



COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 22.11.2017
COM(2017) 770 final

Recomendación de

RECOMENDACIÓN DEL CONSEJO

sobre la política económica de la zona del euro

{SWD(2017) 660 final}

Recomendación de

RECOMENDACIÓN DEL CONSEJO

sobre la política económica de la zona del euro

EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

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

Visto el Reglamento (CE) n.º 1466/97 del Consejo, de 7 de julio de 1997, relativo al refuerzo de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas¹, y en particular su artículo 5, apartado 2,

Visto el Reglamento (UE) n.º 1176/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos², y en particular su artículo 6, apartado 1,

Vista la Recomendación de la Comisión Europea,

Vistas las Conclusiones del Consejo Europeo,

Visto el Dictamen del Comité Económico y Financiero,

Visto el Dictamen del Comité de Política Económica,

Considerando lo siguiente:

- (1) Prosigue la expansión económica en la zona del euro y cada vez tiene una base más amplia en los distintos países. La recuperación se ve impulsada cada vez más por la demanda interna, pues es el consumo privado el principal motor del crecimiento y repunta la inversión. El empleo siguió aumentando a lo largo de 2016 y en el primer semestre de 2017. La tasa de desempleo ha experimentado una reducción significativa, aunque sigue siendo superior a la de 2008. La recuperación de la zona del euro presenta, sin embargo, algunos rasgos atípicos: la atonía de la inflación subyacente y el crecimiento de los salarios, que no reflejan las mejoras registradas en el mercado de trabajo atendiendo a los indicadores habituales de ese mercado, un amplio superávit por cuenta corriente y una brecha de inversión persistente, aunque en disminución. En particular, el moderado crecimiento de los salarios parece obedecer a la capacidad ociosa que sigue existiendo en el mercado de trabajo de algunas economías, a las expectativas de baja inflación asumidas en las negociaciones salariales y al pequeño incremento de la productividad. Aunque ha aumentado la renta real de los hogares, sigue estando por debajo de los niveles de 2008 en muchos países. Persisten las divergencias entre los países de la zona del euro tanto en términos de PIB per cápita como de desempleo. Las tasas de desempleo de larga duración y de desempleo juvenil

¹ DO L 209 de 2.8.1997, p. 1.

² DO L 306 de 23.11.2011, p. 25.

siguen siendo elevadas, al tiempo que la pobreza, la exclusión social y las desigualdades siguen preocupando seriamente en varios Estados miembros.

- (2) En términos generales, a juzgar por la lectura de los indicadores económicos de la zona del euro, parece haber argumentos para preconizar la adopción de medidas adicionales de apoyo a la demanda, la inversión y el crecimiento salarial sin incurrir en el riesgo de activar presiones inflacionistas, al tiempo que se estimula el reequilibrio interno y externo y la convergencia económica y social. Al mismo tiempo, es preciso seguir de cerca³ los indicios de la aparición de nuevos desequilibrios, por ejemplo, en el mercado de la vivienda en algunos Estados miembros.
- (3) Sigue habiendo desequilibrios significativos en la zona del euro. Aunque los países deudores netos han avanzado mucho en la corrección de sus desequilibrios externos, algunos países acreedores siguen presentando considerables superávits por cuenta corriente, lo que refleja una insuficiencia general de la demanda agregada. Estos superávits generan un excedente en la zona del euro del 3,3 % del PIB en 2016, que se prevé disminuya al 2,9 % del PIB en 2019. La posición de inversión internacional neta de los Estados miembros más endeudados ha ido mejorando a un ritmo lento, por lo que sigue siendo necesario adoptar medidas sostenidas de reequilibrio. Los países que registraron grandes déficits por cuenta corriente durante un largo período de tiempo aún presentan posiciones de inversión internacional neta muy negativas que van generalmente de la mano de grandes volúmenes de deuda pública o privada, lo que constituye un factor de vulnerabilidad. Al mismo tiempo, también es necesario realizar esfuerzos en los países con cuantiosos superávits por cuenta corriente para sostener la demanda interna y, de ese modo, contribuir al reequilibrio de la zona del euro.
- (4) El crecimiento de los salarios contribuye a la recuperación económica de la zona del euro al reforzar la demanda agregada, reduce las desigualdades y garantiza un alto nivel de vida en la zona. Disponer de mecanismos de fijación de salarios eficientes debe garantizar que los salarios se diferencien en función de las condiciones específicas de cada país y tengan debidamente en cuenta la evolución de la productividad. La aplicación de reformas estructurales que aumenten la productividad en todos los países, la mejora de la calidad y la composición del gasto público en apoyo de las inversiones, el fomento del crecimiento de los salarios y de unas dinámicas de la demanda más sólidas en los países acreedores netos, y la aplicación de medidas que contengan el crecimiento de los costes laborales unitarios en los países deudores netos contribuirían a acelerar el proceso de reequilibrio en la zona del euro.
- (5) La coherencia y el equilibrio en la combinación de políticas macroeconómicas de la zona del euro, incluido en los ámbitos monetario, presupuestario y estructural, son esenciales para lograr una recuperación económica más robusta y sostenible. En los últimos años, esta combinación de políticas ha presentado un sesgo a favor de la política monetaria, que recurrió a nuevos instrumentos no convencionales para alcanzar el objetivo de inflación a medio plazo del BCE, contribuyendo así al crecimiento y la creación de empleo. El BCE anunció el inicio de un reajuste de su programa de compra de activos a partir de enero de 2018. Ello requiere que otras políticas desempeñen un papel de apoyo en los Estados miembros en los que se disponga de margen de intervención.
- (6) Reforzar la coordinación de las políticas presupuestarias nacionales sobre la base de normas comunes es esencial para lograr una orientación agregada apropiada en materia

³ Véase el Informe sobre el mecanismo de alerta de 2018.

presupuestaria para la zona del euro y garantizar el buen funcionamiento de la unión monetaria. Las normas presupuestarias comunes van encaminadas a alcanzar la sostenibilidad de la deuda a nivel nacional, dando al mismo tiempo margen para la estabilización macroeconómica. Las orientaciones presupuestarias para los Estados miembros y para la zona del euro a nivel agregado tienen, por tanto, que equilibrar los objetivos de garantizar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas nacionales y la estabilización macroeconómica a corto plazo, a nivel nacional y de la zona del euro. Una orientación presupuestaria globalmente neutra a nivel agregado para la zona del euro parece apropiada a la luz de la actual recuperación económica en dicha zona, teniendo en cuenta las características atípicas que presenta, la deuda heredada como consecuencia de la crisis y la prevista recalibración de la adquisición de activos por parte del BCE. Se precisa realizar una diferenciación adecuada de los esfuerzos presupuestarios en los distintos Estados miembros de la zona del euro, teniendo en cuenta el margen de maniobra presupuestario y los efectos indirectos entre países.

- (7) Una mejora decisiva de la composición y la gestión de los presupuestos nacionales, tanto por el lado de los ingresos como por el de los gastos, mediante, por ejemplo, la reasignación de recursos hacia inversiones tangibles e intangibles, aumentaría el impacto de los presupuestos públicos sobre la demanda a corto plazo e incrementaría la productividad a más largo plazo. Las mejoras introducidas en el funcionamiento de los marcos presupuestarios nacionales y la buena gestión de las revisiones del gasto contribuyen a la aplicación de políticas presupuestarias creíbles y favorables al crecimiento.
- (8) Una estructura de la fiscalidad adecuada es fundamental para fomentar el crecimiento y el empleo, así como para contribuir a la reducción de las desigualdades. La simplificación de los sistemas impositivos y la lucha contra el fraude, la evasión y la elusión fiscales son esenciales para lograr que los sistemas fiscales sean más justos y eficientes. Estas medidas pueden liberar recursos para la inversión, la educación y la asistencia sanitaria públicas y contribuyen a fomentar la inversión, el empleo y la mejora de la equidad social. En particular, la adopción de medidas contra la planificación fiscal abusiva es esencial para garantizar los ingresos públicos, impedir las distorsiones de la competencia entre las empresas, mantener la cohesión social y luchar contra el aumento de las desigualdades. La base imponible consolidada común del impuesto sobre sociedades (BICIS) constituiría otro instrumento inestimable contra la elusión fiscal, mejorando al mismo tiempo el mercado único para las empresas.
- (9) Las características estructurales e institucionales de los mercados de trabajo y de productos y el buen funcionamiento de las administraciones públicas son factores de gran relevancia que determinan la resiliencia económica y la convergencia cíclica, real y social entre los Estados miembros de la zona del euro. Disponer de unas estructuras económicas resilientes impide que las perturbaciones tengan consecuencias perniciosas y duraderas sobre los ingresos y el empleo en los Estados miembros y en el conjunto de la zona del euro. De esta manera, reducen las fluctuaciones económicas y ofrecen un entorno favorable para un crecimiento sostenible e integrador. Una mejor coordinación de la aplicación de las reformas estructurales, incluidas las prescritas en las recomendaciones específicas por país, puede generar efectos indirectos positivos en los Estados miembros y reforzar su incidencia positiva.
- (10) Unos mercados laborales y sistemas de protección social que funcionen adecuadamente son esenciales para sentar las bases de un crecimiento económico

integrador, la reducción de las desigualdades y la resiliencia de las economías nacionales y de la zona del euro en su conjunto. Con el fin de lograr una convergencia al alza en este ámbito, el *pilar europeo de derechos sociales* establece 20 principios clave que pueden dividirse en tres capítulos generales: i) igualdad de oportunidades y de acceso al mercado de trabajo; ii) condiciones de trabajo justas; y iii) protección e inclusión sociales.

- (11) A pesar de los avances logrados en las reformas introducidas para mejorar la capacidad de ajuste de los mercados de trabajo, siguen existiendo diferencias significativas en la zona del euro que lastran aún su buen funcionamiento. Unas políticas del mercado laboral bien diseñadas, plenamente integradas con los sistemas de protección social, pueden contribuir a las transiciones y la reinserción en el mercado laboral, reducir su segmentación, proporcionar una estabilidad automática eficaz y promover la justicia social. Contar con disposiciones en materia de horario laboral bien diseñadas puede contribuir a atenuar las perturbaciones. Es posible lograr una activación eficaz y oportuna de los desempleados que pueden integrarse en el mercado laboral facilitando ayuda individualizada en materia de búsqueda de empleo, formación y reciclaje, a la vez que se protege a los que no puedan reintegrarse. La aparición de nuevas formas de empleo y nuevos tipos de contratos conlleva problemas relacionados con la seguridad del empleo y la protección social. En este contexto, es necesario que la legislación en materia de protección del empleo establezca unas condiciones de trabajo justas y dignas para todos los trabajadores.
- (12) Es esencial disponer de sistemas de protección social eficaces con vistas a promover unos mercados de trabajo integradores, garantizar un complemento a la renta adecuado y un apoyo social apropiado mediante el acceso a servicios de calidad. Las reformas de los sistemas de pensiones y las políticas de conciliación entre vida profesional y privada son también esenciales para fomentar la participación en el mercado de trabajo. Se deben eliminar las restricciones innecesarias a la movilidad laboral, geográfica y sectorial de los trabajadores en los sistemas de empleo y protección social.
- (13) El acceso a una educación y formación de gran calidad es fundamental para garantizar la igualdad de oportunidades y resolver el problema de la inadecuación de las capacidades. Realizar inversiones adecuadas en capital humano a través de unos sistemas de formación y educación que mejoren el aprendizaje permanente y garanticen que las capacidades respondan a las necesidades actuales y futuras del mercado laboral es fundamental para mejorar la capacidad de ajuste y la convergencia real de la economía a largo plazo. Invertir en capacidades también puede impulsar la innovación y aumentar la productividad y la competitividad, además de garantizar la integración social y la movilidad.
- (14) Las reformas de los mercados de productos que aumentan la competencia y las reformas que mejoran el entorno empresarial y la calidad de las instituciones (incluido un sistema judicial eficaz que facilite la ejecución de los contratos) fomentan la resiliencia económica en los Estados miembros y en la zona del euro en su conjunto. La mayor integración en el mercado único ha demostrado ser un importante motor del crecimiento y de la convergencia entre los Estados miembros. Aún no se ha aprovechado plenamente todo el potencial del mercado único, y es necesario avanzar decididamente hacia su culminación. Queda pendiente la plena realización del mercado único de servicios (incluidos los servicios financieros, el comercio digital, la energía y el transporte). No obstante, también debe prestarse especial atención a los mercados de bienes con el fin de evitar la segmentación del mercado. El mercado

único digital debe contribuir a completar el marco jurídico para acelerar la digitalización de las actividades económicas como paso necesario para mejorar el funcionamiento de los mercados de productos y la competitividad mundial.

- (15) Si bien ha aumentado desde la crisis la solidez general del sector bancario de la zona del euro y el crédito bancario ha empezado a crecer de nuevo, la situación sigue siendo vulnerable y se han de tomar medidas para encauzarla. Los bancos, y especialmente las entidades pequeñas y medianas, adolecen de baja rentabilidad. Los costes que conlleva adaptar los modelos de negocio de los bancos, el entorno de bajos tipos de interés y el aumento de la competencia de otras formas de financiación siguen ejerciendo presión sobre la rentabilidad de los bancos. Por tanto, los modelos de negocio tienen que seguir adaptándose para ser sostenibles a largo plazo. Aunque las ratios de préstamos no productivos se han estabilizado en casi todos los Estados miembros de la zona del euro más afectados o presentan una tendencia decreciente, se sigue avanzando con lentitud. Presentar unas ratios elevadas de préstamos no productivos obstaculiza la capacidad de préstamo de los bancos, la transmisión de la política monetaria y la capacidad de ajuste económico, amén de constituir una fuente de vulnerabilidad para el sistema bancario en su conjunto. Sobre la base del plan de acción para hacer frente al problema de los préstamos no productivos, que fue aprobado por el Consejo en julio de 2017, y tal como se anunció en su Comunicación sobre la unión bancaria de 11 de octubre de 2017, la Comisión está trabajando actualmente para presentar una batería completa de medidas destinadas a reducir los préstamos no productivos en 2018.
- (16) El refuerzo de la estructura institucional de la UEM exige con carácter prioritario completar la unión bancaria y avanzar en la Unión de Mercados de Capitales. El establecimiento de la unión bancaria ha avanzado de manera significativa, pero aún no ha concluido. La reciente Comunicación de la Comisión sobre la culminación de la unión bancaria aspira a fijar un itinerario sobre cómo se puede alcanzar un acuerdo sobre la plena realización de la unión bancaria, sobre la base de los compromisos asumidos por el Consejo. La falta de un sistema común de garantía de depósitos y de un mecanismo común de protección para el Fondo Único de Resolución menoscaban la capacidad de la unión bancaria para romper el vínculo existente entre los bancos y los emisores soberanos. Deben proseguir los esfuerzos para reducir aún más el riesgo y mejorar la gestión del riesgo en los bancos. En este contexto, es esencial que se adopten medidas con rapidez de cara a alcanzar un acuerdo sobre el conjunto de medidas reguladoras propuesto por la Comisión en noviembre de 2016, así como que se logren nuevos avances en la reducción de los préstamos no productivos de los bancos y la diversificación de sus inversiones en bonos soberanos.
- (17) El Libro Blanco de la Comisión sobre el futuro de Europa supuso el comienzo de un proceso de reflexión en el que la EU de los 27 debe decidir sobre el futuro de la Unión, esbozando posibles escenarios. Además, la Comisión contribuyó con una serie de documentos de reflexión, entre los cuales el documento de reflexión sobre la profundización de la UEM ofrecía una visión global para la culminación de la UEM, pues presentaba una clara secuencia de lo que se ha de hacer para completar su estructura. El discurso sobre el Estado de la Unión de 2017 señaló algunos elementos clave para seguir avanzando en la UEM y en otoño de 2017 la Comisión presentó las propuestas pertinentes.

RECOMIENDA que los Estados miembros de la zona del euro adopten individual y colectivamente medidas, dentro del Eurogrupo y en el período 2018-2019, con el fin de:

1. Impulsar políticas que fomenten el crecimiento sostenible e integrador y mejoren la resiliencia, el reequilibrio y la convergencia. Avanzar significativamente hacia la plena realización del mercado único, particularmente en materia de servicios, incluidos los servicios financieros, el comercio digital, la energía y el transporte. Habida cuenta de las favorables condiciones cíclicas, todos los Estados miembros deben dar prioridad a las reformas que incrementen la productividad y el potencial de crecimiento, mejoren el entorno institucional y empresarial, supriman los obstáculos a la inversión, contribuyan a la creación de puestos de trabajo de calidad y reduzcan la desigualdad. Los Estados miembros con déficits por cuenta corriente o con una deuda externa elevada deben aspirar, además, a contener el crecimiento de los costes laborales unitarios. Los Estados miembros con grandes superávits por cuenta corriente deben, además, promover el crecimiento de los salarios y aplicar de forma prioritaria medidas que favorezcan la inversión, apoyen la demanda interna y faciliten la recuperación del equilibrio en la zona del euro.
2. Aspirar a una orientación presupuestaria globalmente neutra a nivel agregado para la zona del euro y una combinación de políticas equilibrada. Las políticas presupuestarias deben encontrar el equilibrio adecuado entre garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, en particular mediante la reducción de las ratios de deuda, si son elevadas, y apoyar la recuperación económica. Al tiempo que garantizan el funcionamiento eficaz de los marcos presupuestarios nacionales, los Estados miembros deben impulsar unas políticas presupuestarias que se ajusten al PEC y que apoyen la inversión y mejoren la calidad y la composición de las finanzas públicas, incluso mediante la utilización de revisiones del gasto y la adopción de estructuras tributarias justas y favorables al crecimiento. Los Estados miembros deben adoptar y aplicar medidas para reducir el sesgo impositivo a favor del endeudamiento y luchar contra la planificación fiscal abusiva con objeto de garantizar unas condiciones de competencia equitativas, velar por la igualdad de trato de los contribuyentes y salvaguardar las finanzas públicas y la estabilidad en la zona del euro. Ello incluye seguir trabajando hacia la base imponible consolidada común del impuesto sobre sociedades (BICCIS).
3. Implementar reformas que fomenten la creación de empleo de calidad, la igualdad de oportunidades y el acceso al mercado laboral, unas condiciones de trabajo justas y la protección e integración sociales. Las reformas deben aspirar a lograr: i) contratos de trabajo flexibles y fiables, combinados con un apoyo adecuado durante las transiciones y evitar la segmentación del mercado laboral; ii) sistemas de educación y formación permanentes eficientes y de calidad, que aspiren a adecuar las capacidades a las necesidades del mercado de trabajo; iii) políticas activas del mercado de trabajo eficaces que fomenten la participación en el mercado laboral; iv) sistemas de protección social adecuados y sostenibles que respondan a los nuevos tipos de puestos de trabajo y de relaciones laborales; v) una movilidad laboral fluida entre empleos, sectores y ubicaciones; vi) un diálogo social efectivo y negociaciones salariales al nivel apropiado; vii) que se desplace la fiscalidad que grava el trabajo, especialmente de los trabajadores con bajos salarios y la segunda fuente de ingresos familiares.
4. En consonancia con la hoja de ruta del Consejo (Ecofin) de junio de 2016, proseguir el trabajo para completar la unión bancaria por lo que respecta a la reducción y el reparto de los riesgos, sin olvidar el establecimiento de un sistema europeo de

garantía de depósitos, conseguir que sea operativo el mecanismo de protección común para el Fondo Único de Resolución y reforzar el marco europeo de supervisión para evitar la acumulación de riesgos. Adoptar medidas para acelerar de forma tangible la reducción del nivel de préstamos no productivos sobre la base del plan de acción aprobado por el Consejo (Ecofin) y promover un proceso ordenado de desapalancamiento en los Estados miembros con grandes volúmenes de deuda privada. Mejorar la integración y el desarrollo de los mercados de capitales de la UE con el fin de favorecer el crecimiento de la economía real, garantizando al mismo tiempo la salvaguardia de la estabilidad de los mercados financieros.

5. Avanzar rápidamente hacia la culminación de la Unión Económica y Monetaria, en particular tomando como punto de partida las iniciativas de la Comisión puestas en marcha en otoño de 2017, respetando plenamente el mercado interior de la UE y de forma abierta y transparente con respecto a los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro.

Hecho en Bruselas, el

*Por el Consejo
El Presidente*