



Comisión  
Europea

# Realizar la Unión Económica y Monetaria europea

Informe de:

**Jean-Claude Juncker**

en estrecha cooperación con

**Donald Tusk**

**Jeroen Dijsselbloem**

**Mario Draghi**

y **Martin Schulz**



# Índice

<b>1.</b> Características de una Unión Económica y Monetaria profunda, auténtica y justa	<b>3</b>
<b>2.</b> Hacia la Unión Económica - Convergencia, prosperidad y cohesión social	<b>7</b>
<b>3.</b> Hacia la Unión Financiera - Financiación integrada para una economía integrada	<b>12</b>
<b>4.</b> Hacia la Unión Presupuestaria - Un marco integrado de políticas presupuestarias sólidas e integradas	<b>15</b>
<b>5.</b> Responsabilidad democrática, legitimidad y consolidación institucional	<b>18</b>
<b>Anexo 1:</b> Hoja de ruta hacia una Unión Económica y Monetaria completa	<b>22</b>
<b>Anexo 2:</b> Un Semestre Europeo más integrado	<b>24</b>
<b>Anexo 3:</b> Consejo Fiscal Europeo consultivo – Principios rectores	<b>25</b>

## Introducción

En la Cumbre del Euro celebrada en octubre de 2014 se insistió en el hecho de que «para garantizar el correcto funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria (UEM) es esencial una coordinación más estrecha de las políticas económicas». En la Cumbre se instó a seguir trabajando para «definir mecanismos concretos que permitan reforzar la coordinación de las políticas económicas, la convergencia y la solidaridad» y «preparar las próximas medidas para mejorar la gobernanza económica en la zona del euro».

El presente informe ha sido elaborado por el Presidente de la Comisión Europea, en estrecha cooperación con el Presidente de la Cumbre del Euro, el Presidente del Eurogrupo, el Presidente del Banco Central Europeo y el Presidente del Parlamento Europeo.

El informe es el fruto también de un intenso debate con los Estados miembros y la sociedad civil, y se basa en el informe «Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria» (el denominado «Informe de los cuatro presidentes») y en el «Plan director para una Unión Económica y Monetaria profunda y auténtica» de la Comisión, presentado en 2012, que siguen siendo referencias esenciales para la realización de la UEM, así como en la «Nota analítica sobre la preparación de las próximas medidas para una mejor gobernanza económica en la zona del euro», presentada el 12 de febrero de 2015.

El informe tiene en cuenta las deliberaciones y los debates de los cinco presidentes. Se centra en la zona del euro, dado que los países que comparten una moneda se enfrentan a retos, intereses y responsabilidades comunes. No obstante, el proceso hacia una Unión Económica y Monetaria más profunda está abierto a todos los miembros de la UE, y debe ser transparente y preservar la integridad del mercado único en todos sus aspectos. De hecho, la realización y el pleno aprovechamiento del mercado único en los mercados de bienes y servicios, digital, energético y de capitales deberán formar parte de un impulso más firme hacia una unión económica, y hacia el aumento del empleo y del crecimiento.

Una UEM completamente realizada no constituye un fin en sí misma. Es un medio para crear una vida mejor y más justa para todos los ciudadanos, para preparar a la Unión frente a futuros retos mundiales y para permitir prosperar a cada uno de sus miembros.

# 1

**Características de una  
Unión Económica y  
Monetaria profunda,  
auténtica y justa**



El euro es una moneda estable, cuya introducción ha sido un éxito y que comparten 19 Estados miembros de la UE y más de 330 millones de ciudadanos. La moneda única ha proporcionado estabilidad de precios a sus miembros y les ha protegido frente a la inestabilidad exterior. A pesar de la reciente crisis, sigue siendo la segunda moneda más importante del mundo, representa cerca de la cuarta parte de las reservas de divisas mundiales y cerca de 60 países y territorios de todo el mundo han vinculado directa o indirectamente a ella su moneda nacional.

Europa está saliendo de la peor crisis económica y financiera sufrida en siete décadas. Los desafíos de los últimos años obligaron a los Gobiernos nacionales y a las instituciones europeas a adoptar rápidamente medidas extraordinarias. Dichos Gobiernos e instituciones necesitaban estabilizar sus economías y proteger todo lo que habían logrado a través del progresivo y, en ocasiones, laborioso proceso de integración europea. Como consecuencia de ello, se ha preservado la integridad de la zona del euro en su conjunto y la fortaleza del mercado interior.

Sin embargo, a medida que el crecimiento económico y la confianza vuelven a gran parte de Europa, es evidente que las soluciones rápidas de los últimos años deben dejar paso a una base estructural duradera, justa y con legitimidad democrática para el futuro. También es evidente que, con 18 millones de desempleados en la zona del euro, queda aún mucho por hacer para mejorar las políticas económicas.

Hoy en día, la Unión Económica y Monetaria es como una casa construida a lo largo de varias décadas, pero solo acabada parcialmente. Cuando arreciaba la tormenta, había que estabilizar rápidamente sus muros y su tejado. Ahora toca reforzar sus cimientos y realizar aquello para lo que se creó: un área de prosperidad basada en un crecimiento económico equilibrado y en la estabilidad de los precios y una economía social de mercado competitiva, que aspira al pleno empleo y al progreso social. A fin de lograr este objetivo, deberemos adoptar medidas adicionales para completar la UEM.

El euro no es solo una moneda. Su introducción representa un proyecto político y económico. Todos los miembros de nuestra unión monetaria han abandonado definitivamente sus antiguas monedas nacionales y comparten permanentemente la soberanía monetaria con los demás países de la zona del euro. Como contrapartida, los países obtienen los beneficios de utilizar una moneda creíble y estable dentro de un mercado único amplio, competitivo y poderoso. Este destino común exige solidaridad en tiempos de crisis y el respeto de todos los miembros hacia las normas establecidas de común acuerdo.

Sin embargo, este pacto solo funciona mientras todos sus miembros salgan beneficiados. Para que se cumpla esta condición, los Estados miembros deben adoptar medidas, tanto de forma individual como colectiva, que permitan una compensación por las herramientas nacionales de ajuste a las que renuncian al ingresar en el sistema. En primer lugar, deben ser capaces de mejorar la prevención de las crisis gracias a una gobernanza de alta calidad a nivel europeo y nacional, a unas políticas económicas y presupuestarias sostenibles y a una Administración pública justa y eficiente. En segundo lugar, cuando se produzcan perturbaciones económicas, lo que ocurrirá inevitablemente, cada país ha de poder responder con eficacia.

Los países deberán poder encajar las perturbaciones a nivel interno basándose en una capacidad de resistencia adecuada de sus economías y en la existencia de unos estabilizadores presupuestarios suficientes a lo largo del ciclo económico. Ello se debe a que, con una política monetaria uniforme para toda la zona del euro, las políticas presupuestarias nacionales son fundamentales para estabilizar la economía cada vez que se produzcan perturbaciones a nivel interno. Además, al compartir un tipo de cambio único, todos los países necesitan una economía flexible capaz de reaccionar rápidamente frente al descenso de la actividad económica. De no ser así, correrían el riesgo de que las decisiones dejaran cicatrices profundas y permanentes.

Sin embargo, el ajuste de los precios relativos nunca será tan rápido como el ajuste del tipo de cambio, y hemos visto que las presiones del mercado pueden privar a los países de sus estabilizadores presupuestarios en un periodo de hundimiento de la actividad económica. Para que todas las economías se encuentren mejor permanentemente dentro de la zona del euro, también necesitan poder compartir el impacto de las perturbaciones económicas compartiendo los riesgos dentro de la UEM. A corto plazo, esta distribución de riesgos puede alcanzarse por medio de unos mercados de capital y financieros integrados (riesgo compartido con el sector privado), junto con los necesarios mecanismos de protección comunes para la Unión Bancaria, esto es, una red de seguridad financiera como último recurso. A medio plazo, a medida que las estructuras económicas converjan hacia los mejores niveles alcanzados en Europa, la distribución del riesgo entre los actores públicos deberá fomentarse a través de un mecanismo de estabilización presupuestaria para el conjunto de la zona del euro.

La prevención de unas políticas insostenibles y la absorción de las perturbaciones de forma individual y colectiva no fueron adecuadas antes de la crisis o durante la misma. Aunque desde entonces se han logrado varias mejoras institucionales importantes, aún persiste el legado de las deficiencias iniciales.

Actualmente se observan divergencias significativas en toda la zona del euro. En algunos países, el desempleo se sitúa en mínimos históricos, mientras que en otros alcanza máximos históricos; en algunos, la política presupuestaria puede utilizarse con fines anticíclicos, mientras que en otros se necesitarán años de saneamiento para recuperar cierto margen de maniobra presupuestario.

Las divergencias que se observan actualmente suponen un punto débil para toda la Unión. Debemos corregir estas divergencias e iniciar un nuevo proceso de convergencia. El éxito de la Unión Monetaria no será completo sino lo compartimos todos. Por otra parte, en una economía mundial cada vez más integrada, es responsabilidad y en el propio interés de los Estados miembros mantener unas políticas sólidas y emprender reformas que aumenten la flexibilidad y competitividad de sus economías.

Se debe avanzar en cuatro frentes: en primer lugar, hacia una **Unión Económica auténtica** que garantice que cada economía dispone de las características estructurales que le permitirán prosperar dentro de la Unión Monetaria. En segundo lugar, hacia una **Unión Financiera** que garantice la integridad de nuestra moneda en la Unión Monetaria y aumente el reparto de riesgos con el sector privado. Esto significa completar la Unión Bancaria y acelerar la Unión de los Mercados de Capitales. En tercer lugar, hacia una **Unión Presupuestaria** que proporcione sostenibilidad y estabilización presupuestarias. Y por último, hacia una **Unión Política** que sienta las bases de estas tres Uniones a través de un reforzamiento auténtico del control democrático, de la legitimidad y de las instituciones.

Cada una de estas Uniones depende de las otras. Por consiguiente, deben desarrollarse paralelamente, y todos los Estados miembros de la zona del euro han de participar en todas ellas. En cada caso, los avances deberán seguir una secuencia de medidas a corto plazo y medidas a largo plazo, pero es esencial establecer y acordar ahora toda la secuencia de medidas. Las medidas a corto plazo solo aumentarán la confianza desde ahora si constituyen el inicio de un proceso más amplio, esto es, un puente hacia una UEM completa y auténtica. Tras muchos años de crisis, Gobiernos e instituciones deben demostrar a los ciudadanos y a los mercados que la zona del euro hará algo más que simplemente *sobrevivir*. Los ciudadanos y los mercados necesitan ver que la zona del euro *prosperará*.

Esta visión a más largo plazo necesita que las medidas a corto plazo sean ambiciosas. Dichas medidas deberán

estabilizar ahora el edificio europeo y preparar el terreno para una estructura completa a medio plazo. Con el tiempo, esto implicará inevitablemente compartir más soberanía. A pesar de la importancia innegable de las normas económicas y presupuestarias y de su cumplimiento, la segunda economía más grande del mundo no puede gestionarse únicamente mediante una cooperación regida por normas. Para que la zona del euro evolucione gradualmente hacia una Unión Económica y Monetaria auténtica, deberá pasar de un sistema de normas y directrices para la elaboración de las políticas económicas nacionales a un sistema que implique compartir más soberanía en el seno de instituciones comunes, la mayoría de las cuales ya existen y pueden progresivamente desempeñar esta función. En la práctica, esto requerirá que los Estados miembros acepten más decisiones conjuntas sobre ciertos elementos de sus presupuestos y políticas económicas nacionales. Una vez finalizado con éxito el proceso de convergencia económica e integración financiera, se habrán sentado las bases para cierto grado de asunción de riesgos por los organismos públicos, lo que al mismo tiempo debería venir acompañado de una mayor responsabilidad y participación democrática tanto a nivel nacional como a nivel europeo. Este enfoque por etapas es necesario, ya que algunas de las medidas más ambiciosas requieren cambios, de mayor o menor calado, del actual marco jurídico de la UE, y dependen de avances significativos en términos de convergencia económica y armonización de normas entre los Estados miembros de la zona del euro.

El objetivo del presente informe es doble: por un lado, determinar las primeras medidas que iniciarán este proceso desde ahora, y, por otro, proporcionar orientaciones claras para las medidas a más largo plazo. El proceso se realizará en dos etapas consecutivas (véase la hoja de ruta en el anexo 1).

**Etapas 1 (1 de julio de 2015 - 30 de junio de 2017):** En esta primera etapa («**Profundización en la práctica**»), las instituciones de la UE y los Estados miembros de la zona del euro utilizarían los instrumentos existentes y harían el mejor uso posible de los Tratados en vigor. En resumidas cuentas, se trata de fomentar la competitividad y la convergencia estructural, completar la Unión Financiera, lograr y mantener unas políticas presupuestarias responsables a nivel nacional y de la zona del euro, y fomentar el control democrático.

**Etapas 2:** En esta segunda etapa («**Realización de la UEM**»), se acordarían medidas concretas de mayor alcance para completar la estructura económica e

---

institucional de la UEM. Específicamente, durante esta segunda etapa, el proceso de convergencia se haría más vinculante a través de una serie de parámetros de referencia para la convergencia establecidos de común acuerdo, a los que se podría dotar de naturaleza jurídica. El logro de progresos significativos hacia estos niveles, y el mantenimiento de los mismos una vez alcanzados, serían condiciones para que un Estado miembro de la zona del euro pudiera participar en un mecanismo de absorción de perturbaciones para la zona del euro durante esta segunda etapa.

**Etapa final (antes de 2025):** Al final de la etapa 2, y una vez que todas las medidas se hayan llevado plenamente a la práctica, una UEM profunda y auténtica proporcionará un lugar estable y próspero para todos los ciudadanos de los Estados miembros de la UE que comparten la moneda única, un lugar atractivo para otros Estados miembros, que podrán formar parte del mismo si están preparados para ello.

Los presidentes de las instituciones de la UE realizarán un seguimiento de la aplicación de las recomendaciones contenidas en el presente informe. Para preparar la transición de la etapa 1 a la etapa 2, la Comisión presentará un «Libro Blanco» en la primavera de 2007 en el que se evaluarán los avances realizados en la etapa 1 y se presentarán en líneas generales las siguientes etapas que serán necesarias, incluyéndose medidas de carácter legislativo para completar la UEM en la etapa 2. El Libro Blanco se basará en los análisis de un grupo consultivo formado por expertos, que estudiará más a fondo los requisitos jurídicos, económicos y políticos de las propuestas a más largo plazo contenidas en este informe. Se elaborará en consulta con los presidentes de las otras instituciones de la UE.

El presente informe expone ideas que, tras nuevos debates, podrán plasmarse en disposiciones legislativas e instituciones. Ello requiere un proceso amplio, transparente e integrador, que deberá comenzar sin demora.

# 2

## Hacia la Unión Económica - Convergencia, prosperidad y cohesión social

La noción de convergencia se encuentra en el centro de nuestra Unión Económica: convergencia *entre* los Estados miembros hacia los más altos niveles de prosperidad, y convergencia *dentro de* las sociedades europeas, para forjar nuestro modelo europeo único en el mundo.

En la UEM, la política monetaria está centralizada, pero importantes partes de la política económica siguen siendo competencia nacional. Sin embargo, como la crisis ha puesto en evidencia particularmente, los miembros de la zona del euro dependen unos de otros para su crecimiento. Es interés propio y común de cada uno de sus miembros poder encajar bien las perturbaciones económicas, modernizar sus estructuras económicas y sus sistemas de bienestar, y garantizar que los ciudadanos y las empresas puedan adaptarse a las nuevas demandas, tendencias y retos, y salir beneficiados de ello. También redundaría en interés de cada uno de sus miembros que los demás hagan lo mismo a un ritmo similar. Esto es crucial en una unión monetaria como la UEM, en donde no se prevén transferencias presupuestarias de gran escala entre sus miembros y en donde la movilidad de la mano de obra es relativamente limitada.

Esto no significa que todos los Estados miembros que comparten la moneda única, tengan o deban tener las mismas características, o que deban seguir las mismas políticas. Lo que importa en definitiva es el resultado: que todos los Estados miembros de la zona del euro sigan políticas sólidas que les permitan reaccionar rápidamente frente a las perturbaciones que puedan aparecer a corto plazo y estén en condiciones de aprovechar sus ventajas comparativas dentro del mercado único y atraer las inversiones, para poder alcanzar unos altos niveles de crecimiento y empleo.

Mucho puede lograrse ya con una profundización del mercado único, que es importante para cada uno de los 28 Estados miembros de la UE, pero particularmente para los Estados miembros que comparten el euro como moneda. El mercado único sigue incompleto en sectores significativos, tales como el de bienes y servicios, y en sectores cuyo potencial aún no se ha explotado, tales como el energético, el digital y el de los mercados de capitales. Esto muestra la existencia de obstáculos políticos significativos a pesar del enorme potencial económico asociado a un verdadero mercado único. Con objeto de avanzar, las decisiones pertinentes en cada una de estas áreas deben considerarse parte de un conjunto de medidas que redundarán en beneficio de todos los Estados miembros, en lugar de diseñarse de forma independiente a nivel nacional. Sin embargo, esto no es suficiente. La convergencia sostenible también requiere un conjunto más amplio de medidas tendentes

a la realización de «reformas estructurales», esto es, reformas encaminadas a modernizar las economías para lograr más crecimiento y empleo. Esto requiere una mayor eficiencia de los mercados de trabajo y de productos y unas inversiones públicas más fuertes.

Para que se produzca la convergencia entre los miembros de la zona del euro, se necesitan nuevos avances. En primer lugar, a corto plazo (etapa 1), necesitamos emprender nuevos esfuerzos para que todos los países converjan hacia los mejores resultados y prácticas en Europa, utilizando y reforzando el actual marco de gobernanza. El objetivo último es lograr unas estructuras económicas de resistencia similares en toda la zona del euro. Ello supondría un nuevo impulso para el empleo y el crecimiento, con la competitividad y la cohesión social como elementos centrales.

En la fase 2, este proceso de convergencia se formalizaría y se basaría en un conjunto de normas de naturaleza jurídica establecidas de común acuerdo. Se realizaría un seguimiento regular de los avances significativos en esta dirección, que sería un requisito para que los miembros pudieran beneficiar de nuevos instrumentos, tales como un mecanismo de absorción de los cambios bruscos que se establecería para la zona del euro en su conjunto.

## 2.1. Nuevo impulso a la convergencia, el empleo y el crecimiento

En el Pacto por el Euro Plus, «Refuerzo de la coordinación de la política económica para la competitividad y la convergencia», de 2011, se encuentra un impulso renovado en favor de la reforma. Sin embargo, este Pacto no permitió lograr los resultados previstos, habida cuenta de su naturaleza intergubernamental y no vinculante<sup>1</sup>. En lugar de nuevos «pactos», se requieren progresos concretos sobre la base del Derecho de la UE para avanzar hacia una Unión Económica de convergencia, crecimiento y empleo, que debería reposar en los cuatro pilares siguientes: la creación de un sistema de autoridades de competitividad para la zona del euro; una aplicación reforzada del procedimiento de desequilibrio macroeconómico; una mayor atención a los resultados en materia de empleo y en el ámbito social; y una mayor coordinación de las políticas económicas en el marco de un Semestre Europeo renovado. Esto debería aplicarse a corto plazo (etapa 1), sobre la base de medidas prácticas y de conformidad con el método comunitario.

<sup>1</sup> El «Pacto por el Euro Plus: Refuerzo de la coordinación de la política económica para la competitividad y la convergencia» fue aprobado en 2011 por los Jefes de Estado o de Gobierno de la zona del euro y Bulgaria, Dinamarca, Letonia, Lituania, Polonia y Rumanía. Está abierto a los otros Estados miembros de la UE, que pueden adherir al mismo de forma voluntaria. El Pacto fue concebido como una solución intergubernamental para fomentar las reformas y la coordinación. Sin embargo, su aplicación ha sufrido una serie de contratiempos, tales como la ausencia de un organismo de control. A pesar de ello, sus fundamentos siguen siendo pertinentes y deberá revitalizarse. Por ello, sus partes más relevantes deben integrarse en el derecho de la UE.

## Sistema de autoridades de competitividad para la zona del euro

La gobernanza de la zona del euro está bien asentada en lo que se refiere a la coordinación y la supervisión de las políticas presupuestarias, pero debe mejorarse en el contexto más amplio y cada vez más importante de la «competitividad». El Semestre Europeo —y la creación del procedimiento de desequilibrio macroeconómico— constituye un primer paso para corregir esa deficiencia, pero queda mucho por hacer para garantizar que todos los Estados miembros mejoren su competitividad en el marco de un mismo proceso.

Se recomienda la creación por cada Estado miembro de la zona del euro de un organismo nacional encargado de realizar un seguimiento de las políticas y de los resultados en materia de competitividad. Esto contribuiría a impedir divergencias económicas y aumentaría la adhesión a las reformas necesarias a nivel nacional. Estas autoridades de competitividad deberán ser entidades independientes con el mandato de «evaluar si los salarios están evolucionando paralelamente a la productividad y establecer una comparación con la evolución observada en otros países de la zona del euro y en los principales socios comerciales comparables», como ya han acordado una gran mayoría de Estados miembros en el Pacto por el Euro Plus. Por otro lado, podría encomendarse a estos organismos evaluar los progresos logrados por las reformas económicas hacia el aumento de la competitividad de forma más general. En definitiva, una economía competitiva es aquella en la que las instituciones y las políticas aplicadas permiten prosperar a las empresas productivas. A su vez, el desarrollo de estas empresas propicia la expansión del empleo, la inversión y los intercambios comerciales.

Un sistema de autoridades de competitividad para la zona del euro reuniría a estos organismos nacionales y la Comisión, que coordinaría las acciones de las autoridades nacionales de competitividad de forma anual. La Comisión tomaría en cuenta los resultados de esta coordinación a la hora de decidir la adopción de posibles medidas en el marco del Semestre Europeo, particularmente en relación con su Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento y con las decisiones adoptadas en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM), incluida la de evaluar la posibilidad de una activación del procedimiento de desequilibrio excesivo.

### Autoridades de competitividad

El objetivo de las autoridades de competitividad no debe ser el de armonizar las prácticas y las instituciones encargadas de la fijación de salarios de los distintos países. Estos procesos varían ampliamente dentro de la

UE y reflejan adecuadamente las tradiciones jurídicas y preferencias nacionales.

Sobre la base de un modelo común, cada Estado miembro deberá decidir la estructura exacta de su autoridad de competitividad nacional, que, en cualquier caso, deberá estar sometida a un control democrático y ser independiente desde el punto de vista operativo. Los actores nacionales, tales como los interlocutores sociales, deberán seguir desempeñando su función conforme a las prácticas establecidas en cada Estado miembro, pero deberán tener en cuenta las orientaciones de las autoridades durante las negociaciones salariales. Algunos Estados miembros, por ejemplo los Países Bajos y Bélgica, ya cuentan con autoridades de este tipo.

### Un procedimiento de desequilibrio macroeconómico reforzado

El procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM) se creó en el momento álgido de la crisis, y forma parte del Semestre Europeo (ciclo anual de notificación y supervisión de las políticas económicas de la UE y de los Estados miembros). Sirve de instrumento para prevenir y corregir los desequilibrios antes de que se hagan incontrolables. Se ha convertido en un dispositivo esencial para la supervisión dentro de la UE, por ejemplo para prevenir la aparición de burbujas inmobiliarias, o para detectar pérdidas de competitividad, niveles crecientes de endeudamiento privado y público o falta de inversión. Debe utilizarse plenamente su potencial, para lo que habrá que actuar particularmente en dos frentes:

- El PDM no debe utilizarse solo para detectar desequilibrios, sino también para fomentar la realización de reformas estructurales a través del Semestre Europeo. Su componente corrector debe de utilizarse de forma enérgica. El procedimiento debe ponerse en marcha tan pronto como se detecten desequilibrios excesivos y utilizarse para realizar un seguimiento de la aplicación de las reformas.
- El procedimiento también debe captar mejor los desequilibrios en la zona del euro en su conjunto, y no simplemente en cada país. Para ello, debe seguir centrándose en la corrección de los déficits externos perjudiciales, teniendo en cuenta los riesgos que plantean para el buen funcionamiento de la zona del euro (por ejemplo, en forma de interrupciones bruscas de los flujos de capital). Al mismo tiempo, el procedimiento de desequilibrio macroeconómico también debe fomentar reformas adecuadas en países que acumulen superávits de la balanza por cuenta corriente amplios y sostenidos en caso de que se deriven, por ejemplo, de una demanda interna insuficiente y/o un bajo potencial de crecimiento, ya que esto también es pertinente para garantizar un reequilibrio efectivo dentro de la Unión Monetaria.

## Mayor atención a los resultados en materia de empleo y en el ámbito social

La situación del empleo y la situación social varían considerablemente en la zona del euro, en parte como resultado de la crisis, pero también debido a las tendencias subyacentes y los pobres resultados registrados antes de la crisis en los distintos países. La ambición de Europa es la de obtener una calificación social de «triple A».

Y es también una necesidad económica. Para que la UEM sea un éxito, los mercados de trabajo y los sistemas de bienestar deben funcionar bien y de forma justa en todos los Estados miembros. Por ello, las preocupaciones en materia de empleo y en el ámbito social deben ocupar un lugar preponderante en el Semestre Europeo. El desempleo, especialmente el de larga duración, es una de las principales causas de desigualdad y exclusión social. En consecuencia, son esenciales unos mercados laborales eficientes que promuevan un alto nivel de empleo y sean capaces de absorber las perturbaciones sin generar un desempleo excesivo, ya que contribuyen al correcto funcionamiento de la UEM y a unas sociedades más integradoras.

No existe un único modelo que convenga en todas las situaciones, pero los retos son a menudo similares en los distintos Estados miembros; lograr la ocupación de más personas de todos los grupos de edad; conseguir el equilibrio adecuado entre la flexibilidad y la seguridad de los contratos de trabajo; evitar la separación entre los trabajadores integrados en el mercado laboral, con un elevado nivel de protección y de remuneración, y los trabajadores excluidos; disminuir la presión fiscal sobre el trabajo; diseñar un apoyo a medida para que los desempleados vuelvan al mercado laboral; y mejorar la educación y el aprendizaje permanente. Más allá de los mercados laborales, es importante garantizar que cada ciudadano tenga acceso a una educación adecuada y se disponga de un sistema de protección social eficaz que proteja a los más vulnerables de la sociedad, con inclusión de un «nivel mínimo de protección social». Las poblaciones de nuestros países están envejeciendo rápidamente y seguimos necesitando importantes reformas para garantizar que los sistemas sanitarios y de pensiones puedan hacer frente a esta evolución. Dichas reformas deberán incluir el ajuste de la edad de la jubilación en función de la esperanza de vida. Para garantizar el éxito a largo plazo de la UEM, debemos dar un paso más en impulsar una mayor integración de los mercados de trabajo nacionales, facilitando la movilidad geográfica y profesional, particularmente a través de un mejor reconocimiento de las cualificaciones, un acceso más fácil a los empleos públicos para los no nacionales y una mejor

coordinación de los sistemas de seguridad social.

## Una coordinación de las políticas económicas reforzada

El Semestre Europeo ha reforzado significativamente la coordinación de las políticas económicas. Sin embargo, la adición de numerosos «paquetes de medidas», «pactos», «informes» y «procedimientos» y de numerosos requisitos de notificación ha debilitado sus fundamentos y disminuido su eficacia. El Semestre Europeo nos debe llevar a establecer nuestras prioridades conjuntamente y a las actuaciones oportunas para cumplirlas, en una perspectiva europea, con un claro sentido de nuestro interés común. Se han tomado medidas encaminadas a simplificar y reforzar el Semestre Europeo: una mayor focalización en las prioridades, un menor número de documentos y más tiempo para discutirlos, más contactos a nivel político y más interacción con las autoridades nacionales. Debe insistirse en la aplicación de estas medidas con el fin de:

- Dirigir a los Estados miembros recomendaciones claras que se sigan centrande en las reformas prioritarias que sean esenciales para aumentar el potencial de crecimiento, respaldar la creación de empleo y aprovechar las oportunidades ofrecidas por el mercado único. Las recomendaciones específicas por país deben ser concretas y ambiciosas, especialmente en lo que se refiere a los resultados esperados y al calendario establecido para lograrlos. Al mismo tiempo, deben seguir siendo «políticas», esto es, debe dejarse a los Estados miembros cierto grado de libertad en las medidas exactas que aplicarán. Los programas nacionales de reforma que los Estados miembros preparan cada año deberán servirles de base para debatir sus intenciones de reforma.
- Pedir cuentas a los Estados miembros sobre el cumplimiento de sus compromisos. Deberá hacerse un uso más sistemático de los informes periódicos del nivel de aplicación de las medidas adoptadas, de las evaluaciones *inter pares* periódicas o del enfoque de «cumplir o dar explicaciones». El Eurogrupo podría, ya en la etapa 1, desempeñar un papel de coordinación, examinando los resultados de forma comparativa, poniendo mayor atención en el establecimiento de parámetros de referencia y en la aplicación de las mejores prácticas. Esto ha de hacerse paralelamente a la aplicación del procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM), usando todo su potencial.
- Integrar mejor la dimensión de la zona del euro y la dimensión nacional. Con este fin, el Semestre Europeo debe estructurarse en dos etapas sucesivas: una etapa europea y una etapa nacional. Las discusiones y las recomendaciones referentes a la zona del euro en su conjunto deben hacerse en primer lugar,

---

antes de las discusiones relativas a cada país en concreto, de modo que los retos comunes se reflejen plenamente en la acción específica para cada país. El anexo 2 ilustra esta propuesta.

- Establecer una clara visión a largo plazo: no todo puede o debe ocurrir en un año. El ciclo anual del Semestre Europeo deberá ir en paralelo con un enfoque plurianual más fuerte en consonancia con el renovado proceso de convergencia.

## 2.2. Formalizar el proceso de convergencia

A medio plazo (etapa 2), el proceso de convergencia hacia unas estructuras económicas de mayor capacidad de resistencia, según lo descrito anteriormente, debería hacerse más vinculante. Ello se conseguiría adoptando un conjunto de normas comunes rigurosas que se definirían en legislación de la UE, pues se compartiría la soberanía sobre las políticas de interés común y se establecería un sólido proceso de toma de decisiones a escala de la zona del euro. En algunos ámbitos, ello exigirá una mayor armonización. En otros, cuando distintas políticas puedan propiciar resultados igualmente buenos, significará hallar soluciones específicas para cada país. Las normas comunes deberían centrarse principalmente en los mercados de trabajo, la competitividad, el entorno empresarial y las administraciones públicas, así como en determinados

aspectos de la política fiscal (por ejemplo, la base imponible del impuesto sobre sociedades). Los avances hacia estas normas serían objeto de un seguimiento periódico. Las recomendaciones específicas por país se seguirían utilizando en este contexto. Además, el procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM) podría emplearse como instrumento no solo para evitar y corregir los desequilibrios, sino también para fomentar las reformas y supervisar los avances realizados en cada Estado miembro de la zona del euro hacia esas normas comunes. El acceso al mecanismo de absorción de perturbaciones para la zona del euro, descrito brevemente en el punto 4.2, debería supeditarse a una convergencia significativa y prolongada del grado de resistencia de las economías.

La definición de las normas y de los indicadores específicos requiere un análisis más profundo. No obstante, a modo de ejemplo, las normas para los mercados de trabajo deberían combinar flexibilidad y seguridad y podrían girar en torno a los distintos pilares del concepto de «flexiguridad» (por ejemplo, contratos laborales flexibles y seguros, que eviten un mercado laboral de dos niveles, estrategias globales de aprendizaje permanente, políticas eficaces de reinserción de los desempleados al mercado de trabajo, sistemas modernos de seguridad social y una fiscalidad propicia del trabajo adecuada).

# 3

## Hacia la Unión Financiera - Financiación integrada para una economía integrada



El avance hacia una Unión Económica más sólida contribuirá en gran medida a mejorar el funcionamiento de la UEM. Al mismo tiempo, ese proceso deberá ir de la mano de la realización de una Unión Financiera. De hecho, la Unión Económica y la Unión Financiera son complementarias y se refuerzan mutuamente. El avance en estos dos frentes ha de constituir una prioridad máxima en la etapa 1 de la hoja de ruta hacia una UEM auténtica.

En una Unión Monetaria, el sistema financiero debe ser verdaderamente único o, de lo contrario, los impulsos de las decisiones de política monetaria (por ejemplo, la modificación de la política de los tipos de interés) no se transmitirán de manera uniforme en todos los Estados miembros. Eso es lo que ocurrió durante la crisis, lo que, a su vez, agravó las divergencias económicas. Asimismo, un sistema bancario único es el reflejo de una moneda única. Dado que la gran mayoría del dinero son depósitos bancarios, la moneda solo puede ser realmente única si la confianza en la seguridad de tales depósitos es la misma con independencia del Estado miembro en el que un banco opere. Para ello es necesario que la supervisión bancaria, la resolución bancaria y la garantía de los depósitos sean únicas. Ello resulta también crucial para evitar las consecuencias negativas de la degradación de la situación de la deuda soberana y de los bancos que han estado en el centro de la crisis.

Al mismo tiempo, el sistema financiero debe poder diversificar el riesgo entre distintos países, de modo que pueda moderar el impacto de las perturbaciones que afecten a un país concreto y reducir la cantidad de riesgo que haya que compartir mediante mecanismos presupuestarios.

Todas estas razones justifican la necesidad urgente de una Unión Financiera. Con la creación del Mecanismo Único de Supervisión hemos alcanzado en gran medida el objetivo en el ámbito de la supervisión bancaria. También se ha aprobado el Mecanismo Único de Resolución, pero aún no se aplica plenamente. Para completar la Unión Financiera, hemos de poner en marcha un sistema común de garantía de depósitos y la Unión de los Mercados de Capitales. Dada su urgencia, todas estas medidas deberían aplicarse en la etapa 1.

### 3.1. Culminación de la Unión Bancaria

Completar la Unión Bancaria requiere, en primer lugar, la plena incorporación al Derecho nacional de la Directiva sobre reestructuración y resolución bancarias por todos los Estados miembros, crucial para compartir los riesgos con el sector privado. De hecho, la Unión Bancaria es una manera de proteger mejor a los contribuyentes del coste de los rescates bancarios.

En segundo lugar, también es necesario un rápido acuerdo sobre un mecanismo adecuado de financiación puente —una forma de garantizar que haya dinero suficiente en caso de que se deba proceder a la liquidación de un banco y la financiación del Fondo Único de Resolución resulte todavía insuficiente—en el momento de la entrada en servicio del Fondo, el 1 de enero de 2016<sup>2</sup>.

En tercer lugar, establecer un mecanismo de apoyo común creíble para el Fondo Único de Resolución y avanzar hacia la plena igualdad de condiciones para los bancos en todos los Estados miembros debería constituir una prioridad durante el período de transición hasta la creación de dicho Fondo. Por lo tanto, debería aplicarse rápidamente un mecanismo de apoyo. Podría hacerse a través de una línea de crédito del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) al Fondo Único de Resolución. Este dispositivo debería ser neutro desde el punto de vista fiscal a medio plazo, garantizando la recuperación de la ayuda pública mediante tributos *ex post* aplicados al sector financiero.

Además, proponemos la puesta en marcha de un Sistema de Garantía de Depósitos Europeo (SGDE), el tercer pilar de una Unión Bancaria plena, junto con la supervisión y la resolución bancarias. Como la configuración actual, con sistemas nacionales de garantía de depósitos, sigue siendo vulnerable a las perturbaciones locales de gran envergadura (en particular, si se percibe que la deuda soberana y el sector bancario nacional se encuentran en una situación frágil), una garantía común de los depósitos aumentaría la capacidad de resistencia frente a futuras crisis. También es más probable que, con el tiempo, un sistema común sea más neutro desde el punto de vista fiscal que los sistemas nacionales de garantía de depósitos, dado que los riesgos se distribuyen de manera más amplia y las contribuciones privadas proceden de un conjunto mucho mayor de entidades financieras. La creación de un SGDE plenamente funcional requerirá tiempo, pero la adopción de medidas concretas en esa dirección debería ser ya una prioridad en la etapa 1, aprovechando las posibilidades que brinda el marco jurídico vigente. Una opción sería concebir el SGDE como un sistema de garantía a nivel europeo para los sistemas nacionales de garantía de depósitos. Al igual que el Fondo Único de Resolución, la financiación del SGDE común tendría carácter privado, mediante cuotas que abonarían *ex ante* todos los bancos participantes de los Estados miembros con arreglo a un esquema que evite el riesgo moral. Su alcance debería coincidir con el del Mecanismo Único de Supervisión. A su debido tiempo, la eficacia del instrumento de recapitalización directa de los bancos por el MEDE debería ser objeto de revisión, sobre todo vistos los restrictivos criterios de elegibilidad que actualmente lleva asociados, respetando las normas de

<sup>2</sup> Declaración del Consejo Ecofin de 18 de diciembre de 2013.

recapitalización interna acordadas. La simplificación del acceso al mecanismo de recapitalización directa de los bancos fomentaría la confianza de los depositantes, al mantener a los Estados en dificultades apartados de la gobernanza de los bancos objeto de reestructuración, y rompería el nexo entre la deuda soberana y los bancos a nivel nacional.

Todos los bancos que participen en la Unión Bancaria deben gozar de igualdad de condiciones. Ello requerirá medidas adicionales, además del código normativo único, para abordar el aún significativo margen de discrecionalidad existente a nivel nacional, que sigue teniendo importantes implicaciones, especialmente por lo que respecta a la calidad y la composición del capital de los bancos. Gran parte de las discrepancias podrían solucionarse en el contexto del Mecanismo Único de Supervisión. Para otras cuestiones, sin embargo, es necesario introducir cambios legislativos, en particular para las relacionadas con los diferentes marcos jurídicos e institucionales. Del mismo modo, la reciente revisión de la Directiva sobre los sistemas de garantía de depósitos ha propiciado una mayor armonización, especialmente en lo que respecta a la financiación anticipada de los sistemas nacionales, pero todavía deja margen para cierta discrecionalidad nacional, que debería revisarse.

Al mismo tiempo, la UE debe seguir prestando atención a los nuevos riesgos que podrían estar desarrollándose en el sector bancario, incluidos los relacionados con el sector bancario en la sombra. Las estructuras existentes deben ser capaces de detectar los riesgos para el sector financiero en su conjunto. A tal efecto, deberíamos considerar la posibilidad de fortalecer nuestras instituciones macroprudenciales, sobre la base del mandato y las competencias de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), maximizando simultáneamente sus sinergias con el BCE. Por último, a medio plazo, quizá tenga sentido revisar el tratamiento de las exposiciones bancarias a la deuda soberana, fijando, por ejemplo, límites para las grandes exposiciones. Ello podría desvincular en mayor medida la estabilidad financiera de las finanzas públicas nacionales. No obstante, cambios de tal calado en el marco actual solo deberían considerarse como parte de un esfuerzo coordinado a nivel mundial.

## 3.2. Puesta en marcha de la Unión de los Mercados de Capitales

Junto con la Unión Bancaria, la puesta en marcha de la Unión de los Mercados de Capitales debe considerarse

una prioridad<sup>3</sup>. Ello es válido para los veintiocho Estados miembros de la UE, pero es especialmente pertinente para la zona del euro. Garantizará una mayor diversificación de las fuentes de financiación, de forma que las empresas, incluidas las pymes, puedan recurrir a los mercados de capitales y acceder a otras fuentes de financiación no bancaria, además del crédito bancario. Al mismo tiempo, el buen funcionamiento de la Unión de los Mercados de Capitales reforzará la distribución transfronteriza del riesgo a través de la profundización de la integración de los mercados de obligaciones y acciones, el último de los cuales constituye un amortiguador clave. La integración genuina de los mercados de capitales también brindará una protección contra las perturbaciones sistémicas en el sector financiero y fortalecerá la distribución del riesgo con el sector privado en los distintos países<sup>4</sup>. A su vez, ello reduce la parte de la distribución del riesgo que debe lograrse a través de medios financieros (riesgo compartido con el sector público). Sin embargo, como la mayor integración de los mercados de capitales y la eliminación progresiva de las barreras nacionales restantes podrían generar nuevos riesgos para la estabilidad financiera, será necesario ampliar y reforzar las herramientas disponibles para gestionar prudentemente (instrumentos macroprudenciales) los riesgos sistémicos de los operadores financieros y reforzar el marco de supervisión para garantizar la solidez de todos los agentes financieros. Ello debería acabar propiciando la creación de un supervisor único europeo de los mercados de capitales.

En este contexto, es importante que la reglamentación cree incentivos para la mutualización y la distribución del riesgo y garantice que todas las entidades financieras dispongan de suficientes estructuras de gestión del riesgo y sigan siendo sólidas desde el punto de vista prudencial. La fiscalidad también puede desempeñar un papel importante a la hora de garantizar un tratamiento neutral para actividades e inversiones distintas, pero comparables, entre territorios. Una verdadera Unión de los Mercados de Capitales requiere también otras mejoras, algunas de las cuales solo pueden alcanzarse a través de la legislación, por ejemplo: simplificar los requisitos relativos a los folletos; reactivar el mercado de la UE para la titulización de alta calidad; aumentar la armonización de las prácticas de contabilidad y auditoría, y eliminar los principales obstáculos que impiden la integración de los mercados de capitales en ámbitos como la legislación concursal, el derecho de sociedades, los derechos de propiedad y la ejecución de las reclamaciones transfronterizas.

<sup>3</sup> Véase el Libro Verde «Construir una Unión de Mercados de Capitales», Comisión Europea, 18 de febrero de 2015.

<sup>4</sup> En principio, el incremento de los flujos de inversión transfronterizos debería propiciar un aumento del riesgo compartido por el sector privado. Ello obedece a dos razones: 1) poseer una cartera de activos financieros de mayor diversificación geográfica, incluidas obligaciones y acciones de empresas, garantiza que los rendimientos tengan menor volatilidad y estén menos correlacionados con la renta nacional (canal del mercado de capitales para la distribución del riesgo); 2) cuando un país se vea afectado por una perturbación económica, los flujos transfronterizos permitirían a sus residentes compensarla llevando a cabo operaciones de préstamos y de empréstito (canal del mercado de créditos para la distribución del riesgo).

# 4

## Hacia la Unión Presupuestaria - Un marco integrado de políticas presupuestarias sólidas e integradas

Una de las principales enseñanzas de la crisis es que las políticas presupuestarias constituyen una cuestión fundamental de interés común en una Unión Monetaria. Incluso una Unión Económica y Financiera sólida y una política monetaria común orientada a la estabilidad de los precios no constituyen garantía alguna de que la UEM funcione siempre de forma adecuada. Las políticas presupuestarias no sostenibles no solo ponen en peligro la estabilidad de los precios en la Unión, sino que también dañan la estabilidad financiera, en la medida en que crean efectos de contagio entre los Estados miembros y generan fragmentación financiera.

Por tanto, son esenciales políticas fiscales nacionales responsables. Han de desempeñar una doble función: garantizar que la deuda pública sea sostenible y que los estabilizadores fiscales automáticos puedan operar amortiguando las perturbaciones económicas bruscas que afectan a algún país. Si no sucede así, es probable que las recesiones duren más tiempo en cada uno de los países, lo que, a su vez, afecta a toda la zona del euro. Pero lo anterior no basta. También es importante garantizar que la suma de los saldos presupuestarios nacionales dé lugar a una orientación presupuestaria<sup>5</sup> adecuada en el conjunto de la zona del euro. Es fundamental para evitar las políticas presupuestarias procíclicas en todo momento.

Por último, en caso de crisis muy graves, los presupuestos nacionales pueden no ser suficientes, como ha sucedido en algunos países estos últimos años. En tales situaciones, los estabilizadores fiscales nacionales pueden resultar insuficientes para absorber la perturbación y garantizar el nivel óptimo de estabilización económica, lo que, a su vez, puede perjudicar al conjunto de la zona del euro. Por este motivo, sería importante crear a largo plazo una función de estabilización fiscal para toda la zona del euro. Tal evolución debería ser la culminación de un proceso que exige, como condición previa, un considerable grado de convergencia económica, integración financiera y mayor coordinación y puesta en común de la toma de decisiones sobre los presupuestos nacionales, con el correspondiente refuerzo de los procedimientos de responsabilidad democrática de rendición de cuentas. Ello es importante para evitar el riesgo moral y garantizar una disciplina presupuestaria común.

Mientras tanto, hemos de reforzar la confianza en el marco común de gobernanza presupuestaria de la UE. La aplicación constante, exhaustiva, coherente y transparente de nuestro marco presupuestario actual resulta, por tanto, esencial a fin de preparar el terreno para los nuevos pasos que se den en el futuro.

## 4.1. Políticas presupuestarias responsables como piedra angular de la UEM

En los últimos años, los paquetes legislativos sobre gobernanza económica y sobre supervisión presupuestaria y el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza han aportado importantes mejoras en el marco de las políticas presupuestarias en la Unión Económica y Monetaria. En conjunto, guían los esfuerzos que estamos realizando para evitar los desequilibrios presupuestarios, centrar la atención en la evolución de la deuda y en la mejora de los mecanismos de aplicación, así como para impulsar la asunción de las normas de la UE a nivel nacional. Este nuevo marco de gobernanza ya prevé una amplia coordinación *ex ante* de los presupuestos anuales de los Estados miembros de la zona del euro y refuerza la vigilancia de los países con dificultades financieras. Cada Estado miembro debe atenerse a las normas para que la credibilidad de este marco no se vea amenazada. Las normas son complejas, ciertamente, pero la próxima revisión de los paquetes legislativos sobre gobernanza económica y sobre supervisión presupuestaria debería permitir mejorar su claridad, transparencia, cumplimiento y legitimidad, preservando al mismo tiempo su orientación hacia la estabilidad.

A corto plazo (etapa 1), el marco de gobernanza actual debería reforzarse mediante la creación de un Consejo Fiscal Europeo consultivo. Este nuevo organismo consultivo permitiría coordinar y complementar los consejos fiscales nacionales que se han creado en el contexto de la Directiva de la UE sobre los marcos presupuestarios. Proporcionaría una evaluación pública e independiente, a escala europea, de la manera en que los presupuestos, y su ejecución, se atienen a las recomendaciones y los objetivos económicos establecidos en el marco de gobernanza presupuestaria de la UE. La composición del Consejo debería ser pluralista y reunir a una amplia gama de asesores. El mandato de este nuevo organismo europeo debería basarse en una serie de principios rectores, expuestos en el anexo 3.

Tal organismo debería propiciar un mayor cumplimiento de las normas presupuestarias comunes, un debate público más fundamentado y una coordinación más estrecha de las políticas presupuestarias nacionales.

<sup>5</sup> El concepto de orientación presupuestaria refleja los cambios del saldo presupuestario para influir en la demanda económica agregada y la producción. En el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, la orientación presupuestaria se mide en función del saldo presupuestario estructural, es decir, el saldo presupuestario corregido teniendo en cuenta los efectos del ciclo económico y excluyendo las medidas transitorias y temporales de otro tipo. Generalmente, un déficit (superávit) presupuestario sugeriría una orientación presupuestaria expansionaria (contractiva).

## 4.2. Una función de estabilización presupuestaria para la zona del euro

Hay muchas maneras para que una Unión Monetaria avance hacia una Unión Fiscal. Ahora bien, aunque las Uniones Monetarias tienen instrumentos presupuestarios diferentes, todas las Uniones Monetarias maduras han establecido una función común de estabilización macroeconómica a fin de hacer frente con mayor eficacia a las perturbaciones que no pueden ser gestionadas en solitario a nivel nacional.

Se trataría de la evolución natural de la zona del euro a más largo plazo (etapa 2), en las condiciones expuestas anteriormente, es decir, como la culminación de un proceso de convergencia y ulterior mutualización de la toma de decisiones sobre los presupuestos nacionales. El objetivo de la estabilización automática a nivel de la zona del euro no consistiría en ajustar activamente el ciclo económico a nivel de la zona del euro, sino en mejorar la amortiguación de las grandes perturbaciones macroeconómicas y, por consiguiente, incrementar en conjunto la capacidad de la UEM. El diseño exacto de tales estabilizadores de la zona del euro requiere una labor más pormenorizada. Esa debería ser una de las tareas del grupo de expertos propuesto.

### Opciones y principios rectores de una función de estabilización de la zona del euro

Una futura función de estabilización podría basarse, por ejemplo, en el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas como primer paso, mediante la determinación de un conjunto de fuentes de financiación y proyectos de inversión específicos de la zona del euro, que se vayan activando con arreglo al ciclo económico. Se deberían considerar varias fuentes adicionales de financiación. Será importante garantizar que el diseño de tal función de estabilización se base en los principios rectores siguientes:

- No debería dar lugar a transferencias permanentes entre países o a transferencias en una sola dirección únicamente, por lo que la convergencia hacia la Unión Económica es una condición previa para la participación. Tampoco debería concebirse como una manera de igualar los ingresos entre los Estados miembros.
- Tampoco debería minar los incentivos para elaborar una política presupuestaria sana a nivel nacional ni los incentivos para subsanar las deficiencias estructurales nacionales. Por consiguiente, y a fin de evitar el riesgo moral, debería estar estrechamente

relacionada con el cumplimiento del marco de gobernanza general de la UE y el avance de la convergencia hacia las normas comunes descritas en la sección 2.

- Debería desarrollarse en el marco de la Unión Europea. Así se garantizaría su coherencia con el marco fiscal vigente de la UE y con los procedimientos de coordinación de las políticas económicas. Debería ser abierto y transparente con respecto a todos los Estados miembros de la UE.
- No debería ser un instrumento de gestión de crisis. El Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) ya lleva a cabo esta función. Por el contrario, su función debería ser mejorar la capacidad de resistencia económica general de la UEM y de los distintos países de la zona del euro. Contribuiría así a la prevención de las crisis y haría menos probables las futuras intervenciones del MEDE.

# 5

**Responsabilidad  
democrática, legitimidad y  
consolidación institucional**



Una mayor responsabilidad e integración a nivel de la UE y de la zona del euro debería ir acompañada de mayores niveles de responsabilidad democrática, legitimidad y consolidación institucional. Se trata tanto de una condición necesaria para su éxito como de una consecuencia natural de la creciente interdependencia en el seno de la UEM. También implica un mejor reparto de las nuevas competencias y una mayor transparencia sobre quién decide qué y cuándo. En última instancia, implica y exige más diálogo, más confianza mutua y más capacidad de acción colectiva.

En el momento álgido de la crisis, fue necesario adoptar decisiones de gran alcance urgentemente precipitadamente, a veces en una noche. En ocasiones se optó por soluciones intergubernamentales para agilizar las decisiones o superar alguna oposición. Ahora hemos de revisar y consolidar nuestra estructura política y configurar la siguiente fase de la Unión Económica y Monetaria.

Debería adoptarse a corto plazo una serie de medidas concretas dirigidas a incrementar la participación y la responsabilidad (etapa 1):

## **Papel clave para el Parlamento Europeo y los parlamentos nacionales**

El Parlamento Europeo ha puesto en marcha las primeras medidas prácticas para fortalecer la supervisión parlamentaria en el marco del Semestre Europeo. Conforme a las disposiciones de los paquetes legislativos sobre gobernanza económica y sobre supervisión presupuestaria han tenido lugar «diálogos económicos» entre el Parlamento Europeo y el Consejo, la Comisión y el Eurogrupo. Así ha sido en los últimos Semestres Europeos. Esos diálogos pueden reforzarse si se decidiera de tenerlos durante las principales fases del ciclo del Semestre. Se ha establecido una nueva forma de cooperación interparlamentaria para aproximar a los agentes europeos y nacionales. Tiene lugar en el marco de la Semana Parlamentaria Europea organizada por el Parlamento Europeo en cooperación con los parlamentos nacionales, en la que participan representantes de estos para debatir en profundidad sobre las prioridades políticas. El paquete legislativo sobre supervisión presupuestaria también ha consagrado el derecho de cada parlamento nacional a convocar a un comisario para que exponga el dictamen de la Comisión sobre un proyecto de plan presupuestario o la recomendación que dirigirá a un Estado miembro sometido al procedimiento de déficit excesivo, un derecho que debería ejercerse de forma más sistemática que en la actualidad.

Se podría reforzar aún más el calendario y el valor añadido de estos encuentros parlamentarios en

consonancia con el nuevo diseño del Semestre Europeo contemplado en el anexo 2. En particular, la Comisión Europea podría debatir con el Parlamento Europeo en una sesión plenaria que se celebraría antes de que se presente el Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento, y proseguir el debate una vez adoptado este. Por otra parte, podría celebrarse un segundo debate monográfico en el Pleno en el momento de la presentación, por la Comisión, de las recomendaciones específicas por país, de conformidad con las disposiciones pertinentes sobre diálogo económico del paquete legislativo sobre gobierno económico. Al mismo tiempo, representantes de la Comisión y del Consejo podrían participar en las reuniones interparlamentarias que se organicen, en particular, en el marco de la Semana Parlamentaria Europea. Esta nueva práctica podría irse acordando gradualmente con mayor detalle entre las instituciones de la UE (Comisión, Consejo Ecofin, Eurogrupo y Parlamento Europeo), en pleno respeto de sus respectivos roles institucionales, en forma de un acuerdo interinstitucional no vinculante.

Asimismo, la Comisión Europea debería desarrollar modalidades para hacer más eficiente la interacción con los Parlamentos nacionales. Dicha interacción debería abarcar los debates parlamentarios nacionales relativos tanto a las recomendaciones específicas dirigidas al Estado miembro de que se trate como al procedimiento presupuestario anual. Así se daría más vitalidad al derecho de convocar a un comisario contemplado en el paquete legislativo sobre supervisión presupuestaria. Como norma, los parlamentos nacionales deberían participar estrechamente en la adopción de los Programas Nacionales de Reforma y de Estabilidad.

El Parlamento Europeo debería organizarse para asumir su papel en lo que se refiere especialmente a la zona del euro.

## **Consolidación de la representación exterior del euro**

A medida que la UEM va evolucionando hacia una Unión Económica, Financiera y Presupuestaria, su representación exterior debería estar cada vez más unificada. Este proceso puede tener lugar de manera gradual, pero debería ser puesto en marcha a partir de la etapa 1.

La UE constituye el mayor bloque comercial del mundo y es el mayor proveedor mundial de productos manufacturados y servicios. Lo ha logrado actuando con una sola voz en la escena mundial, en vez de seguir veintiocho estrategias comerciales independientes. La gran dimensión económica y financiera de la UE y la existencia de una única política monetaria y de tipos de cambio para la mayoría de sus miembros hacen que sus

decisiones y su evolución económica sean cada vez más relevantes para la economía mundial.

Sin embargo, la UE y la zona del euro siguen sin contar con una representación única en las instituciones financieras internacionales. La fragmentación de la voz de la UE le impide explotar plenamente todo su peso político y económico, al pronunciarse individualmente cada Estado miembro de la zona del euro. Ello es especialmente cierto en el caso del FMI, pese a los esfuerzos realizados para coordinar las posiciones europeas.

## **Integración de soluciones intergubernamentales en el marco jurídico de la UE**

Durante la crisis se han creado varios mecanismos intergubernamentales. Su creación obedece a las deficiencias de la estructura de la UEM, pero en último término han de integrarse en el marco jurídico de la Unión Europea. Así se ha previsto ya en el caso del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza, y también debería hacerse en los demás casos, como el Pacto por el Euro Plus y el Acuerdo Intergubernamental sobre el Fondo Único de Resolución. Por último, el Mecanismo Europeo de Estabilidad se ha consolidado como un instrumento central para gestionar las posibles crisis. Sin embargo, en gran medida como consecuencia de su estructura intergubernamental, sus procesos de gobernanza y toma de decisiones son largos y complejos. Por consiguiente, a medio plazo (etapa 2) su gobernanza debería integrarse plenamente en los Tratados de la UE.

## **Labor central de dirección del Eurogrupo**

El Eurogrupo ha de desempeñar un papel central para debatir, promover y representar los intereses de la zona del euro. Intensificará su participación en el Semestre Europeo renovado. A corto plazo, ello puede exigir un refuerzo de su Presidencia y de los medios a su disposición. A más largo plazo (etapa 2), se podría considerar la posibilidad de que dicha Presidencia fuera un cargo a tiempo completo, con un mandato claro en el marco del presente informe. Con el apoyo de todas las instituciones de la UE, podría desempeñar un papel aún más importante en la representación de los intereses de la moneda única, dentro de la zona del euro y fuera de ella.

## **Un Tesoro de la zona del euro**

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento sigue siendo el pilar para la estabilidad fiscal y la confianza en el respeto de nuestras normas fiscales. Además, una Unión

Presupuestaria auténtica exigirá incrementar la toma conjunta de decisiones sobre política presupuestaria. No supondría la centralización de todos los aspectos de la política de ingresos y gastos. Los Estados miembros de la zona del euro seguirían decidiendo en materia de tributación y sobre la asignación de los gastos presupuestarios en función de las opciones políticas y preferencias nacionales. Sin embargo, a medida que la zona del euro evolucione hacia una auténtica UEM, cada vez será más necesario tomar algunas decisiones colectivamente, garantizando responsabilidad democrática y la legitimidad. Un futuro Tesoro de la zona del euro podría ser el foro para tal toma colectiva de decisiones.

## **CONCLUSIÓN**

El presente informe expone las principales medidas necesarias a fin de completar la UEM antes de 2025. Ofrece una hoja de ruta ambiciosa pero pragmática. Algunas de estas medidas pueden y deben aplicarse sin demora. Las primeras iniciativas a tal efecto deberían ser puestas en marcha por las instituciones de la UE a partir del 1 de julio de 2015. Otras requerirán más tiempo. Por encima de todo, no obstante, el informe ofrece una orientación clara para la UEM. Esto reviste una importancia fundamental para los ciudadanos y los agentes económicos, así como para su confianza en la moneda única. La traducción de estas propuestas en medidas concretas requerirá una visión de futuro común entre todos los Estados miembros y las instituciones de la UE. Se invita al Consejo Europeo a refrendar estas propuestas a la mayor brevedad.





# Anexo 1

## Hoja de ruta hacia una Unión Económica y Monetaria completa

FASE

**1**

**1 DE JULIO DE 2015 - 30 DE JUNIO DE 2017**

### MEDIDAS INMEDIATAS

#### Unión Económica

- **Nuevo impulso a la convergencia, el empleo y el crecimiento**
- Creación de un sistema de autoridades de competitividad para la zona del euro;
- Aplicación más estricta del procedimiento de desequilibrio macroeconómico;
- Mayor atención a los resultados en materia de empleo y en el ámbito social;
- Reforzamiento de la coordinación de las políticas económicas mediante el Semestre Europeo renovado.

#### Unión Financiera

- **Completar la Unión Bancaria**
- Establecimiento de un mecanismo de financiación puente para el Fondo Único de Resolución (FUR);
- Aplicación de medidas concretas para el mecanismo de apoyo común del FUR;
- Acuerdo sobre el sistema común de garantía de depósitos;
- Aumento de la eficacia del instrumento de recapitalización bancaria directa dentro del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE).
- **Poner en marcha la Unión de los Mercados de Capitales**
- **Reforzar la Junta Europea de Riesgo Sistémico**

#### Unión Presupuestaria

- **Nuevo Consejo Fiscal Europeo consultivo**
- Este Consejo proporcionaría una evaluación pública e independiente, a escala europea, de la manera en que los presupuestos, y su ejecución, se atienen a los objetivos y recomendaciones económicos establecidos en el marco de gobernanza fiscal de la UE; sus dictámenes deberían tener en cuenta las decisiones adoptadas por la Comisión en el contexto del Semestre Europeo.

#### Responsabilidad democrática, legitimidad y consolidación institucional

- **Renovar el Semestre Europeo**
- Reorganización del Semestre en dos fases consecutivas, dedicando la primera de ellas a la zona del euro en su conjunto, para proceder en la segunda a la discusión de los aspectos específicos de cada país.
- **Reforzar el control parlamentario en el marco del Semestre Europeo**
- Debate del Pleno del Parlamento Europeo acerca del Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento antes y después de su publicación por la Comisión, seguido de otro debate sobre las recomendaciones específicas por país;
- Interacción más sistemática entre los comisarios y los parlamentos nacionales en lo que concierne tanto a las recomendaciones específicas por país como a los presupuestos nacionales;
- Consulta e implicación más sistemática, por parte de los gobiernos, de los parlamentos nacionales y los interlocutores sociales antes de la presentación anual de los Programas Nacionales de Estabilidad y de Reforma.
- **Aumentar el nivel de cooperación entre el Parlamento Europeo y los parlamentos nacionales**
- **Reforzar el papel director del Eurogrupo**
- **Adoptar medidas para consolidar la representación exterior de la zona del euro**
- **Integrar en el marco jurídico de la UE el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza, los apartados pertinentes del Pacto por el Euro Plus y el Acuerdo Intergubernamental sobre el Fondo Único de Resolución**

FASE

2

## COMPLETAR LA ESTRUCTURA DE LA UEM

### Unión Económica

- Formalizar el proceso de convergencia y darle carácter más vinculante

### Unión Presupuestaria

- Introducir una función de estabilización macroeconómica para la zona del euro
- El acceso a este mecanismo estaría supeditado a la condición de converger hacia estructuras económicas nacionales de resistencia similar.

### Responsabilidad democrática, legitimidad y consolidación institucional

- Integrar el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) en el marco jurídico de la UE
- Establecer un Tesoro de la zona del euro al que puedan exigirse responsabilidades a nivel europeo

FASE FINAL – ANTES DE 2025

## Anexo 2

### Un Semestre Europeo más integrado

Para lograr una mejor integración del nivel de la zona del euro y el nivel nacional, el Semestre Europeo debe estructurarse en dos fases sucesivas que permitan distinguir con mayor nitidez el momento europeo del momento nacional (la nueva estructura se ilustra en el gráfico que se presenta más abajo).

La primera fase (entre noviembre del año «n-1» y febrero del año «n») se dedicaría a evaluar la situación en la zona del euro en su conjunto. La base para ese debate sería el Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento, que se alimentaría de una serie de informes temáticos, como el del Mecanismo de Alerta, el Informe anual de la Junta Europea de Riesgo Sistémico y el Informe conjunto sobre el empleo y la situación social, así como de las propuestas del nuevo Consejo Fiscal Europeo consultivo y del nuevo sistema europeo de autoridades de competitividad de la zona del euro. Juntos, esos informes dibujarían un panorama completo de los retos presentes en la zona del euro. El Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento se presentaría al Parlamento Europeo, donde sería objeto del oportuno debate. Junto con ese Estudio, la Comisión formularía una recomendación específica de intervención en la zona del euro, además de una lista de los Estados miembros que considerase candidatos a los «exámenes exhaustivos» conforme al procedimiento de desequilibrio macroeconómico. Esos documentos

serían objeto de un debate con el Parlamento Europeo, en el contexto del diálogo económico contemplado en el paquete legislativo sobre gobierno económico, y con las distintas formaciones del Consejo y el Eurogrupo. De tal modo, todos los años, a finales de febrero, se habría celebrado un verdadero debate sobre las prioridades fijadas para la UE y, en particular, para la zona del euro, respecto del ejercicio siguiente.

La segunda fase (entre marzo y julio del año «n») se dedicaría a revisar y evaluar los resultados y las políticas de los Estados miembros en relación con dichas prioridades. Esta es la fase en la que los Estados miembros deberían implicar sistemáticamente a los parlamentos nacionales, los interlocutores sociales y la sociedad civil en el debate de las prioridades nacionales. Esta fase arrancararía con la publicación de los informes por país de la Comisión, que resumen los retos a los que se enfrentan los Estados miembros y los resultados por estos obtenidos. La fase concluiría con la aprobación de las recomendaciones específicas por país, que deberán tener plenamente en cuenta la dimensión de la zona del euro acordada en la primera fase.

Los interlocutores sociales activos al nivel de la UE podrán participar en el debate en una etapa anterior –en el contexto, por ejemplo, de la Cumbre Social Tripartita y el Diálogo Macroeconómico renovados– para maximizar su contribución a este nuevo proceso.

Anexo 2

### UN SEMESTRE EUROPEO MÁS INTEGRADO



## Anexo 3

### Consejo Fiscal Europeo consultivo – Principios rectores

El mandato del Consejo Fiscal Europeo consultivo deberá guiarse por los principios siguientes:

- Su misión será la de coordinar la red de consejos fiscales nacionales, ateniéndose a los mismos parámetros de independencia que estos.
- Su función deberá ser consultiva y no ejecutiva. La aplicación de las normas deberá seguir siendo competencia de la Comisión Europea, que debe poder discrepar de las opiniones del Consejo Fiscal Europeo consultivo siempre que para ello disponga de motivos justificados y los exponga debidamente.
- Deberá formarse un juicio económico –más que jurídico– sobre la orientación presupuestaria apropiada, tanto al nivel nacional como de la zona del euro, habida cuenta de las normas presupuestarias de la UE. Para ello, deberá ajustarse a las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC).
- Deberá poder emitir dictámenes cuando lo estime necesario, especialmente en relación con la evaluación de los Programas de Estabilidad, la presentación de los proyectos de planes presupuestarios anuales y la ejecución de los presupuestos nacionales.
- Deberá asimismo presentar una evaluación *ex post* de la aplicación del marco de gobernanza.

