.

Recientes iniciativas adoptadas a nivel de la UE contribuyen a maximizar el impacto de las finanzas públicas en la economía real. El Plan de Inversiones para Europa, con su objetivo de movilizar fondos privados en proyectos de inversión sostenibles y viables desde el punto de vista económico, contribuye a subsanar el déficit de inversión acumulado durante los años de crisis¹⁰. La utilización combinada de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos y del Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas resulta especialmente prometedora, al proporcionar nuevos instrumentos financieros innovadores que maximizan el impacto económico de cada euro público invertido. También es esencial avanzar en la realización de la Unión Bancaria y de la Unión de Mercados de Capitales¹¹, a fin de diversificar las fuentes de financiación de la economía real y aliviar, de esta forma, la presión sobre las finanzas públicas. En el marco del Semestre Europeo de coordinación de las políticas económicas, el objetivo de proseguir las reformas estructurales en apoyo de la inversión (el denominado «tercer pilar» del Plan de Inversiones para Europa) es igualmente fundamental para maximizar la eficacia de la política presupuestaria.

3. LA ORIENTACIÓN PRESUPUESTARIA ACTUAL DE LA ZONA DEL EURO

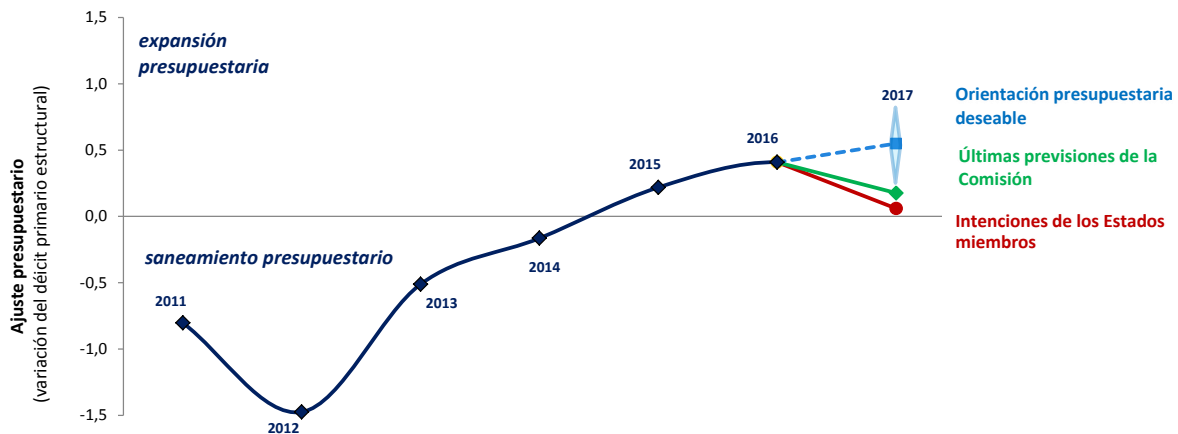
Para evaluar la situación actual, es importante considerar la zona del euro una entidad única, como si existiera un ministro de Hacienda para la zona del euro en su conjunto, y examinar su política presupuestaria en términos agregados. Este es el enfoque seguido en la presente sección.

En general, a raíz del importante saneamiento presupuestario realizado en el período 2011-2013, la orientación presupuestaria de la zona del euro se considera globalmente neutra durante el período 2014-2017 (véase el gráfico *infra*). La orientación fue contractiva en el período 2011-2013, en un momento de deterioro de la economía. En el período 2014-2015, pasó a ser globalmente neutra y, en 2016, ligeramente expansiva, en un contexto de recuperación. Para 2017, tanto la agregación de los proyectos de planes presupuestarios (indicados en el gráfico como «Intenciones de los Estados miembros») como las previsiones económicas del otoño de 2016 de la Comisión apuntan de nuevo a una orientación presupuestaria globalmente neutra.

¹⁰ El 14 de septiembre de 2016, la Comisión propuso prorrogar la duración del Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE) y aumentar su objetivo de inversión hasta al menos 500 000 millones EUR hasta finales de 2020, y 630 000 millones EUR para 2022.

¹¹ Véase COM(2016) 601 final, de 14.9.2016.

Orientación presupuestaria de la zona del euro durante el período 2011-2017



Nota: El presente gráfico ilustra la orientación presupuestaria de la zona del euro, es decir, la orientación de la política presupuestaria a un nivel agregado. Para ello se mide la variación del saldo primario estructural (véase también el recuadro 1). Un valor positivo corresponde a un déficit presupuestario que va en aumento (lo que contribuye a una «expansión presupuestaria»), mientras que un valor negativo corresponde a un déficit presupuestario en disminución («saneamiento presupuestario»). El agregado no incluye a Grecia, que está sujeta a un programa de apoyo a la estabilidad.

La lenta recuperación y los riesgos del entorno macroeconómico justifican la adopción, en este momento, de una orientación presupuestaria moderadamente expansiva en la zona del euro. Sobre la base de las estimaciones de los servicios de la Comisión, en las presentes circunstancias se considera deseable para 2017 una expansión presupuestaria de hasta el 0,5 % del PIB a nivel de la zona del euro en su conjunto¹². Esta cifra es el resultado de una evaluación de la situación de los niveles de actividad económica, capacidad no utilizada, desempleo e inflación. Se trata de un objetivo pragmático y prudente dentro de una gama más amplia de estimaciones: esta orientación presupuestaria expansiva reduciría la parte de capacidad productiva no utilizada en la zona del euro, apoyando al mismo tiempo la política monetaria¹³ y evitando un recalentamiento innecesario de la economía.

Si bien la dirección es clara, el objetivo exacto puede situarse dentro de un intervalo y requiere discernimiento. Una expansión presupuestaria del 0,3 % sería el límite inferior del intervalo: contribuiría a garantizar una reducción a la mitad de la brecha de producción de la zona del euro en 2017¹⁴, siendo a la vez ampliamente compatible con el objetivo de sostenibilidad presupuestaria. No obstante, esta orientación puede no ser suficientemente ambiciosa, sobre todo teniendo en cuenta que las estimaciones de la brecha de producción están rodeadas de incertidumbre, lo que puede llevar a subestimar la necesidad de

¹² Tal expansión presupuestaria correspondería a un «estímulo» presupuestario adicional de aproximadamente 50 000 millones EUR para la zona del euro en su conjunto en 2017, con respecto al escenario de mantenimiento de la situación actual contemplado en las últimas previsiones de la Comisión. Este importe corresponde al incremento del déficit estructural (incluidos los pagos de intereses) necesario para alcanzar la orientación presupuestaria deseable.

¹³ Una orientación presupuestaria expansiva del 0,5 % también contribuiría a eliminar una cuarta parte de la diferencia existente entre la inflación subyacente prevista en la zona del euro y el objetivo de inflación del 2 % en 2017.

¹⁴ La brecha de producción es la diferencia entre el nivel real y potencial de producción económica.

estabilización en la zona del euro. En cambio, una expansión presupuestaria del 0,8 % representaría el límite superior: permitiría cerrar la brecha de producción ya en 2017. Sin embargo, este planteamiento puede ser excesivamente expansivo, ya que puede favorecer un recalentamiento indeseable en algunos Estados miembros y estaría en contradicción con el objetivo de preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

El problema actual es que, aunque los economistas puedan señalar una orientación presupuestaria deseable para la zona del euro a fin de conciliar preocupaciones macroeconómicas y de sostenibilidad presupuestaria, tal orientación no será el resultado espontáneo de la aplicación de las normas a cada Estado miembro. A la luz de los últimos datos económicos y presupuestarios, el cumplimiento de todos los requisitos presupuestarios contenidos en las recomendaciones específicas por país adoptadas por el Consejo en julio de 2016 implicaría, globalmente, una orientación presupuestaria moderadamente restrictiva para el conjunto de la zona del euro en 2017 y pueden estimarse tendencias similares para 2018¹⁵ (véase el gráfico 4 del anexo 1). No se toma en consideración la flexibilidad que permiten las normas para tener en cuenta la evolución de las circunstancias económicas¹⁶.

Al debatir sobre la orientación presupuestaria adecuada para la zona del euro en la actualidad, también es importante subrayar que la situación presupuestaria actual oculta un reparto del ajuste presupuestario entre los países claramente por debajo del nivel óptimo en este momento. Los Estados miembros se encuentran en situaciones muy diferentes en términos de margen de maniobra presupuestaria o necesidades de saneamiento (véase el gráfico 3 del anexo 1). De cara a 2017, los Estados miembros con más necesidades de saneamiento parecen optar por una vía expansiva, lo que puede avivar la inquietud acerca de la sostenibilidad de sus finanzas públicas (véase el gráfico 5 del anexo 1). Por el contrario, los Estados miembros que disponen de margen presupuestario no lo utilizan necesariamente. Esta situación puede generar dudas sobre la necesidad de aumentar la inversión y reforzar las bases del crecimiento, pero también sobre la capacidad de apoyar la recuperación de la zona del euro en su conjunto.

4. LIMITACIONES ECONÓMICAS Y JURÍDICAS PARA LA ADOPCIÓN DE UNA ORIENTACIÓN PRESUPUESTARIA POSITIVA

La adopción de una orientación presupuestaria positiva a nivel de la zona del euro en su conjunto se topa con condicionantes tanto económicos como jurídicos. Los primeros se refieren fundamentalmente a la necesidad de equilibrar las necesidades de estabilización macroeconómica a corto plazo con la preservación de la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo, en el marco de un programa económico general. Los segundos se refieren al funcionamiento del marco de vigilancia presupuestaria de la UE en determinadas circunstancias. Ambos tipos de condicionantes ponen de manifiesto la necesidad de posibles soluciones de compromiso, lo que en última instancia requiere un análisis político.

¹⁵ Se prevé que las exigencias presupuestarias y la orientación presupuestaria resultante para la zona del euro en 2018 sean en general similares a las de 2017, ya que dependen de la situación de un país con respecto a su objetivo presupuestario a medio plazo, su situación económica y su nivel de deuda, que no deberían cambiar significativamente.

¹⁶ Véase COM(2015) 12 final, de 13.1.2015.

La tensión entre la necesidad de apoyar la recuperación a corto plazo y de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo es especialmente fuerte en los Estados miembros con niveles muy elevados de deuda pública (véanse los gráficos 3 y 8 del anexo 1). En esos Estados miembros, una política presupuestaria demasiado activa puede exacerbar los problemas de confianza en la sostenibilidad de las finanzas públicas y en la sostenibilidad de la recuperación, en lugar de solucionarlos. Es lo que ocurriría en particular si la estrategia no se acompañara de reformas y políticas que garanticen que los efectos se transmiten efectivamente a la economía real, si no consiguiera reducir significativamente los niveles de deuda y/o si provocara un aumento de los tipos de interés.

La sostenibilidad presupuestaria sigue siendo una prioridad, especialmente en el caso de determinados Estados miembros, pero las dificultades han disminuido considerablemente desde el momento álgido de la crisis y, a corto plazo, puede que ya no represente una fuente importante de riesgos para el conjunto de la zona del euro. La situación de las finanzas públicas se deterioró gravemente durante el período 2008-2012: los niveles de deuda pública pasaron del 60 % del PIB por término medio a más del 90 % en la zona del euro. En la mayoría de los casos, el gran aumento de la deuda registrado en los últimos años es el resultado de la recapitalización de los bancos y del débil crecimiento del PIB nominal, no del despilfarro presupuestario. La deuda pública está retrocediendo ahora ligeramente, desde su máximo del 92 % alcanzado en 2015, pero los niveles siguen siendo muy elevados, por ejemplo en los siete Estados miembros en los que se sitúa por encima de la media de la zona del euro: Grecia (182 % del PIB en 2016), Italia (133 %), Portugal (130 %), Chipre (107 %), Bélgica (107 %), España (99 %) y Francia (96 %). Paralelamente, el déficit público agregado de la zona del euro ha pasado de una cifra superior al 6 % del PIB en 2010 a menos del 2 % en 2016, y se prevé que siga disminuyendo.

Como se ha visto anteriormente, una orientación presupuestaria más positiva parece adecuada, habida cuenta del estado de la recuperación, pero no puede asumirse para el período 2017-2018. El actual marco presupuestario de la UE se concentra esencialmente en definir exigencias específicas para los Estados miembros, sin tener plenamente en cuenta las implicaciones para la zona del euro. Con arreglo a las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, la lógica es que los Estados miembros están en mejores condiciones de dejar que los estabilizadores automáticos desempeñen plenamente su papel una vez que el presupuesto haya alcanzado su objetivo a medio plazo (OMP) y que, hasta ese momento, se espera que procedan a un saneamiento presupuestario. Tras haber realizado los ajustes presupuestarios necesarios, se supone que los Estados miembros que alcancen su OMP y dispongan de margen presupuestario optarán por sostener la demanda interna, en su propio interés y en un interés más general, pero solo se les invita a hacerlo: las recomendaciones específicas por país anuales de la UE contienen orientaciones estratégicas claras a este respecto, pero no se dirigen exigencias presupuestarias cuantificadas a esos Estados miembros. Para 2017, en las recomendaciones formuladas en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento se pide a muchos Estados miembros que sigan saneando sus presupuestos, ya sea para corregir déficits excesivos (en el componente corrector del Pacto) o para alcanzar sus objetivos a medio plazo (en el componente preventivo).

Lograr una adecuada combinación de políticas para la zona del euro no es tan sencillo en ausencia de un presupuesto centralizado, que podría desempeñar un papel más activo. Aunque los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos pueden desempeñar un papel importante a la hora de apoyar la demanda interna¹⁷, el presupuesto actual de la UE es relativamente pequeño (alrededor del 1 % del PIB de la UE), no está específicamente orientado a las necesidades de la zona del euro y las posibilidades de ajustarlo de un año a otro son limitadas. Este elemento también se destacó en el Informe de los cinco Presidentes, «Realizar la Unión Económica y Monetaria Europea».

5. IMPORTANCIA DE LA COMPOSICIÓN Y CALIDAD DE LA ORIENTACIÓN PRESUPUESTARIA

Promover una orientación presupuestaria positiva no consiste solo en determinar la dirección y el tamaño del saldo presupuestario, sino también, en gran medida, la composición de las finanzas públicas en que se basa. Además de la cuestión del reparto del ajuste presupuestario entre los Estados miembros, mencionado *supra*, es importante hacer hincapié en la cuestión de la calidad del gasto público y la fiscalidad.

Las recomendaciones específicas por país de la UE destacan los medios de diseñar una política presupuestaria responsable y favorable al crecimiento y señalan algunos de los ámbitos prioritarios que podrían beneficiarse de un aumento o mejora del gasto o de una reorientación de la fiscalidad a nivel nacional. Esto es especialmente importante para los países que tienen que afrontar un crecimiento débil y/o riesgos para la sostenibilidad presupuestaria a largo plazo. Sin embargo, a pesar de las orientaciones dadas, hay pruebas de que la composición de las medidas de saneamiento presupuestario a raíz de la crisis dista de ser óptima en numerosos Estados miembros. En particular, y sobre todo en los Estados miembros cuya ratio de ingresos/PIB era ya elevada, el saneamiento presupuestario se ha basado excesivamente en subidas de impuestos, lo que ha debilitado el crecimiento (véase el gráfico 6 del anexo 1). Al mismo tiempo, el gasto en inversión pública, que se redujo drásticamente en el contexto de los esfuerzos de saneamiento en los años posteriores a la crisis, sigue siendo escaso (véase el gráfico 7 del anexo 1).

La reforma del sistema de pensiones y la sanidad puede mejorar en mayor medida la calidad de las finanzas públicas. Las pensiones y la asistencia sanitaria constituyen la parte principal de las finanzas públicas en la mayoría de los Estados miembros y la modernización de los sistemas de protección social es una prioridad común en vista de los nuevos retos –pero también oportunidades– que suponen la modificación de las estructuras familiares, el aumento de la esperanza de vida y la digitalización de la economía. El Eurogrupo ha acordado recientemente una serie de principios cuyo objetivo es aumentar la sostenibilidad de los

¹⁷ Esos Fondos representan un porcentaje muy significativo del total de la inversión pública en muchos Estados miembros, y más del 1 % del PIB en siete Estados miembros de la zona del euro en un año determinado. Por otra parte, gracias a que proporcionan un flujo regular de ayuda financiera, pueden desempeñar también una función de estabilización, especialmente para las pequeñas economías, más expuestas a choques.

sistemas de pensiones. Asimismo, ha invitado a la Comisión a tenerlos en cuenta en sus procesos de vigilancia y a estudiar el desarrollo de referencias apropiadas sobre esa base¹⁸.

La mejora de los marcos presupuestarios nacionales también puede contribuir a un gasto público más favorable al crecimiento, especialmente a través de la instauración de análisis de la eficiencia del gasto y de una gestión más rigurosa de las finanzas públicas en todos los niveles de la Administración. Esos instrumentos y prácticas son muy útiles para reforzar la credibilidad de la política presupuestaria, al internalizar el marco de la UE en las políticas nacionales y, de este modo, reforzar el sentimiento de implicación. Los principios para la realización de análisis del gasto, aprobados recientemente por el Eurogrupo, proporcionan un punto de partida sumamente útil¹⁹.

Otra importante prioridad para la mayoría de los Estados miembros consiste en conseguir que determinadas partes de sus finanzas públicas puedan movilizarse más fácilmente para suavizar las evoluciones cíclicas y aumentar así su función de estabilización macroeconómica. Existen numerosos elementos de las finanzas públicas que tienen propiedades anticíclicas y de absorción de choques, como los sistemas de seguro de desempleo y de asistencia social, o la progresividad de los sistemas de imposición sobre la renta.

Varios instrumentos del Plan de Inversiones para Europa ofrecen a los Estados miembros vías para aumentar significativamente la capacidad financiera de sus intervenciones públicas en la economía real, con ventajas a escala nacional e internacional. Es lo que ocurre, por ejemplo, cuando los Estados miembros optan por hacer un mejor uso de los instrumentos financieros innovadores en el marco de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos. O cuando los Estados miembros deciden contribuir al despliegue del Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE). Por ejemplo, las contribuciones al FEIE en forma de garantías representan un medio particularmente eficaz para que los Estados miembros que disponen de margen presupuestario cumplan su compromiso de contribuir como les corresponde para apoyar la recuperación en la zona del euro²⁰.

El éxito de cualquier estímulo destinado a impulsar la inversión dependerá de la disponibilidad de proyectos de calidad. A nivel europeo, un nuevo Portal Europeo de Inversiones proporciona ejemplos de proyectos de inversión europeos interesantes. A nivel nacional, es importante avanzar hacia planes de infraestructuras nacionales aprobados y coordinados por todos los niveles de la Administración, con el fin de garantizar una cartera estable de proyectos de gran calidad.

¹⁸ La declaración del Eurogrupo relativa a principios comunes para reforzar la sostenibilidad de las pensiones puede consultarse en la siguiente dirección: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/06/16-eurogroup-pension-sustainability/>

¹⁹ Véase: http://www.consilium.europa.eu/en/meetings/eurogroup/2016/09/spending-reviews_commission_note.pdf.

²⁰ Las contribuciones al FEIE pueden adoptar la forma de efectivo o de garantía. Aunque las contribuciones en efectivo, a diferencia de las garantías, incrementan el déficit y la deuda en términos estadísticos, quedan neutralizadas a efectos de la evaluación del cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

6. CONCLUSIÓN

La actual Comisión ha situado el empleo, el crecimiento y la justicia social en el centro de su programa. Ha centrado su actuación en un «triángulo virtuoso» de una política económica que combina la reactivación de la inversión, la continuación de las reformas estructurales y unas políticas presupuestarias responsables. Ha aclarado y utilizado la flexibilidad existente en las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, a fin de tener mejor en cuenta el ciclo económico y ofrecer incentivos para las reformas estructurales y la inversión. Ha proporcionado orientaciones concisas en sus recomendaciones específicas por país.

En un momento en el que la recuperación sigue siendo frágil y la incertidumbre elevada, se justifica una orientación presupuestaria mucho más positiva para la zona del euro. Ello es importante para estimular la economía real, pero también para apoyar la política monetaria del Banco Central Europeo. Al mismo tiempo, esta orientación debe basarse en el marco jurídico establecido por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y tener en cuenta las inquietudes generales en materia de sostenibilidad de las finanzas públicas, lo cual es especialmente pertinente en el caso de algunos Estados miembros. Esta nueva orientación debe formar parte de un reequilibrio global de las prioridades y la combinación de políticas de la zona del euro, en particular prestando una mayor atención a la calidad de las finanzas públicas y la aplicación de reformas estructurales.

En ausencia de una función de estabilización presupuestaria, no existe ningún mecanismo integrado a nivel de la UE que permita adoptar una orientación presupuestaria adecuada para la zona del euro en su conjunto y que, al mismo tiempo, esté bien equilibrada a nivel de los Estados miembros. La aplicación a ciegas de las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, sin tener en cuenta los márgenes de flexibilidad que contemplan, tampoco permitiría obtener un resultado satisfactorio, sobre todo en las circunstancias actuales. El diseño de una orientación presupuestaria positiva depende básicamente, por tanto, de la responsabilidad colectiva de los Estados miembros de la zona del euro.

Habida cuenta de la necesidad de actuar en la coyuntura actual, la Comisión confirma su intención de:

- Apoyar al Eurogrupo, al Consejo y al Consejo Europeo en su debate en torno a la Recomendación sobre la política económica de la zona del euro para 2017-2018. La Recomendación debe establecer una dirección global para la orientación presupuestaria de la zona del euro y especificar el reparto de los esfuerzos previstos para las diferentes categorías de Estados miembros, no solo en función de su propia situación económica y presupuestaria, sino también en función de la situación de la zona del euro en su conjunto. Los Estados miembros inmersos en un procedimiento de déficit excesivo y los que deben seguir avanzando hacia su objetivo presupuestario a medio plazo deben proseguir sus esfuerzos, tal y como se les ha recomendado. Debe animarse a los Estados miembros que disponen de margen presupuestario a aplicar una política presupuestaria más expansiva, en particular utilizando plenamente los instrumentos del Plan de Inversiones para Europa, como las garantías aportadas al

Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas, con el fin de maximizar el impacto en la economía real.

- Seguir aplicando el Pacto de Estabilidad y Crecimiento con la lectura económica que prevén las normas, en particular para tener en cuenta los retos y prioridades de la zona del euro en su conjunto. Este planteamiento se refleja también en los dictámenes relativos a los proyectos de planes presupuestarios para 2017 de los Estados miembros de la zona del euro, adoptados hoy²¹.
- Interactuar con cada Estado miembro de la zona del euro, en el contexto del Semestre Europeo de coordinación de las políticas económicas de la zona del euro, a fin de reflejar mejor los retos y prioridades de la zona del euro en las políticas nacionales. Así debe ser en particular en el caso de los Estados miembros que sean objeto de exámenes exhaustivos en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico. Los informes por país del próximo mes de febrero se utilizarán para efectuar un seguimiento de los progresos obtenidos por cada Estado miembro.
- Seguir utilizando todos los instrumentos de la UE, como los del Plan de Inversiones para Europa, a fin de maximizar el impacto del gasto público a todos los niveles de la Administración, también a nivel transfronterizo, y reforzar las sinergias entre las estrategias de la UE y las estrategias nacionales.
- Volver a evaluar la situación periódicamente en el contexto del Semestre Europeo de 2017 y sus futuras previsiones económicas. La Comisión está dispuesta a utilizar todas las posibilidades que ofrece el marco presupuestario de la UE en caso de que la recuperación de la zona del euro siga siendo frágil o se materialicen los riesgos a la baja. Por otro lado, conviene evitar los riesgos de recalentamiento y las políticas procíclicas, si la recuperación fuera más sólida de lo previsto.

La presente Comunicación se centra básicamente en la situación específica de 2017-2018, pero se inscribe en el esfuerzo general de la Comisión de promover el interés colectivo de la zona del euro y de sus Estados miembros, y de profundizar en la Unión Económica y Monetaria Europea. Desde la publicación del Informe de los cinco Presidentes y la Comunicación de seguimiento de la Comisión²², se han registrado algunos avances en la «profundización en la práctica». En particular, se ha creado recientemente un Consejo Fiscal Europeo, que asesorará regularmente a la Comisión en el futuro sobre la orientación presupuestaria adecuada para la zona del euro y sobre la aplicación del marco presupuestario de la UE.

La Comisión propondrá nuevas orientaciones sobre el futuro de la Unión Económica y Monetaria en su Libro Blanco sobre el futuro de Europa en marzo de 2017.

²¹ Véase COM(2016) 730 final, de 16.11.2016.

²² Véase COM(2015) 600 final, de 21.10.2015.