



Bruselas, 16.11.2016  
COM(2016) 726 final

Recomendación de

**RECOMENDACIÓN DEL CONSEJO**

**sobre la política económica de la zona del euro**

Recomendación de

## **RECOMENDACIÓN DEL CONSEJO**

### **sobre la política económica de la zona del euro**

EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y, en particular, su artículo 136, leído en relación con su artículo 121, apartado 2,

Visto el Reglamento (CE) n.º 1466/97 del Consejo, de 7 de julio de 1997, relativo al reforzamiento de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas<sup>1</sup> y, en particular, su artículo 5, apartado 2,

Visto el Reglamento (UE) n.º 1176/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos<sup>2</sup> y, en particular, su artículo 6, apartado 1,

Vista la Recomendación de la Comisión Europea,

Vistas las Conclusiones del Consejo Europeo,

Visto el Dictamen del Comité Económico y Financiero,

Visto el Dictamen del Comité de Política Económica,

Considerando lo siguiente:

- (1) La recuperación económica de la zona del euro prosigue, pero continúa siendo frágil. En los últimos años se han registrado avances significativos: desde 2015, el PIB de la zona del euro se ha venido recuperando hasta situarse de nuevo, en términos reales, en el nivel anterior a la crisis y el desempleo ha disminuido hasta su menor nivel desde 2010-2011. No obstante, la demanda agregada crece con lentitud, la inflación se encuentra muy por debajo del objetivo establecido, a pesar de la política monetaria muy favorable impulsada por el Banco Central Europeo, y el crecimiento se ve lastrado por las rémoras que ha dejado la crisis, como la persistencia de los desequilibrios macroeconómicos y un elevado nivel de endeudamiento en todos los sectores de la economía, que requieren un proceso de desapalancamiento y reducen los recursos disponibles para la inversión y el consumo. Además, mientras que el potencial de crecimiento de la economía de la zona del euro viene siguiendo una tendencia a la baja desde hace mucho tiempo, esa tendencia se ha visto agravada por la crisis. A pesar de los signos de mejoría, la persistente brecha de inversión y el elevado nivel de desempleo crean riesgos de enfriamiento adicional de las perspectivas de crecimiento. El proceso de reequilibrio de la economía de la zona del euro sigue teniendo carácter asimétrico, pues solo los países deudores netos han corregido sus

---

<sup>1</sup> DO L 209 de 2.8.1997, p. 1.

<sup>2</sup> DO L 306 de 23.11.2011, p. 25.

desequilibrios, y se está traduciendo en un creciente superávit de la balanza por cuenta corriente. Como parte del acuerdo global en el marco del G20, los Estados miembros de la zona del euro deben utilizar todas las herramientas de las políticas, monetaria, fiscal y estructural, por separado y colectivamente, para lograr un crecimiento fuerte, sostenible, equilibrado e integrador.

- (2) Unas reformas estructurales ambiciosas deberían facilitar la reasignación ágil y eficiente de los recursos humanos y de capital, y contribuir a hacer frente a los retos que plantean los cambios estructurales y tecnológicos en curso. Son necesarias unas reformas que generen un clima empresarial favorable, completen el mercado único y supriman las barreras a la inversión. Estos esfuerzos son esenciales para aumentar la productividad y el empleo, reforzar la convergencia y fomentar el potencial de crecimiento y la capacidad de ajuste de la economía de la zona del euro. La aplicación de reformas estructurales que creen unos mercados eficientes, con mecanismos adaptativos de fijación de precios, contribuiría a la política monetaria, facilitando su transmisión a la economía real. Las reformas que eliminen los estrangulamientos existentes en materia de inversión y la fomenten pueden ser doblemente productivos, contribuyendo a la actividad económica a corto plazo y generando capacidad de crecimiento a largo plazo. Las reformas que mejoren la productividad son particularmente importantes para los Estados miembros con grandes necesidades de desapalancamiento relacionadas con una deuda externa elevada, pues un crecimiento más rápido contribuye a reducir la deuda como porcentaje del PIB. Impulsar la competitividad de precios y la no relacionada con los precios también podría contribuir al reequilibrio externo de esos países. Los Estados miembros con grandes superávits de la balanza por cuenta corriente pueden contribuir al reequilibrio de la zona del euro mediante la introducción de medidas, en concreto reformas estructurales, que permitan canalizar el ahorro excesivo hacia la demanda interna, en particular reforzando la inversión. El entorno actual de bajos tipos de interés ofrece asimismo oportunidades adicionales a este respecto, sobre todo en los países que disponen de un significativo margen presupuestario.
- (3) Una mejor coordinación de la aplicación de las reformas estructurales, incluidas las prescritas en las recomendaciones específicas por país y las necesarias para completar la Unión Económica y Monetaria (UEM), puede generar efectos indirectos positivos en los Estados miembros y reforzar sus efectos positivos a corto plazo. Los debates temáticos del Eurogrupo han demostrado su eficacia para fomentar el entendimiento común de las prioridades de reforma en la zona del euro, compartir las mejores prácticas y fomentar la aplicación de las reformas y la convergencia estructural. El Eurogrupo debe continuar esos debates, intensificándolos cuando sea posible, haciendo un uso eficaz de los principios comunes acordados y la evaluación comparativa. Los consejos nacionales de productividad, establecidos en respuesta a la Recomendación del Consejo adoptada el 20 de septiembre de 2016<sup>3</sup>, también pueden contribuir al debate a nivel nacional y a la concepción de las reformas estructurales necesarias en los Estados miembros en el contexto de la economía de la zona del euro.
- (4) Reforzar la coordinación de las políticas presupuestarias nacionales, sobre la base de normas comunes, es esencial para alcanzar una orientación conjunta apropiada en materia presupuestaria y para garantizar el funcionamiento correcto de la unión monetaria. Las normas presupuestarias comunes van encaminadas a alcanzar la

---

<sup>3</sup> DO C 349 de 24.9.2016, p. 1.

sostenibilidad de la deuda a nivel nacional, dando al mismo tiempo margen para la estabilización macroeconómica. Las orientaciones presupuestarias nacionales y la orientación presupuestaria agregada de la zona del euro tienen, por tanto, que equilibrar el doble objetivo de garantizar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas nacionales y la estabilización macroeconómica a corto plazo, tanto en los distintos países como en la zona del euro. En la coyuntura actual, de gran incertidumbre acerca de la solidez de la recuperación y el nivel de capacidad no utilizada en la economía, en la que la política monetaria ha sido sumamente favorable, es necesario que la política presupuestaria a nivel de la zona del euro complemente aquella para sustentar la demanda, en particular la inversión, y alejarse de la baja inflación. La eficacia de la política presupuestaria, incluidos los efectos indirectos entre países, se ve reforzada por el contexto de bajos tipos de interés. Así pues, hay razones para recomendar una orientación presupuestaria más positiva para la zona del euro en su conjunto. Respecto a 2017, la Comisión considera que una expansión presupuestaria de hasta el 0,5 % del PIB es deseable a nivel de la zona del euro en su conjunto en las circunstancias actuales<sup>4</sup>. Se trata de un objetivo prudente y pragmático, dentro de una banda de posibles objetivos que van del 0,3 % como límite inferior al 0,8 % como límite superior, a fin de conciliar los intereses de sostenibilidad de las finanzas públicas con los de la estabilización macroeconómica. Al mismo tiempo, la deuda pública sigue siendo elevada y todavía es necesario garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo en varios Estados miembros. Por esta razón, es necesario garantizar la adecuada diferenciación de los esfuerzos presupuestarios en los distintos Estados miembros, teniendo en cuenta el margen de maniobra presupuestario y los efectos de propagación a otros países de la zona del euro. Los Estados miembros que están superando sus objetivos presupuestarios deben utilizar su margen presupuestario con el fin de sostener la demanda interna y las inversiones de calidad, incluidas las de carácter transfronterizo en el contexto del Plan de Inversiones para Europa. Por ejemplo, las garantías del Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas son un medio particularmente eficaz para que los Estados miembros con margen de maniobra presupuestario maximicen el impacto sobre la economía real y la recuperación de la zona del euro. Los Estados miembros que necesitan nuevos ajustes presupuestarios en el marco del componente preventivo del Pacto deben cerciorarse de que cumplen en líneas generales los requisitos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento para el año siguiente. En el marco del componente corrector del Pacto, los Estados miembros han de garantizar la oportuna corrección de sus déficits excesivos, incluso previendo estabilizadores presupuestarios frente a circunstancias imprevistas. Las reformas estructurales, en particular las que aumentan la productividad, fomentarían el crecimiento e incrementarían la sostenibilidad de las finanzas públicas. Asimismo, una mejora decisiva de la composición y la gestión de los presupuestos nacionales, tanto por el lado de los ingresos como por el de los gastos, mediante la reasignación de recursos hacia inversiones tangibles e intangibles, aumentaría el impacto de los presupuestos en la demanda a corto plazo y en la productividad a más largo plazo. Unos marcos presupuestarios nacionales eficaces son necesarios para reforzar la credibilidad de las políticas de los Estados miembros y contribuir a encontrar el justo equilibrio entre la estabilización macroeconómica a corto plazo, la sostenibilidad de la deuda y el crecimiento a largo plazo.

---

<sup>4</sup> Véase COM(2016) 727 final de 16.11.2016.

- (5) Los mercados de trabajo siguen recuperándose gradualmente en la zona del euro, y se registra una reducción constante del desempleo. No obstante, las tasas de desempleo de larga duración y de desempleo juvenil siguen siendo altas, mientras que la pobreza se ha estabilizado en un nivel elevado en varios Estados miembros. A pesar de algunos avances en las reformas aplicadas para mejorar la resiliencia y la capacidad de ajuste de los mercados de trabajo, siguen existiendo diferencias significativas en la zona del euro que lastran aún su buen funcionamiento. Es necesario disponer de unos sistemas tributarios y de prestaciones, de protección social y del mercado de trabajo bien concebidos, equitativos e inclusivos, que permitan una reasignación constante y fluida de la mano de obra hacia las actividades más productivas, apoyen la (re)integración de quienes se encuentren en una fase de transición entre dos empleos o estén excluidos del mercado laboral, reduzcan la segmentación y promuevan la justicia social, en particular mediante el aumento de las oportunidades de empleo de calidad. Tales sistemas propiciarán también una estabilización automática más efectiva y reforzarán el crecimiento y el empleo, que son importantes a la hora de abordar los desafíos sociales en la zona del euro. Las reformas necesarias comprenden: i) cambios en la legislación de protección del empleo encaminados a regímenes contractuales fiables, que ofrezcan flexibilidad y seguridad tanto a los trabajadores como a los empleadores, fomenten las transiciones en el mercado de trabajo, eviten un mercado laboral a dos niveles y permitan el ajuste de los costes laborales cuando sea necesario, un ámbito en el que los esfuerzos de reforma han sido, en los últimos años, especialmente intensos; ii) el aumento de las cualificaciones mediante la mejora de los resultados y la eficiencia de los sistemas educativos y las estrategias globales de aprendizaje permanente, centrándose en las necesidades del mercado de trabajo; iii) políticas activas del mercado de trabajo eficaces, que ayuden a los desempleados, incluidos los parados de larga duración, a reincorporarse al mercado de trabajo e incrementen la tasa de actividad, y iv) sistemas modernos y adecuados de protección social, que presten apoyo a quienes lo necesiten, incluidos los desempleados y los excluidos del mercado laboral, y ofrezcan incentivos para la integración en dicho mercado. Asimismo, desplazar la carga fiscal que soporta el trabajo, en particular los trabajadores con bajos salarios, y garantizar que unos sistemas tributarios equitativos puedan mejorar los resultados del mercado laboral. Los Estados miembros de la zona del euro que han aplicado dichas reformas son más resilientes y registran mejores resultados en materia social y de empleo.
- (6) El establecimiento de la unión bancaria ha avanzado, pero aún no ha concluido. La falta de un sistema común de garantía de depósitos y de un mecanismo común de protección para el Fondo Único de Resolución menoscaban la capacidad de la unión bancaria para romper el vínculo existente entre los bancos y los emisores soberanos. Aunque la resiliencia global del sector bancario de la zona del euro ha aumentado desde la crisis, la presión que soportan los bancos se ha agravado debido a una serie de factores, como los altos volúmenes de préstamos no productivos, la ineficiencia de los modelos de negocio y el exceso de capacidad en algunos Estados miembros, todo lo cual ha ido en detrimento de la rentabilidad y comprometido la viabilidad. Esa presión menoscaba la capacidad de los bancos para conceder préstamos a la economía. Los riesgos también se extienden a la economía real, en la que el nivel de deuda pública y deuda privada no financiera sigue siendo elevada en algunos Estados miembros. Existe la necesidad de seguir un proceso continuo y ordenado de desapalancamiento en el sector privado, a través de la determinación, el servicio y, en caso necesario, la reestructuración de la deuda viable, y liquidando los volúmenes de deuda no viable, de manera que el capital pueda reasignarse con mayor rapidez y eficiencia. En este

contexto, reducir los niveles, todavía elevados, de préstamos no productivos y seguir los principios comunes en la concepción de los marcos de insolvencia para las empresas y los hogares, por ejemplo mejorando los procedimientos de insolvencia y los marcos de resolución extrajudicial, constituyen elementos clave para que el proceso de desapalancamiento sea fructífero y favorable al crecimiento.

- (7) Durante el último año se han realizado algunos avances en las iniciativas presentadas en el Informe de los cinco presidentes sobre la realización de la UEM, tales como el creciente papel de la dimensión de la zona del euro en el Semestre Europeo, la recomendación sobre los consejos nacionales de productividad y la creación del Consejo Fiscal Europeo en el seno de la Comisión. También se está trabajando en mejorar la transparencia y reducir la complejidad de la aplicación de las normas presupuestarias. No obstante, aún no se ha alcanzado un acuerdo sobre otras iniciativas de importancia crucial para la UEM, como el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos propuesto por la Comisión en noviembre de 2015. Por otro lado, atendiendo al Informe de los cinco presidentes, hay que abordar otros desafíos de mayor alcance. La Comisión ha anunciado que se propone presentar, en marzo de 2017, un Libro Blanco sobre el futuro de Europa, que incluirá también el futuro de la UEM. Acordar un programa de trabajo operativo requiere un sentimiento compartido de asunción de la propia responsabilidad y una percepción común de los objetivos entre todos los Estados miembros de la zona del euro y las instituciones de la UE, así como entre los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro, pues una UEM sólida contribuirá a abordar con mayor contundencia los desafíos a los que se enfrenta la UE y tendrá también un impacto positivo en los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro.

RECOMIENDA que los Estados miembros de la zona del euro adopten individual y colectivamente medidas, dentro del Eurogrupo y en el período 2017-2018, con el fin de:

1. Seguir políticas que fomenten el crecimiento a corto y largo plazo, y mejoren la capacidad de ajuste, el reequilibrio y la convergencia. Dar prioridad a las reformas que incrementen la productividad, mejoren el entorno institucional y empresarial, supriman los obstáculos a la inversión y apoyen la creación de empleo. Los Estados miembros con déficits por cuenta corriente o con una deuda externa elevada deben aumentar la productividad conteniendo al mismo tiempo los costes laborales unitarios. Los Estados miembros con grandes superávits por cuenta corriente deben acelerar la ejecución de las medidas que contribuyan a fortalecer su demanda interna, en especial de la inversión.
2. Poner en práctica una orientación presupuestaria general positiva que contribuya a un conjunto equilibrado de políticas, para apoyar las reformas y consolidar la recuperación a través de una expansión presupuestaria de hasta el 0,5 % del PIB en 2017. Combinar los esfuerzos nacionales para garantizar la sostenibilidad presupuestaria a largo plazo, en cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, con la estabilización macroeconómica a corto plazo de la zona del euro, utilizando todo el margen de maniobra disponible en el marco de ese Pacto. Diferenciar el esfuerzo presupuestario entre los distintos Estados miembros teniendo mejor en cuenta sus posiciones respectivas por lo que respecta a las exigencias establecidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, la situación conjunta de la zona del euro y los efectos de propagación a otros países de la zona del euro: i) respecto a los Estados miembros que están superando sus objetivos presupuestarios, utilizar su margen presupuestario con el fin de sostener la demanda interna y las inversiones de calidad, incluidas las de carácter transfronterizo en el contexto del

Plan de Inversiones para Europa; ii) respecto a los Estados miembros que necesitan nuevos ajustes presupuestarios en el marco del componente preventivo del Pacto, cerciorarse de que cumplen en líneas generales las exigencias del Pacto de Estabilidad y Crecimiento; iii) respecto a los Estados miembros en el marco del componente corrector, garantizar la oportuna corrección de sus déficits excesivos, incluso previendo estabilizadores presupuestarios frente a circunstancias imprevistas. Mejorar la composición de las finanzas públicas ampliando el margen para las inversiones tangibles e intangibles y garantizar el funcionamiento eficaz de los marcos presupuestarios nacionales.

3. Aplicar reformas que fomenten la creación de empleo, la justicia social y la convergencia, sobre la base de un diálogo social eficaz. Tales reformas deben combinar: i) contratos laborales fiables, que ofrezcan seguridad y flexibilidad a los trabajadores y los empleadores; ii) sistemas de enseñanza y formación eficientes y de calidad y estrategias globales de aprendizaje permanente centradas en las necesidades del mercado de trabajo; iii) políticas activas del mercado de trabajo eficaces que fomenten la participación en el mercado laboral; iv) sistemas modernos y adecuados de protección social, que presten apoyo a quienes lo necesiten y ofrezcan incentivos para la integración en el mercado de trabajo. Desplazar la fiscalidad que grava el trabajo, especialmente de los trabajadores con salarios bajos y en los Estados miembros donde la competitividad de los costes va a la zaga con respecto a la media de la zona del euro, y hacer que sea neutra desde el punto de vista presupuestario en los países que carecen de margen de maniobra presupuestario.
4. Acordar un sistema europeo de garantía de depósitos sobre la base de la propuesta de la Comisión de noviembre de 2015 y comenzar los trabajos sobre el mecanismo común de protección para el Fondo Único de Resolución para que sea operativo antes del final del período transitorio del Fondo. Concebir y aplicar una estrategia eficaz a escala de la zona del euro para abordar los riesgos que amenazan la viabilidad del sector bancario, en particular en lo que se refiere al elevado nivel de préstamos no productivos, la ineficiencia de los modelos de negocio y el exceso de capacidad. En los Estados miembros con grandes volúmenes de deuda privada, promover un proceso ordenado de despalancamiento.
5. Acelerar las iniciativas encaminadas a completar la UEM, respetando plenamente el mercado interior de la UE y de una forma abierta y transparente. Aplicar las acciones pendientes en el marco de la etapa 1 del Informe de los cinco presidentes sobre la realización de la UEM europea.

Hecho en Bruselas, el

*Por el Consejo  
El Presidente*