

Bruselas, 28.11.2014  
COM(2014) 905 final

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

**Revisión de la gobernanza económica  
Informe sobre la aplicación de los Reglamentos (UE) n° 1173/2011, 1174/2011,  
1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 y 473/2013<sup>1</sup>**

---

<sup>1</sup> Reglamento (UE) n° 1173/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, sobre la ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona del euro; Reglamento (CE) n° 1174/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a las medidas de ejecución destinadas a corregir los desequilibrios macroeconómicos excesivos en la zona del euro; Reglamento (UE) n° 1175/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1466/97 del Consejo, relativo al reforzamiento de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas; Reglamento (CE) n° 1176/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos; Reglamento (UE) n° 1177/2011, de 8 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1467/97, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo; Reglamento n° 472/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, sobre el reforzamiento de la supervisión económica y presupuestaria de los Estados miembros de la zona del euro cuya estabilidad financiera experimenta o corre el riesgo de experimentar graves dificultades; Reglamento (UE) n° 473/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, sobre disposiciones comunes para el seguimiento y la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios y para la corrección del déficit excesivo de los Estados miembros de la zona del euro. A pesar de formar parte del paquete de seis medidas, la Directiva 2011/85/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros, no forma parte de esta revisión, lo que conlleva un calendario separado que establece el plazo de revisión a más tardar para el 14 de diciembre de 2018.

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

**Revisión de la gobernanza económica  
Informe sobre la aplicación de los Reglamentos (UE) nº 1173/2011, 1174/2011,  
1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 y 473/2013<sup>1</sup>**

---

<sup>1</sup> Reglamento (UE) nº 1173/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, sobre la ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona del euro; Reglamento (CE) nº 1174/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a las medidas de ejecución destinadas a corregir los desequilibrios macroeconómicos excesivos en la zona del euro; Reglamento (UE) nº 1175/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1466/97 del Consejo, relativo al reforzamiento de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas; Reglamento (CE) nº 1176/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos; Reglamento (UE) nº 1177/2011, de 8 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1467/97, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo; Reglamento nº 472/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, sobre el reforzamiento de la supervisión económica y presupuestaria de los Estados miembros de la zona del euro cuya estabilidad financiera experimenta o corre el riesgo de experimentar graves dificultades; Reglamento (UE) nº 473/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, sobre disposiciones comunes para el seguimiento y la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios y para la corrección del déficit excesivo de los Estados miembros de la zona del euro. A pesar de formar parte del paquete de seis medidas, la Directiva 2011/85/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros, no forma parte de esta revisión, lo que conlleva un calendario separado que establece el plazo de revisión a más tardar para el 14 de diciembre de 2018.

## 1. INTRODUCCIÓN

En respuesta a las deficiencias en su sistema de gobernanza económica puestas de manifiesto por la crisis económica y financiera, la UE ha adoptado una amplia serie de medidas para reforzar la gobernanza económica y lograr una convergencia sostenida, así como el crecimiento económico y el empleo. Un elemento central de estos esfuerzos ha sido la adopción de sendos paquetes de medidas legislativas, los conocidos como «paquete de seis medidas legislativas» y «paquete de dos medidas legislativas». Los siete reglamentos de estos paquetes son el objeto de la presente revisión<sup>2</sup>; de uno de ellos, el Reglamento 472/2013, se publicó una primera revisión en febrero de 2014<sup>3</sup>. La legislación tiene por objeto coordinar más estrechamente las políticas económicas, reforzando la supervisión presupuestaria en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, introduciendo un nuevo procedimiento en el ámbito de los desequilibrios macroeconómicos, estableciendo un marco para tratar con los países que se enfrentan a dificultades de estabilidad financiera y codificando en la legislación la supervisión integral, económica y presupuestaria, que supone el Semestre Europeo.

La cuestión clave que se ha de considerar es en qué medida las nuevas normas introducidas por los paquetes de seis y dos medidas han sido eficaces en la consecución de sus objetivos, y en qué medida han contribuido a avances para garantizar una coordinación más estrecha de las políticas económicas y una convergencia sostenida de los resultados económicos de los Estados miembros y, al mismo tiempo, un elevado nivel de transparencia, credibilidad y responsabilización democrática.

La capacidad para elaborar conclusiones sobre la efectividad de los reglamentos se ve limitada por la breve experiencia sobre su funcionamiento, ya que el paquete de seis medidas entró en vigor a finales de 2011 y el de dos, solo a mediados de 2013. No se trata únicamente de un corto lapso, sino que también se caracteriza por una grave crisis económica. Esto hace que las reglas no hayan sido puestas a prueba en tiempos de situación económica normal.

## 2. EFECTIVIDAD DE LOS REGLAMENTOS

Los siguientes apartados abordan la efectividad de cada uno de los reglamentos para alcanzar sus objetivos, analizando los distintos elementos de la nueva legislación en materia de gobernanza económica.

### 2.1. *Supervisión presupuestaria*

#### **Objetivos**

La crisis financiera y económica y el consiguiente aumento de los niveles de déficit y de deuda de la UE requieren una profunda reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento<sup>4</sup>,

---

<sup>2</sup> Los distintos reglamentos establecen que el plazo de revisión finalizará el 14 de diciembre de 2014.

<sup>3</sup> COM(2014) 61 final de 6 de febrero de 2014.

<sup>4</sup> El Pacto de Estabilidad y Crecimiento fue establecido inicialmente en 1997 para coordinar las políticas presupuestarias entre los Estados miembros y evitar que unas políticas presupuestarias no sostenibles socavasen la política monetaria común orientada a la estabilidad de precios. El Pacto está constituido

tanto en su componente preventivo como en el corrector<sup>5</sup>. En general, los dos principales objetivos de las reformas contenidas en los paquetes de seis y dos medidas en el ámbito de la supervisión presupuestaria eran 1) reforzar y profundizar la supervisión presupuestaria, haciéndola más continua e integrada, a través, entre otras cosas, de la intensificación del mecanismo de sanciones; y 2) una vigilancia adicional para los Estados miembros de la zona del euro, a fin de garantizar la corrección de los déficits excesivos y una adecuada integración de las recomendaciones políticas de la UE en el proceso de elaboración de los presupuestos nacionales.

En particular, el *componente preventivo* se ha reforzado y hecho más vinculante. El paquete de seis medidas estableció el concepto de desviación significativa respecto del objetivo a medio plazo o de la trayectoria de ajuste hacia dicho objetivo. Una corrección insuficiente de tal desviación puede dar lugar a la aplicación de sanciones financieras a un país de la zona del euro. Los requisitos para la trayectoria de ajuste fueron concebidos teniendo en cuenta los riesgos de sostenibilidad y el contexto económico general. El valor de referencia para el gasto se introdujo para ofrecer a los Estados miembros unas orientaciones más claras y operativas. La creciente participación y ejecución del componente preventivo refleja la importancia de unas políticas presupuestarias prudentes durante las coyunturas económicas favorables.

El *componente corrector* fue mejorado aplicando el criterio de deuda recogido en el Tratado. Se intensificaron las sanciones impuestas a los países de la zona del euro que incumplan las recomendaciones en el marco del procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo. Se introdujeron nuevas disposiciones sobre los objetivos anuales de déficit nominal y estructural para el período de duración del procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo. En general, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento se flexibilizó gracias a la posibilidad de adaptar el ritmo del saneamiento presupuestario, tanto en el componente preventivo como en el corrector, en casos justificados.

Reconociendo la magnitud y las posibles consecuencias de los efectos de contagio entre las situaciones económicas y presupuestarias de los Estados miembros de la zona del euro, el paquete de dos medidas introdujo procedimientos adicionales de supervisión y control para dichos Estados. Se estableció un sistema de control graduado por parte del Consejo y la Comisión a fin de garantizar una corrección oportuna y duradera de los déficits excesivos y de permitir la detección precoz del riesgo de que un Estado miembro no cumpla las normas

---

por dos componentes. El componente preventivo garantiza la solidez de las finanzas públicas de los Estados miembros a fin de lograr la estabilidad macroeconómica y margen de maniobra presupuestario con el fin de hacer frente a las perturbaciones económicas que puedan surgir. La exigencia esencial es que los Estados miembros alcancen y mantengan un objetivo a medio plazo, un valor de referencia presupuestaria específico por país definido en términos estructurales (es decir, ajustados en función del ciclo y excluidas las medidas puntuales y otras medidas de carácter temporal). El objetivo del componente corrector, el procedimiento de déficit excesivo, es corregir los errores más graves de la política presupuestaria. Se fundamenta en límites máximos de déficit y deuda de, respectivamente, el 3 % y el 60 % del PIB.

<sup>5</sup> El anexo 1.1 resume los cambios en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento introducidos por los paquetes de seis y dos medidas legislativas.

del Pacto. Esto incluye el análisis, cada otoño, de los proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros de la zona del euro y la posibilidad de que la Comisión remita recomendaciones autónomas a los Estados miembros que registren déficits excesivos. También incluye la exigencia de que dichos Estados presenten programas de asociación económica que describan las reformas presupuestarias estructurales que pueden aplicarse para garantizar una corrección efectiva y duradera de esos déficits.

Como complemento a lo anterior, el paquete de dos medidas también se basó en la Directiva del paquete de seis medidas sobre los marcos presupuestarios e introdujo nuevos elementos para reforzar los marcos presupuestarios de los Estados miembros de la zona del euro: mayor énfasis en la planificación a medio plazo, procedimientos presupuestarios más sincronizados y más transparentes, procedimientos para fomentar la utilización de previsiones macroeconómicas no sesgadas en la planificación presupuestaria, así como una supervisión independiente de la conformidad con las normas presupuestarias a nivel nacional.

### **Evaluación**

En conjunto, el marco reformado ha demostrado su eficacia para reforzar la supervisión presupuestaria y, por consiguiente, para guiar a los Estados miembros en sus esfuerzos encaminados a consolidar las finanzas públicas en condiciones económicas difíciles. Aunque las normas solo han estado vigentes durante un período bastante corto y su contribución específica es difícil de distinguir de otros factores que vehiculan distintas medidas políticas, la primera experiencia sugiere que la normativa presupuestaria reformada de la UE han desempeñado, de hecho, un papel importante. En general, se ha avanzado a la hora de abordar el saneamiento presupuestario, pues el promedio del déficit presupuestario de la UE-28 bajó del 4,5 % del PIB en 2011 a una previsión de aproximadamente el 3 % en 2014.

Hasta el momento, la ejecución del *componente preventivo* reformado puede considerarse alentadora. Los Estados miembros más afectados han alcanzado sus objetivos a medio plazo o han hecho avances adecuados (véase el anexo 1.2). Hasta la fecha no se han detectado desviaciones significativas. No obstante, cuando mejoren las condiciones económicas será posible comprender mejor la eficacia del componente preventivo, particularmente en relación con el valor de referencia del gasto.

En el marco del *componente corrector*, la corrección sostenible del déficit excesivo ha sido impresionante desde que el paquete de seis medidas entró en vigor en diciembre de 2011. En ese momento, 23 de los 27 Estados miembros eran objeto de un procedimiento de déficit excesivo (véase el anexo 1.3). A finales de agosto de 2014, este número se había reducido a 11, de un total de 28. La experiencia con el *valor de referencia de la deuda* es muy limitada, sobre todo teniendo en cuenta que las nuevas normas incluyen un período transitorio para la plena entrada en vigor de dicho valor. Sin embargo, la aplicación del criterio de la deuda ha incrementado la toma de conciencia sobre la importancia de la deuda para la estabilidad presupuestaria y ha ofrecido incentivos adicionales para situar la deuda en una trayectoria sostenible. Los *objetivos intermedios de déficit nominal y estructural* en el marco del procedimiento de déficit excesivo han posibilitado un asesoramiento y un seguimiento más

precisos y transparentes. Ello mitigó los incentivos negativos para concentrar el ajuste estructural al final y permitió tener en cuenta la incertidumbre sobre el escenario macroeconómico en que se basa la recomendación. La posibilidad de adaptar las recomendaciones existentes ha sido utilizada por razones bien justificadas y ha resultado especialmente valiosa para adaptar las trayectorias de saneamiento al entorno en rápida evolución del último decenio.

Dado que *no se han impuesto sanciones* a los países que no respetan las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento reformado, no es posible evaluar plenamente si se alcanzó de hecho el objetivo de una aplicación más efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona del euro. No obstante, puede afirmarse que los nuevos elementos de la supervisión presupuestaria para los Estados miembros de la zona del euro introducidos por el paquete de dos medidas parecen haber cumplido, en términos generales, su objetivo de aumentar al menos la presión para corregir los déficits excesivos. La posibilidad de que la Comisión adopte *recomendaciones autónomas* ha sido una adición significativa a la supervisión de los Estados miembros en situación de déficit excesivo, ya que permitirá una orientación precoz para los países con déficit excesivo. Esto implica una mejor detección de los riesgos y permite a los Estados miembros tenerlas en cuenta y adoptar medidas cautelares. Los *programas de asociación económica* aumentarán la sensibilización de los responsables políticos sobre la relación y la importancia de las reformas estructurales para la viabilidad presupuestaria. Esto exige concentrar los programas de asociación económica en identificar específicamente las medidas existentes y las potencialmente necesarias para una corrección sostenible del déficit.

En el otoño de 2013, se procedió a una primera evaluación transparente, comparable e independiente de los proyectos de planes presupuestarios de los Estados miembros de la zona del euro antes de la aprobación de los presupuestos por los parlamentos nacionales<sup>6</sup>. Esta evaluación supone un importante cambio en el enfoque de la supervisión presupuestaria al pasarse de una evaluación *a posteriori* a una orientación previa, lo que contribuye a cumplir el objetivo de una integración apropiada de las recomendaciones políticas de la UE en el proceso de elaboración de los presupuestos nacionales.

Además, el objetivo del paquete de dos medidas legislativas de reforzar los marcos presupuestarios de los Estados miembros de la zona del euro ya ha producido mejoras tangibles, reforzándose el alcance y la calidad de la planificación presupuestaria anual y a medio plazo. Estos procesos se basan ahora generalmente en previsiones macroeconómicas realizadas o avaladas independientemente. Los procedimientos presupuestarios nacionales en la zona del euro están en consonancia con los objetivos comunes establecidos en el paquete de dos medidas. En toda la zona del euro se han establecido o reforzado una serie de organismos encargados, en virtud de la legislación nacional, de controlar de forma independiente el cumplimiento de las normas presupuestarias nacionales. Dado que la mayor

---

<sup>6</sup> En el anexo 1.5 se resumen las conclusiones de la evaluación.

parte de estos organismos solo se han constituido recientemente, su independencia, credibilidad y eficacia deberán ser confirmadas en la práctica durante los próximos años.

Las normas han permitido encontrar un equilibrio entre los requisitos de sostenibilidad y estabilización cíclica, entre otras cosas, modulando el esfuerzo presupuestario con arreglo a las condiciones económicas y los riesgos de sostenibilidad en el componente preventivo y la prórroga de los plazos de corrección de los déficits excesivos en el componente corrector. Existe una *cláusula general de excepción*, tanto en el componente preventivo como en el corrector, para hacer frente a situaciones excepcionales que constituyan amenazas para las economías de la zona del euro o para la UE en su conjunto.

## **2.2 Procedimiento de desequilibrio macroeconómico**

### **Objetivos**

En el procedimiento de desequilibrio macroeconómico<sup>7</sup>, la supervisión de las políticas económicas de los Estados miembros se amplió más allá de las cuestiones presupuestarias para incluir la competitividad, los desequilibrios externos, los precios de los activos y la deuda interna y externa. Los objetivos de los dos reglamentos que introdujeron el procedimiento de desequilibrio macroeconómico eran crear un marco efectivo para (1) detectar los desequilibrios macroeconómicos, (2) prevenir y corregir los desequilibrios macroeconómicos excesivos y (3) ejecutar efectivamente la corrección de los desequilibrios macroeconómicos excesivos en la zona del euro.

Para alcanzar estos objetivos, se introdujeron los siguientes instrumentos principales:

El *informe sobre el mecanismo de alerta* constituye un primer dispositivo de detección para identificar los Estados miembros para los que es necesario un examen detallado (una revisión en profundidad) para comprobar si existen desequilibrios excesivos. El informe también contribuye a identificar los elementos de desequilibrio de interés común para los que se precisa debate y coordinación entre los Estados miembros por medio de un cuadro de indicadores y una serie de variables auxiliares (incluido un conjunto de indicadores sociales). Los *exámenes exhaustivos* determinan los retos políticos y las opciones políticas con objeto de preparar recomendaciones y contribuir al diálogo con las instituciones de la UE y los Estados miembros afectados. Al preparar los exámenes exhaustivos, la Comisión basa su análisis en una gran variedad de material analítico. Sobre la base de la evaluación y las conclusiones de estos exámenes pueden adoptarse nuevas medidas en el marco del procedimiento de desequilibrio macroeconómico, en función de la gravedad de la situación y los riesgos. En el *componente preventivo* del procedimiento de desequilibrio macroeconómico, en caso de que se detecte un desequilibrio, pueden adoptarse recomendaciones políticas formando parte de las recomendaciones específicas para cada país que la Comisión presenta al final del Semestre Europeo. El *procedimiento de desequilibrio excesivo* (el componente corrector del PDM) puede ponerse en marcha para los Estados

---

<sup>7</sup> Reglamento 1174/2011 y Reglamento 1176/2011.

miembros que sufren desequilibrios excesivos. En el marco del componente corrector, se pide a los Estados miembros afectados que preparen planes de medidas correctoras, cuya ejecución se supervisa periódicamente. Podrán imponerse sanciones financieras a los Estados miembros de la zona del euro en caso de que sus planes de medidas correctoras no sean adecuados a la vista de los retos y si su ejecución se considera deficiente.

En 2013 la Comisión reforzó la dimensión social de la UEM mediante el desarrollo de un cuadro de indicadores sociales y de empleo clave y ampliando el número de indicadores adicionales en los que se basa el informe anual sobre el mecanismo de alerta, como las tasas de actividad, de desempleo de larga duración, de desempleo juvenil y de riesgo de pobreza o exclusión social. En el procedimiento de desequilibrios macroeconómicos se están introduciendo indicadores sociales y de empleo con el fin de comprender mejor la evolución del mercado de trabajo y de la situación social, así como los riesgos. La Comisión también se asegurará de que los interlocutores sociales europeos estén mejor asociados al proceso del Semestre Europeo.

### **Evaluación**

Si bien la finalidad del *Informe sobre el mecanismo de alerta y su cuadro de indicadores* no es identificar mecánicamente los desequilibrios, el cuadro de indicadores ha demostrado ser un instrumento útil para una primera evaluación de los riesgos y la corrección de los desequilibrios. Por otra parte, el cuadro ha sido útil como instrumento de comunicación y responsabilización a la hora de justificar por qué un examen detallado de los riesgos macroeconómicos es o no necesario para un Estado miembro determinado. El cuadro no es una herramienta estática y la Comisión ha hecho varios cambios en el mismo durante los tres últimos años en cooperación con el Parlamento y el Consejo. Aunque es conveniente mantener relativamente estable el diseño del cuadro, la evaluación periódica de las variables del cuadro sigue siendo necesaria para tener en cuenta no solo la evolución de la economía y los riesgos conexos, sino también los avances estadísticos.

Los *análisis exhaustivos* han demostrado ser una parte esencial del procedimiento de desequilibrios macroeconómicos. Han abordado los desequilibrios más importantes de cada economía y la forma en que ello puede afectar al crecimiento, el empleo y la estabilidad financiera a medio plazo. Durante las tres primeras rondas anuales, la Comisión publicó 42 exámenes exhaustivos (12 Estados miembros en 2012, 14 en 2013 y 17 en 2014), para un total de 18 Estados miembros<sup>8</sup>. Esto refleja el hecho de que las primeras rondas del procedimiento de desequilibrios macroeconómicos tuvieron lugar en un contexto de crisis y recuperación, con varios Estados miembros en situación de desequilibrio (y algunos de ellos con desequilibrios excesivos), lo que requirió análisis detallados y frecuentes. El aumento en el número de i) Estados miembros sometidos a exámenes exhaustivos, ii) desequilibrios identificados por la Comisión, y iii) desequilibrios excesivos, no significa que los riesgos macroeconómicos hayan aumentado en la UE, sino que revela la existencia de un

---

<sup>8</sup> Para más detalles, véase el anexo 2.

procedimiento que alcanza progresivamente su madurez, amplía su ámbito de interés y se esfuerza por determinar las evoluciones potencialmente nocivas antes de que impacten en las economías. Por lo que se refiere a la cuestión de si el procedimiento ha sido eficaz para identificar las cuestiones políticas pertinentes, para contribuir a emitir recomendaciones políticas adecuadas, y para su seguimiento, y si ha tenido un impacto en los debates políticos en cada Estado miembro y en la UE en su conjunto, es necesario destacar que el procedimiento, junto con otros elementos de gobernanza económica, ha contribuido a un conocimiento compartido entre los Estados miembros de sus retos políticos específicos y comunes y de las medidas de respuesta. No obstante, es necesario mejorar la aplicación de las recomendaciones políticas pertinentes y hallar instrumentos que mejoren los incentivos para que los Estados miembros puedan adoptar y aplicar las políticas necesarias.

Hasta la fecha, el procedimiento de desequilibrios excesivos *aún no se ha aplicado*. En 2013 y 2014 la Comisión detectó desequilibrios excesivos en cinco ocasiones, pero no presentó al Consejo una propuesta para su declaración formal, por lo que el procedimiento no se puso en marcha. En ambos años, la Comisión opinó que las políticas impulsadas por los gobiernos (España y Eslovenia en 2013, e Italia, Croacia y Eslovenia en 2014) en sus programas nacionales de reforma y sus programas de estabilidad (o convergencia) eran apropiadas para hacer frente a los respectivos retos detectados en los exámenes exhaustivos. Sin embargo, en estos casos la Comisión utilizó la flexibilidad inherente al procedimiento de desequilibrios macroeconómicos para poner en marcha una *estrecha supervisión de la política de aplicación*, contribuyendo así a la presión del grupo, la evaluación instantánea de las medidas y la promoción de medidas de reforma en los Estados miembros<sup>9</sup>.

### ***2.3 Países de la zona del euro que atraviesan problemas de estabilidad financiera***<sup>10</sup>

#### **Objetivos**

El principal objetivo del segundo reglamento del paquete de dos medidas legislativas es reforzar el seguimiento y la supervisión de los Estados miembros que corren el riesgo de sufrir o que han sufrido graves dificultades en su estabilidad financiera. La finalidad es establecer unos procedimientos de supervisión transparentes, eficientes, simplificados y predecibles para los Estados miembros sometidos a una supervisión reforzada, un programa de ajuste macroeconómico y una vigilancia posterior al programa. Para los Estados miembros de la zona del euro sujetos a un programa de ajuste, la aplicación de procedimientos (que por otro lado se solapan) en virtud de instrumentos preventivos, como el Semestre Europeo, el procedimiento de desequilibrios macroeconómicos y el otro reglamento del paquete de dos medidas, queda suspendida. Esto refleja, entre otras cosas, el papel del procedimiento de

---

<sup>9</sup> La Comisión publicó dos informes sobre el seguimiento específico de las medidas aplicadas en España y Eslovenia en el otoño y el invierno de 2013-2014.

<sup>10</sup> Una revisión formal ya fue efectuada a principios de este año. Véase COM(2014) 61 final.

desequilibrios macroeconómicos como procedimiento preventivo y no como instrumento de gestión de crisis<sup>11</sup>.

## **Evaluación**

Los Estados miembros de la zona del euro que recibían asistencia financiera asociada a un programa de ajuste macroeconómico en la fecha de entrada en vigor del Reglamento, en mayo de 2013, eran Grecia, Irlanda, Portugal y Chipre. Chipre y Grecia, donde los programas todavía están en curso, han regresado parcialmente a los mercados antes de lo previsto. España solicitó asistencia financiera solo para la recapitalización de instituciones financieras y no está sujeta a un programa de ajuste macroeconómico. Mientras tanto, Irlanda y Portugal han completado con éxito el programa de ajuste macroeconómico y han entrado en la fase de vigilancia posterior al programa. España también está sujeta a vigilancia posterior al programa desde la expiración de su programa para el sector financiero en enero de 2014. Los tres países han recobrado su acceso al mercado de deuda soberana a unos tipos de interés sostenibles. En general, se han logrado avances considerables en la reducción de los déficits presupuestarios de los actuales y antiguos países del programa, y la deuda pública se está estabilizando.

Sobre la base de la experiencia adquirida con estos países, el conjunto integrado de normas incrementa la transparencia, predictibilidad, racionalidad y eficacia de la vigilancia y la supervisión de los Estados miembros que experimentan o podrían experimentar graves dificultades financieras. Sin embargo, como el Reglamento solo entró en vigor después de que todos los programas actuales o completados hubiesen comenzado, la evaluación de su eficacia es necesariamente parcial. En particular, muchas disposiciones del Reglamento son pertinentes para el período en el que se desarrollan y negocian los programas. En los programas existentes, estos períodos fueron anteriores a la entrada en vigor del Reglamento. Por tanto, su efectividad no puede evaluarse en lo relativo a estas fases anteriores. Por otro lado, no es posible evaluar la eficacia del Reglamento en relación con la supervisión reforzada, ya que hasta ahora no se ha sometido a supervisión reforzada a ningún Estado miembro de la zona del euro. La capacidad de evaluar la eficacia de la vigilancia posterior al programa también se ve limitada por el hecho de que Irlanda, España y Portugal han sido objeto de dicha vigilancia durante menos de un año. Así pues, la efectividad puede evaluarse exhaustivamente solo en lo que respecta a los programas de ajuste macroeconómico existentes. Habida cuenta de esta evolución económica, los programas de ajuste macroeconómico existentes han alcanzado los objetivos del Reglamento de restablecer

---

<sup>11</sup> Al final del programa, un Estado miembro queda sujeto al procedimiento de desequilibrio macroeconómico y los análisis incluidos en el examen exhaustivo determinan si debe permanecer en el componente preventivo o corrector del mismo. Sobre la base de la experiencia adquirida hasta ahora, la interacción entre el PDM y los programas de ajuste ha transcurrido sin problemas. No obstante, el ciclo anual del PDM puede implicar un plazo relativamente largo entre la supervisión reforzada en el marco de un programa que expira y la supervisión en el marco del procedimiento de desequilibrio excesivo (en caso de que los desequilibrios excesivos pervivan una vez finalizado el programa), lo que queda compensado en parte por la vigilancia posterior al programa.

rápidamente una situación económica y financiera sólida y sostenible y de restablecer el acceso a los mercados financieros. En caso de que las demás disposiciones se apliquen en el futuro, el Reglamento prevé, entre otras cosas, una mejor información al Parlamento Europeo y una serie de requisitos destinados a tener más en cuenta el impacto social de los programas y proteger mejor a las políticas fundamentales, como la educación y la salud.

### **3. CONVERGENCIA ECONÓMICA, CONSECUCCIÓN DE LOS OBJETIVOS DE LA ESTRATEGIA DE LA UNIÓN PARA EL CRECIMIENTO Y EL EMPLEO Y COORDINACIÓN MÁS ESTRECHA DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS**

Resulta difícil evaluar el impacto de la revisión del sistema de gobernanza económica para una convergencia sostenida debido a que el período transcurrido desde la introducción de la nueva legislación es demasiado corto para poder extraer conclusiones significativas. La experiencia adquirida con el procedimiento de desequilibrio macroeconómico es un buen ejemplo de ello. Mientras que muchos desequilibrios de flujos, como los déficits por cuenta corriente se han subsanado, no se puede decir lo mismo de los desequilibrios de existencias, como los pasivos externos. Por tanto, si bien ha habido una reducción de los riesgos macroeconómicos en muchos países, una evaluación significativa que tome en consideración si las recomendaciones políticas derivadas de este procedimiento han contribuido a mejorar el crecimiento, el empleo y la estabilidad financiera requeriría un período mucho más largo que la experiencia acumulada hasta la fecha gracias al procedimiento de desequilibrio macroeconómico. En concreto, la verdadera prueba será si el instrumento puede prevenir la formación de desequilibrios y riesgos durante las épocas de bonanza económica.

No obstante, al garantizar una coordinación más estrecha de las políticas, el nuevo sistema de gobernanza debe contribuir a fomentar la convergencia del crecimiento y la consecución de los objetivos de la Estrategia Europa 2020 para un crecimiento inteligente, sostenible e integrador<sup>12</sup>. Además, al evitar la acumulación de grandes desequilibrios macroeconómicos, el nuevo sistema de gobernanza debe mitigar las fuerzas que actualmente son la principal causa de las grandes divergencias cíclicas entre los Estados miembros. Los paquetes de seis y dos medidas legislativas han reforzado considerablemente el marco de gobernanza de la UE en distintos ámbitos políticos. El Semestre Europeo aúna los diferentes instrumentos en un marco general de supervisión económica y presupuestaria multilateral integrada, y la racionalización y consolidación del Semestre Europeo de 2015, tal como se indica en el Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento de 2015 efectuado por la Comisión, contribuirán a mejorar su funcionamiento<sup>13</sup>.

Las relaciones entre los distintos instrumentos de supervisión económica son complejas y limitan la transparencia del proceso de formulación de políticas, lo que, a su vez, plantea problemas para su aplicación, para la comunicación con las partes interesadas y con la ciudadanía y, por lo tanto, para la asunción, la legitimidad democrática y la rendición de

---

<sup>12</sup> Para un análisis más detallado de los avances en el marco de la Estrategia Europa 2020, véase Comisión Europea: Balance de la Estrategia Europa 2020 para un crecimiento inteligente, sostenible e integrador, COM(2014) 130.

<sup>13</sup> Para más información, véase el Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento 2015, COM(2014) 906.

cuentas. Una participación adecuada de los parlamentos nacionales sigue siendo crucial para garantizar la legitimidad de la acción de los Estados miembros. A escala de la UE, el Parlamento Europeo debe desempeñar un papel clave, especialmente a través de los «diálogos económicos», que han garantizado que las instituciones hayan dado cuenta periódicamente de las principales cuestiones relacionadas con la gobernanza económica.

#### **4. CONCLUSIÓN**

El sistema de gobernanza económica ha experimentado cambios profundos en el período posterior a la crisis financiera y económica. Los diversos tipos de legislación en materia de gobernanza han centrado esta evolución y reforzado considerablemente la arquitectura de gobernanza existente. En general, los déficits se han reducido, muchos países han salido del procedimiento de déficit excesivo y los desequilibrios se están corrigiendo. Sin embargo, el crecimiento económico sigue siendo frágil y los retos, considerables.

Debido al breve lapso transcurrido desde su entrada en vigor, la experiencia adquirida en la aplicación de este nuevo sistema de gobernanza económica es limitada y una serie de instrumentos específicos todavía no han sido probados. Por otra parte, hasta ahora el sistema se ha aplicado a raíz de una grave crisis financiera y económica, lo que limita las posibilidades de evaluar su eficacia en condiciones económicas más favorables, pues la eficacia del sistema descansa, en gran medida, en el correcto funcionamiento del componente preventivo del mismo, lo que precisamente está todavía por demostrar cuando mejore la coyuntura económica.

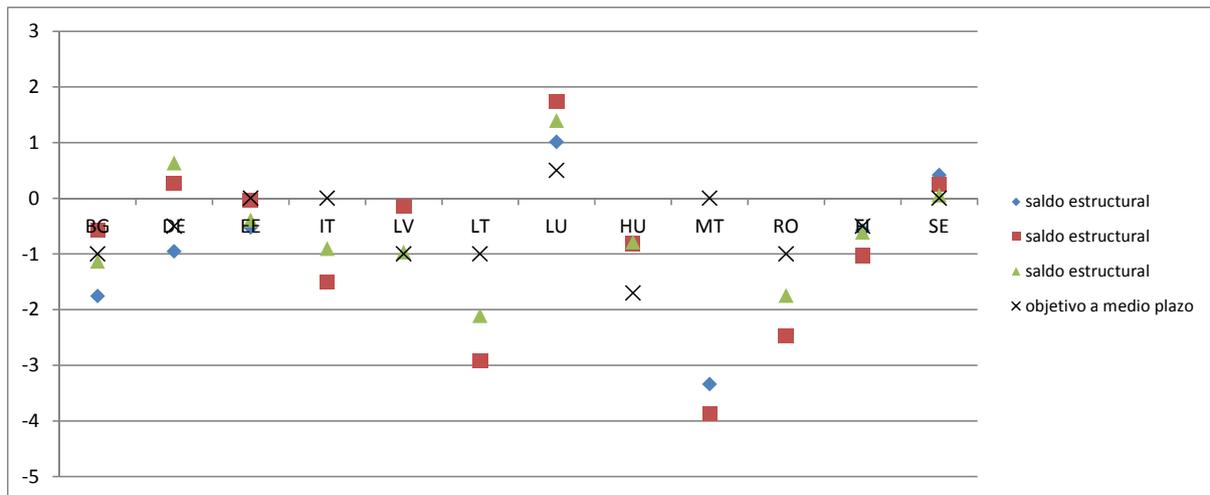
Esta revisión ha puesto de manifiesto algunos puntos fuertes, así como posibles ámbitos de mejora en lo relativo a la transparencia y la complejidad de las políticas, y su impacto en el crecimiento, los desequilibrios y la convergencia. La Comisión tiene previsto debatir estos elementos con el Parlamento Europeo y el Consejo en los próximos meses.

## ANEXO 1: SUPERVISIÓN PRESUPUESTARIA

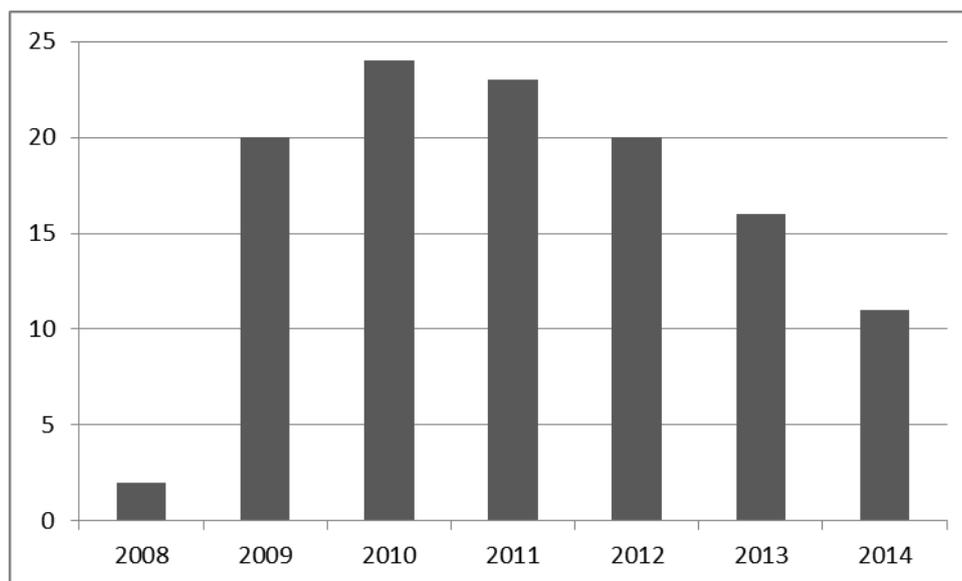
### 1.1 *Cambios en los componentes preventivo y corrector del Pacto de Estabilidad y Crecimiento con respecto a las reformas de 2011 (en cursiva) en comparación con los requisitos actuales*

Objetivo	Condiciones	Senda de ajuste	Condiciones de ejecución
<b>Componente preventivo</b>			
Requisito de una situación próxima al equilibrio o de superávit	<p>Objetivo a medio plazo específico por país en términos estructurales:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Contar con un margen de seguridad con respecto al límite del 3 % de déficit</li> <li>- Garantizar un rápido avance hacia la sostenibilidad</li> <li>- Permitir un margen de maniobra presupuestario</li> </ul> <p>En el caso de los Estados miembros del MTC II y de la zona del euro, límite = -1 % del PIB</p> <p><i>Valor de referencia de los gastos: los gastos, excluidas las medidas discrecionales, deberían crecer por debajo o al nivel del potencial a medio plazo del PIB</i></p>	<p>0,5 % del PIB como valor de referencia:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Más en tiempos de bonanza</li> <li>- Inferior en tiempos de crisis</li> </ul> <p><i>Superior al 0,5 % si la deuda supera el 60 % o si existen riesgos pronunciados de sostenibilidad</i></p> <p>Desviación temporal de la trayectoria de ajuste si:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Se aplican reformas estructurales importantes con un impacto verificable en la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas y énfasis en la reforma de las pensiones</li> <li>- <i>Un acontecimiento inusual no controlable por el Estado miembro tiene un impacto importante en su situación financiera</i></li> <li>- <i>Crisis económica grave para la zona del euro o para toda la UE, siempre que ello no ponga en peligro la sostenibilidad presupuestaria a medio plazo</i></li> </ul>	<p><i>Procedimiento de corrección de una desviación significativa (0,5 % en un solo año o acumulativamente a lo largo de 2 años respecto del objetivo presupuestario a medio plazo o de la trayectoria de ajuste)</i></p> <p><i>Para la zona del euro: sanciones financieras en caso de incumplimiento repetido (depósito con devengo de intereses equivalente al 0,2 % del PIB)</i></p>
<b>Componente corrector</b>			
Corregir los errores políticos más graves	<p>Establece límites:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Déficit del 3 % del PIB</li> <li>- Deuda del 60 % del PIB o reducción suficiente de la misma</li> </ul> <p><i>Definición de reducción suficiente = respeto del valor de referencia de reducción de la deuda</i></p> <p><i>Valor de referencia de reducción de la deuda = reducción media del 5 % anual durante 3 años hasta el 60 % teniendo en cuenta el ciclo o cumplimiento en los próximos 2 años</i></p> <p><i>[Período transitorio para Estados miembros en procedimiento de déficit excesivo en el momento de su entrada en vigor (diciembre 2011) por espacio de 3 años a partir de la corrección del déficit excesivo]</i></p>	<p>Mejora anual mínima equivalente al menos al 0,5 % del PIB, como valor de referencia en términos estructurales</p> <p>Posible ampliación del plazo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Si se han tomado medidas eficaces y surgen factores económicos adversos e inesperados con importantes efectos desfavorables sobre la hacienda pública</li> <li>- <i>En caso de crisis económica grave en la zona del euro o en el conjunto de la Unión, siempre que ello no ponga en peligro la sostenibilidad presupuestaria a medio plazo</i></li> </ul>	<p><i>Para la zona del euro: Sistema de sanciones precoz y gradual que se activa en cada fase del procedimiento de déficit excesivo</i></p>

**1.2 Saldo estructural y objetivo presupuestario a medio plazo para los países sujetos al componente preventivo**



**1.3 Número de Estados miembros de la UE en procedimiento de déficit excesivo**



**1.4 Ajuste estructural recomendado por el Consejo en las recomendaciones del procedimiento de déficit excesivo (puntos porcentuales del PIB)**

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>IE</b>	27.4.2009		1,5	1,5	1,5	1,5			
	2.12.2009		2	2	2	2	2		
	7.12.2010			1,91 <sup>1</sup>					
<b>FR</b>	27.4.2009		1	1	1				
	2.12.2009		1,1 <sup>2</sup>	1,1 <sup>2</sup>	1,1 <sup>2</sup>	1,1 <sup>2</sup>			
	21.6.2013					1,3	0,8	0,8	
<b>ES</b>	27.4.2009		1,25	1,25	1,25				
	2.12.2009		1,6	1,6	1,6	1,6			
	10.7.2012				2,7	2,5	1,9		
	21.6.2013					1,1	0,8	0,8	1,2
<b>MT</b>	16.2.2010			0,75					
	21.6.2013					0,7	0,7		
<b>BE</b>	2.12.2009		0,75	0,75	0,75				
	21.6.2013					1			
<b>DE</b>	2.12.2009		0,5	0,5	0,5	0,5			
<b>IT</b>	2.12.2009		0,5	0,5	0,5				
<b>NL</b>	2.12.2009			0,75	0,75	0,75			
	21.6.2013					0,6	0,7		
<b>AT</b>	2.12.2009			0,75	0,75	0,75			
<b>PT</b>	2.12.2009		1,25	1,25	1,25	1,25			
	9.10.2012				2,3	1,6	1,3		
	21.6.2013					0,6	1,4	0,5	
<b>SI</b>	2.12.2009		0,75	0,75	0,75	0,75			
	21.6.2013					0,7	0,5	0,5	
<b>SK</b>	2.12.2009		1	1	1	1			
<b>UK</b>	8.7.2008	0,5							
	24.3.2009		1	1	1	1			
	2.12.2009		1,75	1,75	1,75	1,75	1,75		
<b>LV</b>	7.7.2009		2,75	2,75	2,75				
<b>PL</b>	7.7.2009		1,25	1,25	1,25				
	21.6.2013					0,8	1,3		
	2.12.2013						1	1,2	
<b>LT</b>	7.7.2009	1,5	1,5	1,5					
	16.2.2010		2,25	2,25	2,25				
<b>RO</b>	7.7.2009		1,5	1,5					
	16.2.2010		1,75	1,75	1,75				
<b>CZ</b>	2.12.2009		1	1	1	1			
<b>BG</b>	13.7.2010			0,75					
<b>DK</b>	13.7.2010			0,5	0,5	0,5			

Esfuerzo medio anual. Las casillas sombreadas indican objetivos anuales. No se incluyen Grecia ni Chipre [el esfuerzo se expresó en cambios en el saldo primario (para Grecia) o en valor nominal de las medidas (para

Chipre)]

Notas: <sup>1</sup> Recomendación en términos acumulativos para todo el período correspondiente al procedimiento de déficit excesivo. <sup>2</sup> «Superior al 1 % del PIB»

**1.5 Dictámenes de la Comisión, de 15 de noviembre de 2013, sobre los proyectos de planes presupuestarios**

País	Conformidad general del proyecto de plan presupuestario con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento			Cumplimiento general de las reformas presupuestarias estructurales en las recomendaciones específicas por país de 2013	
	Conclusión general sobre la base de las previsiones de otoño de 2013 de la Comisión	Cumplimiento del procedimiento de déficit excesivo en 2013/2014	Cumplimiento de los requisitos del componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en 2014	Conclusión general sobre los avances en materia de reformas presupuestarias estructurales	Avances realizados en cada una de las reformas de la parte estructural de las recomendaciones específicas por país desde junio de 2013
BE	Generalmente conforme	Carácter duradero de la corrección del déficit excesivo en 2013	Algunas desviaciones con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el objetivo a medio plazo	Avances limitados	Escasas medidas: medidas explícitas de coordinación entre los niveles federal y subfederal
DE	Conforme	n.a.	Superación del objetivo a medio plazo	Sin avances	Sin medidas en las partes estructurales de la recomendación (presupuestaria) específica por país
EE	Conforme	n.a.	Alcanzado el objetivo a medio plazo	Ciertos avances	Avances: regla de equilibrio presupuestario Acción limitada: normas y límites plurianuales de gasto
ES	Riesgo de incumplimiento	Esfuerzo presupuestario realizado en 2013, situación de riesgo en 2014	n.a.	Ciertos avances*	Avances: Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal; atrasos en los pagos del sector público; sistemas de indexación; sistema de pensiones; reforma de la administración pública; gasto sanitario. Acción limitada: revisión general del gasto; revisión del sistema fiscal
FR	Conforme, pero sin margen	Esfuerzo presupuestario realizado tanto en 2013 como en 2014	n.a.	Avances limitados*	Avances: sistema de pensiones Acción limitada: revisión del gasto; sistema fiscal; descentralización
IT	Riesgo de incumplimiento	n.a.	Conformidad con el valor de referencia de la deuda en 2013; situación de riesgo en 2014	Avances limitados	Acción limitada: gasto público; política fiscal
LU	Riesgo de incumplimiento	n.a.	Desviación significativa con respecto al objetivo a medio plazo	Ciertos avances	Avances: marco presupuestario a medio plazo
MT	Riesgo de incumplimiento	Objetivo principal del esfuerzo presupuestario alcanzado en 2013, esfuerzo presupuestario en situación de riesgo tanto en 2013 como en 2014	n.a.	Avances limitados*	Avances: marco presupuestario; eficiencia de la administración pública (existen riesgos en la adopción y aplicación); asistencia sanitaria (información no concluyente) Acción limitada: sistema de pensiones
NL	Conforme, pero sin margen	Esfuerzo presupuestario alcanzado tanto en 2013 como en 2014	n.a.	Ciertos avances*	Avances: marco presupuestario; mercado de la vivienda (aplicación de reformas anteriores) Acción limitada: sistema de pensiones; bonificaciones y desgravaciones fiscales
AT	Generalmente conforme	Carácter duradero de la corrección del déficit excesivo en 2013	Algunas desviaciones con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el objetivo a medio plazo	Ciertos avances	Avances: sistema de pensiones; mercado laboral Acción limitada: vinculación de las prestaciones de jubilación a la evolución de la esperanza de vida; armonización de las edades de jubilación
SI	Conforme, pero sin margen	Esfuerzo presupuestario realizado tanto en 2013 como en 2014	n.a.	Avances limitados*	Avances: sistema fiscal; marco presupuestario; prestaciones de dependencia Acción limitada: sistema de

					pensiones
<b>SK</b>	Generalmente conforme	Corrección duradera de la situación de riesgo en 2014. Realización del esfuerzo presupuestario	Algunas desviaciones con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el objetivo a medio plazo	Avances limitados	Avances: sistema fiscal (recaudación) Acción limitada: sistema de pensiones; política tributaria; atención sanitaria; normas presupuestarias
<b>FI</b>	Riesgo de incumplimiento	n.a.	Desviación significativa con respecto a la trayectoria de ajuste hacia el objetivo a medio plazo, vulnerando el límite del 60 % en 2014	Ciertos avances	Avances: eficiencia del sector público; finanzas de las administraciones municipales; reforma de las pensiones

## ANEXO 2: PROCEDIMIENTO DE DESEQUILIBRIOS MACROECONÓMICOS

### 2.1 Resumen de los resultados de la aplicación del procedimiento de desequilibrios macroeconómicos

	Conclusiones de los informes sobre el mecanismo de alerta	Conclusión tras los exámenes exhaustivos			Observaciones	
		Desequilibrios	Desequilibrios excesivos			
			En opinión de la Comisión	Recomendación de la Comisión que adoptará el Consejo		Formalmente establecida por el Consejo
<b>2012</b>	<p><i>Preparación de exámenes exhaustivos para 12 Estados miembros: BE, BG, DK, ES, FR, IT, CY, HU, SI, SE, FI, UK</i></p> <p><i>No es necesario ningún examen exhaustivo (es decir, inexistencia de desequilibrios) para 11 Estados miembros: CZ, DE, EE, LV, LT, LU, MT, NL, PL, AT, SK</i></p> <p><i>Países del programa (4): EL, IE, PT, RO</i></p>	Todos los Estados miembros (12) para los que se preparó un examen exhaustivo	Ninguno	Ninguno	Ninguno	<p>Los casos de Chipre y España se libraron por poco (la Comisión calificó los desequilibrios en estos países como muy graves). Dado que ambos países solicitaron asistencia financiera (aunque de diferente naturaleza) poco después, se puede argumentar, desde la perspectiva actual, que debería haberse detectado un desequilibrio excesivo.</p> <p>La Comisión calificó de graves los desequilibrios de Francia, Italia, Hungría y Eslovenia.</p>
<b>2013</b>	<p><i>Preparación de exámenes exhaustivos para 14 Estados miembros: BE, BG, DK, ES, FR, IT, HU, CY, MT (nuevo), NL (nuevo), SI, SE, FI, UK</i></p> <p><i>No es necesario ningún examen exhaustivo (es decir, inexistencia de desequilibrios) para 9 Estados miembros: CZ, DE, EE, LV, LT,</i></p>	Todos los Estados miembros (13) para los que se preparó un examen exhaustivo	ES, SI	Ninguno	Ninguno	<p>No se preparó ningún examen exhaustivo para Chipre, puesto que se alcanzó un acuerdo sobre asistencia financiera entre el momento de la publicación del informe sobre el mecanismo de alerta y los exámenes exhaustivos.</p> <p>La Comisión estimó que los desequilibrios en Francia, Italia y Hungría exigían medidas decididas.</p> <p>A pesar de haberse detectado desequilibrios excesivos en España y Eslovenia en 2013, el</p>

	<p>LU, PL, AT, SK</p> <p><i>Países del programa (5):</i> EL, IE, PT, RO, y poco después de la publicación del informe sobre el mecanismo de alerta, CY. ES no fue considerada un país del programa dada la naturaleza sectorial de su programa de ajuste y de la ayuda financiera.</p>					<p>componente corrector del PDM no se utilizó dada la calidad de la reacción política esbozada en sus programas nacionales de reforma y los programas de estabilidad. En lugar de ello, la Comisión puso en marcha un seguimiento específico, aunque informal, para ambos Estados miembros y mantuvo abierta la posibilidad de aplicar el componente corrector en una fase posterior.</p>
2014	<p><i>Preparación de exámenes exhaustivos para 17 Estados miembros:</i> BE, BG, DE (nuevo), DK, IE (nuevo, tras la conclusión satisfactoria del programa de ajuste y la reintegración en los procedimientos normalizados), ES, FR, HR (nuevo, tras la adhesión), IT, LU (nuevo), HU, MT, NL, SI, SE, FI, UK</p> <p><i>No es necesario ningún examen exhaustivo (es decir, inexistencia de desequilibrios) para 7 Estados miembros:</i> CZ, EE, LV, LT, PL, AT, SK</p> <p><i>Países del programa (4):</i> EL, CY, PT, RO</p>	<p>Todos los Estados miembros para los que se preparó un examen exhaustivo, excepto DK, MT y LU, para los que no se constató la existencia de desequilibrios (14).</p>	IT, HR, SI	Ninguno	Ninguno	<p>La Comisión estimó que los desequilibrios en Irlanda, España, Francia, Italia y Hungría exigían medidas decididas.</p> <p>Fue la primera vez en que se aplicó una serie de medidas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- «atenuación» en el procedimiento en el caso de España, que pasó de desequilibrio excesivo a desequilibrio</li> <li>- no se detectaron desequilibrios tras un examen exhaustivo en 3 casos: DK, LU, MT</li> <li>- por primera vez se preparó la realización de un examen exhaustivo fundamentalmente debido a un gran superávit de la balanza por cuenta corriente (en el caso de Alemania)</li> <li>- un país que había pertenecido al programa (Irlanda) se reincorporó al procedimiento de desequilibrios macroeconómicos.</li> </ul> <p>Como en 2013 no se activó el componente corrector, al considerar la Comisión que las medidas presentadas en los programas nacionales de reforma y los programas de estabilidad y convergencia eran suficientemente ambiciosas. En lugar de ello, la Comisión anunció un seguimiento específico de la aplicación de las políticas en Italia, Croacia y Eslovenia (desequilibrios excesivos), pero</p>

						también en Irlanda y España (basándose en la vigilancia posterior al programa) y Francia.
--	--	--	--	--	--	---

## 2.2 Naturaleza de los desequilibrios y desequilibrios excesivos detectados en las rondas 2012-2014

	Año	Naturaleza de los desequilibrios
BE	2012	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución macroeconómica en los ámbitos de la competitividad exterior de los productos y el endeudamiento, en especial en relación con el elevado nivel de deuda pública, para reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
	2013	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución macroeconómica en los ámbitos de la competitividad exterior de los productos y el endeudamiento, más concretamente las implicaciones del elevado nivel de deuda pública para la economía real.
	2014	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución de la situación en lo que se refiere a la competitividad exterior de los productos, ya que un deterioro persistente amenazaría la estabilidad macroeconómica.
BG	2012	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención al nivel de endeudamiento exterior y la evolución de ciertas variables macroeconómicas relacionadas con el desapalancamiento de las empresas y el proceso de ajuste en los mercados laborales, a fin de reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
	2013	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a los efectos del proceso de desapalancamiento de las empresas, la continuación del ajuste de las posiciones exteriores, la competitividad y los mercados laborales.
	2014	<i>Desequilibrio:</i> el prolongado ajuste del mercado laboral justifica la aplicación de medidas, mientras que la corrección de la balanza de pagos y el desapalancamiento de las empresas avanzan a buen ritmo.
DK	2012	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución de ciertas variables macroeconómicas, en particular las que sustentan la competitividad exterior, y a los riesgos potenciales asociados al endeudamiento de las familias, a fin de reducir el riesgo de repercusiones negativas sobre el funcionamiento de la economía.
	2013	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención al ajuste en curso en el mercado de la vivienda y al alto nivel de endeudamiento de los hogares y del sector privado, así como a los factores impulsores de la competitividad exterior.
	2014	<i>Ya no existe un desequilibrio en el sentido del PDM:</i> el ajuste en el mercado de la vivienda y las implicaciones de un elevado endeudamiento del sector privado para la economía real y para la estabilidad del sector financiero parecen bajo control. Sin embargo, es oportuno realizar un continuo seguimiento de esta evolución, así como de los factores impulsores de la competitividad exterior.
DE	2014	<i>Desequilibrio:</i> la balanza por cuenta corriente registra constantemente un superávit muy elevado, lo que refleja una fuerte competitividad, mientras que un gran volumen de ahorro se invirtió en el exterior. Ello constituye un signo de que el crecimiento interno se ha mantenido a un nivel moderado y de que los recursos pueden no haberse asignado de forma eficiente. Aunque los superávits de la balanza por cuenta corriente no plantean riesgos similares a los que se derivan de unos grandes déficits, la magnitud y persistencia del superávit por cuenta corriente de Alemania merecen una atención especial. Habida cuenta del tamaño de la economía alemana, es particularmente importante actuar para reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía nacional y de la zona del euro.
IE	2014	<i>Desequilibrios que requieren un seguimiento específico y la adopción de medidas decididas:</i> la evolución del sector financiero, el endeudamiento del sector público y privado, y, por consiguiente, el alto nivel de pasivos externos brutos y netos así como la situación del mercado laboral indican que siguen existiendo riesgos.

<b>ES</b>	<b>2012</b>	<i>Desequilibrio muy grave:</i> la evolución macroeconómica, en particular en lo que se refiere al importante nivel de deuda del sector privado, la posición exterior muy negativa y el sector financiero, que se han visto influidos por la evolución del mercado inmobiliario, requieren una vigilancia estrecha y medidas de política económica urgentes a fin de evitar repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía y de la Unión Económica y Monetaria.
	<b>2013</b>	<i>Desequilibrio excesivo:</i> elevados niveles de deuda interna y externa siguen suponiendo riesgos para el crecimiento y la estabilidad financiera. Las medidas decisivas adoptadas por la UE y por España han resultado en un ajuste visible de los flujos, una disminución de los costes de financiación y una atenuación de los riesgos inmediatos.
	<b>2014</b>	<i>Desequilibrios que requieren un seguimiento específico y la adopción de medidas decididas:</i> se ha avanzado claramente en el ajuste de desequilibrios considerados excesivos el pasado año y la reanudación del crecimiento ha disminuido los riesgos. Con todo, la magnitud y el carácter interrelacionado de los desequilibrios, en particular los altos niveles de deuda interna y externa, implican que siguen existiendo riesgos. La Comisión continuará haciendo un seguimiento específico de las políticas recomendadas por el Consejo a España en el contexto del Semestre Europeo e informará periódicamente al Consejo y al Eurogrupo. Este seguimiento se basará en la vigilancia posterior al programa.
<b>FR</b>	<b>2012</b>	<i>Desequilibrio grave:</i> la evolución de ciertas variables macroeconómicas en lo relativo a las exportaciones y la competitividad merecen atención, a fin de reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
	<b>2013</b>	<i>Desequilibrios que requieren un seguimiento específico y la adopción de medidas decididas:</i> debe seguir prestándose atención al deterioro de la balanza comercial y de la competitividad, impulsado por factores relacionados y no relacionados con los costes, en un contexto de empeoramiento de la posición exterior y de deuda pública elevada. Habida cuenta del tamaño de la economía francesa, es especialmente importante adoptar medidas para reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía francesa y de la Unión Económica y Monetaria.
	<b>2014</b>	<i>Desequilibrios que requieren un seguimiento específico y la adopción de medidas decididas:</i> el deterioro de la balanza comercial y de la competitividad así como las implicaciones del alto nivel de endeudamiento del sector público justifican una atención continua a las políticas aplicadas. Habida cuenta del tamaño de la economía francesa y de posibles efectos de contagio en el funcionamiento de la zona del euro, es particularmente importante actuar con determinación. Dada la necesidad de aplicar medidas, ya señalada en el examen exhaustivo de 2013, la Comisión procederá a un seguimiento específico de la aplicación de las políticas recomendadas por el Consejo a Francia en el contexto del Semestre Europeo e informará periódicamente al Consejo y al Eurogrupo.
<b>HR</b>	<b>2014</b>	<i>Desequilibrio excesivo:</i> se requieren medidas vistas las vulnerabilidades derivadas de los pasivos exteriores, la disminución de las exportaciones, las empresas con alto nivel de endeudamiento y la creciente deuda de las administraciones públicas, todo ello en un contexto de bajo crecimiento y escasa capacidad de ajuste.
<b>IT</b>	<b>2012</b>	<i>Desequilibrio grave:</i> debe prestarse atención a la evolución macroeconómica en el ámbito de las exportaciones puesto que Italia ha ido perdiendo competitividad exterior desde la adopción del euro. Dado el alto nivel de deuda pública, Italia debe dar prioridad absoluta a reforzar su potencial de crecimiento a fin de reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
	<b>2013</b>	<i>Desequilibrios que requieren un seguimiento específico y la adopción de medidas decididas:</i> debe seguir prestándose atención, en el marco de un extenso programa de reformas, al comportamiento de las exportaciones y la pérdida subyacente de competitividad, así como a la elevada deuda pública en un entorno de débil crecimiento, para reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía italiana y de la Unión Económica y Monetaria, en particular dado el tamaño de la economía italiana.
	<b>2014</b>	<i>Desequilibrio excesivo:</i> las implicaciones del altísimo nivel de deuda pública y la baja competitividad exterior, que en última instancia radican en la prolongada atonía de los aumentos de productividad, justifican la adopción de medidas urgentes. Habida cuenta del tamaño de la economía italiana, es particularmente importante actuar con determinación para reducir el riesgo de que se produzcan efectos adversos en el funcionamiento de la economía

		italiana y de la zona del euro.
<b>CY</b>	<b>2012</b>	<i>Desequilibrio muy grave:</i> la evolución de la situación macroeconómica, que se refleja en su balanza por cuenta corriente, sus finanzas públicas y su sector financiero, requiere una vigilancia estrecha y medidas de política económica urgentes a fin de evitar cualquier repercusión negativa en el funcionamiento de la economía y de la Unión Económica y Monetaria.
<b>HU</b>	<b>2012</b>	<i>Desequilibrio grave:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución de ciertas variables macroeconómicas, como la muy negativa posición de inversión internacional neta y la deuda pública con el fin de reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
	<b>2013</b>	<i>Desequilibrios que requieren un seguimiento específico y la adopción de medidas decididas:</i> debe seguir prestándose una atención muy particular al actual ajuste de la muy negativa posición de inversión internacional neta, impulsado en gran parte por el desapalancamiento del sector privado en un contexto de elevada deuda pública y un entorno empresarial débil, con el fin de reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
	<b>2014</b>	<i>Desequilibrios que requieren un seguimiento específico y la adopción de medidas decididas:</i> debe seguir prestándose una atención muy particular al actual ajuste de la muy negativa posición internacional neta, al alto nivel de deuda pública y privada en el contexto de un frágil sector financiero y al deterioro de los resultados de las exportaciones con el fin de reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
<b>LU</b>	<b>2014</b>	<i>No existe un desequilibrio en el sentido del PDM:</i> los retos se derivan de un modelo de crecimiento basado en un sector financiero eficiente, que ha resistido bien a la crisis. En cualquier caso, es oportuno realizar un seguimiento continuo de las pérdidas de competitividad del sector manufacturero, de la evolución del mercado de la vivienda y del alto nivel de endeudamiento del sector privado.
<b>MT</b>	<b>2013</b>	<i>Desequilibrios:</i> debe seguir prestándose atención a la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, mientras que el sector financiero y, en particular el estrecho vínculo existente entre unos bancos orientados al mercado nacional y el mercado de la propiedad, plantean retos para la estabilidad financiera y requieren un control continuo.
	<b>2014</b>	<i>Ya no existe un desequilibrio en el sentido del PDM:</i> aunque el endeudamiento sigue siendo elevado, los riesgos para la sostenibilidad del sector privado y del sector público y para la estabilidad del sector financiero parecen controlados, aunque deban ser objeto de un seguimiento continuo.
<b>NL</b>	<b>2013</b>	<i>Desequilibrios:</i> debe prestarse atención a la evolución macroeconómica en relación con la deuda del sector privado y las presiones relacionadas con el desapalancamiento, así como las deficiencias que persisten en el mercado de la vivienda. Aunque el amplio superávit por cuenta corriente no plantea riesgos similares a los que entraña un gran déficit, la Comisión también continuará supervisando la evolución de la balanza por cuenta corriente en los Países Bajos.
	<b>2014</b>	<i>Desequilibrios:</i> debe prestarse atención a la evolución macroeconómica en relación con la deuda del sector privado y el actual proceso de desapalancamiento, junto con las deficiencias que persisten en el mercado de la vivienda. Aunque un superávit amplio de la balanza por cuenta corriente no conlleva riesgos similares a los derivados de un déficit amplio, y está asociado en parte a la necesidad de desapalancamiento, la Comisión seguirá la evolución de la balanza por cuenta corriente en los Países Bajos en el contexto del Semestre Europeo.
<b>SI</b>	<b>2012</b>	<i>Desequilibrio grave:</i> la evolución macroeconómica en relación con el desapalancamiento del sector empresarial y la estabilidad bancaria así como una evolución desfavorable, aunque menos inquietante, de su competitividad exterior, requieren un seguimiento estrecho para reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
	<b>2013</b>	<i>Desequilibrio excesivo:</i> hasta ahora, los niveles de deuda pública y privada están por debajo de los umbrales de alerta del cuadro de indicadores y la deuda externa neta también es relativamente limitada. Sin embargo, en un contexto caracterizado por la aceleración de las tendencias económicas negativas, los riesgos que representan el endeudamiento de las empresas y el proceso de desapalancamiento para la estabilidad del sector financiero son sustanciales, debido también a sus interrelaciones con el nivel de la deuda soberana. Estos riesgos se agudizan por una capacidad de ajuste limitada en los mercados laboral y de capitales y por una estructura económica dominada por la propiedad estatal. Debido a períodos de inseguridad política y de obstáculos

		jurídicos a las reformas, Eslovenia no ha podido corregir adecuadamente sus desequilibrios y mejorar su capacidad de ajuste, de modo que se ha incrementado su vulnerabilidad en un momento de grandes tensiones en la financiación de la deuda soberana.
	<b>2014</b>	<i>Desequilibrio excesivo:</i> durante el pasado año se han ido corrigiendo los desequilibrios gracias al ajuste macroeconómico y a las medidas resueltas tomadas por Eslovenia. Con todo, la magnitud de la corrección necesaria significa que aún existen riesgos sustanciales. La Comisión continuará el seguimiento específico de las políticas recomendadas por el Consejo a Eslovenia en el contexto del Semestre Europeo, e informará periódicamente al Consejo y al Eurogrupo.
<b>FI</b>	<b>2012</b>	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución de la situación macroeconómica en lo que respecta a la competitividad, a fin de reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
	<b>2013</b>	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención al importante deterioro de la balanza por cuenta corriente y a los mediocres resultados de las exportaciones, motivados por la reestructuración industrial, así como por factores de competitividad de costes y no relacionados con los costes.
	<b>2014</b>	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a los mediocres resultados de las exportaciones durante los últimos años, derivados de la reestructuración industrial y de factores de competitividad de costes y no relacionados con los costes.
<b>SE</b>	<b>2012</b>	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a determinadas evoluciones macroeconómicas en relación con la deuda del sector privado y el mercado inmobiliario, con el fin de reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
	<b>2013</b>	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución macroeconómica en relación con la deuda del sector privado y el proceso de desapalancamiento, así como a las deficiencias que persisten en el mercado de la vivienda. Aunque el amplio superávit de la balanza por cuenta corriente no plantea riesgos similares a los que entrañan los grandes déficits de otros países, la Comisión seguirá supervisando la evolución de la balanza por cuenta corriente de Suecia.
	<b>2014</b>	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución del endeudamiento de las economías domésticas, junto con las ineficiencias del mercado de la vivienda. Aunque el amplio superávit de la balanza por cuenta corriente no plantea riesgos similares a los que entraña un gran déficit, y está asociado en parte a la necesidad de desapalancamiento, la Comisión seguirá supervisando la evolución de la balanza por cuenta corriente de Suecia en el contexto del Semestre Europeo.
<b>UK</b>	<b>2012</b>	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución de la situación macroeconómica en lo que respecta al endeudamiento de las familias y al mercado inmobiliario, así como a la evolución desfavorable, aunque menos inquietante, de su competitividad exterior, a fin de reducir el riesgo de repercusiones negativas en el funcionamiento de la economía.
	<b>2013</b>	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución de la situación macroeconómica en lo que respecta al endeudamiento de las familias, en relación con los altos niveles de deuda hipotecaria y las características del mercado de la vivienda, así como a la evolución desfavorable de la competitividad exterior, especialmente en lo que se refiere a las exportaciones de mercancías y al débil crecimiento de la productividad.
	<b>2014</b>	<i>Desequilibrio:</i> debe seguir prestándose atención a la evolución de la situación en los ámbitos de la deuda de las economías domésticas, en relación con los altos niveles de deuda hipotecaria y las características estructurales del mercado de la vivienda, así como a la evolución desfavorable de los mercados de exportación.

### 2.3 Criterios de aplicación del procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM)

Al aplicar este procedimiento, la Comisión ha tenido en cuenta los siguientes criterios. *Primero*, el desequilibrio está estrechamente vinculado al concepto de *sostenibilidad*. Cuando una tendencia o situación es insostenible, existen riesgos de que finalmente las correcciones sean bruscas. Estas tendencias pueden ser pérdidas de competitividad que podrían poner en peligro un elevado nivel de actividad económica y de empleo, o la evolución de los precios del crédito y de los activos que den lugar a burbujas que no sean corregidas rápidamente por los mercados, debido a errores en las expectativas. Pero la sostenibilidad no es solo una cuestión de debilidades estructurales acumuladas durante largo tiempo, sino que también puede referirse a deficiencias en el sector financiero que emergen en ocasiones específicas (como consecuencia de perturbaciones externas o internas, de la evolución del mercado interior o de elementos relacionados con la regulación del sector financiero) y que pueden poner rápidamente en peligro la estabilidad financiera y propagarse al conjunto de la economía. Pueden darse correcciones bruscas y dañinas cuando un país pierde el acceso a los mercados financieros o cuando su capacidad de financiación se deteriora. *Segundo*, los desequilibrios pueden conllevar *asignaciones de recursos muy falseadas*. Esto puede suceder, por ejemplo, cuando los flujos financieros internos o transfronterizos derivan en la expansión excesiva de un sector, lo que puede, por sí mismo, llegar a ser insostenible, tal como lo demostró, por ejemplo, la gran expansión del sector de la construcción o el sobredimensionamiento de determinados sectores públicos. Esta característica complementa una evaluación de la sostenibilidad al incluir en el concepto de desequilibrios situaciones que puedan ser viables desde el punto de vista financiero como tales, pero que tienen un alto coste social y económico. Un ejemplo de ello son los persistentes y amplios *superávits de la balanza por cuenta corriente*. Si bien estos superávits no plantean problemas de sostenibilidad externa para el país concernido, pueden ser indicio de una asignación desigual de recursos al sector de bienes comercializados, de falta de demanda y de una inversión insuficiente en formación de capital y bloqueo del potencial de crecimiento a medio plazo<sup>14</sup>. *Tercero*, los desequilibrios en el sentido del PDM *generan efectos de desbordamiento perjudiciales* para los socios<sup>15</sup>. En general, los efectos de contagio no suponen un desequilibrio por sí mismos, pero agravan otros desequilibrios, como los grandes déficits o superávits de la balanza por cuenta corriente. En la práctica, la Comisión se ha esforzado por evaluar los riesgos macroeconómicos (sopesando tanto la probabilidad de evoluciones desfavorables como su impacto en el crecimiento, el empleo y la estabilidad financiera en cada país, en la UE y en la zona del euro en su conjunto), teniendo en cuenta la *situación específica* y la *dinámica*, y habida cuenta de las *políticas* aplicadas.

---

<sup>14</sup> Véase COM(2013)790.

<sup>15</sup> Véase el informe trimestral sobre la zona del euro, 2013 (2) y (3).