

# OPINIÓN SOBRE LA REFORMA DE LA GOBERNANZA FISCAL DE LA UNIÓN EUROPEA

OPINIÓN 1/24

3 de julio de 2024





La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) nace con la misión de velar por el estricto cumplimiento de los principios de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera recogidos en el artículo 135 de la Constitución Española.

Contacto AIReF:

C/José Abascal, 2, 2º planta. 28003 Madrid, Tel. +34 910 100 599

Email: [Info@airef.es](mailto:Info@airef.es).

Web: [www.airef.es](http://www.airef.es)

Esta documentación puede ser utilizada y reproducida en parte o en su integridad citando necesariamente que proviene de la AIReF

Fecha de publicación: 3 de julio de 2024

# ÍNDICE

<b>ÍNDICE</b> .....	<b>3</b>
<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	<b>5</b>
<b>1. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>11</b>
<b>2. DESCRIPCIÓN DE LOS ASPECTOS MÁS DESTACADOS DEL NUEVO MARCO FISCAL</b> 15	
2.1. La reforma de los Reglamentos del Pacto .....	15
2.2. Una calibración preliminar para España de las nuevas reglas fiscales con las proyecciones de AIReF.....	19
2.3. La reforma de la Directiva 2011/85 de marcos fiscales nacionales. ....	26
<b>3. LAS CUATRO MEJORAS FUNDAMENTALES DE LA REFORMA DEL MARCO FISCAL DE LA UE</b> 33	
3.1. Sitúa de manera explícita la sostenibilidad en el centro de las nuevas reglas con una visión diferenciada por países. ....	33
3.2. Fortalece la dimensión de medio plazo, preservando las inversiones .....	34
3.3. Racionaliza los indicadores operativos para la supervisión fiscal.....	36
3.4. Se reubica la complejidad, que pasa a situarse en un ámbito más adecuado <sup>41</sup>	
<b>4. CUATRO RETOS DECISIVOS QUE PLANTEA LA REFORMA</b> .....	<b>43</b>
4.1. Lograr un verdadero fortalecimiento de la apropiación nacional .....	43
4.2. La interacción entre el marco UE y los marcos nacionales .....	45
4.3. Visión integral de la sostenibilidad de las finanzas públicas a nivel de las distintas administraciones territoriales .....	48
4.4. Necesidades de inversión, ¿es suficiente el tratamiento actual dentro del marco?.....	53

<b>5. PROPUESTAS Y CONCLUSIONES.....</b>	<b>55</b>
<b>REFERENCIAS.....</b>	<b>59</b>

# RESUMEN EJECUTIVO

La gobernanza económica de la Unión Europea (UE) está formada por un conjunto de reglas e instituciones que se han creado desde 1992, con el objetivo de prevenir y corregir los desequilibrios fiscales y macroeconómicos que pueden poner en peligro el funcionamiento apropiado de esta área y, en particular, de la Unión Económica y Monetaria. En febrero de 2024 las instituciones y los gobiernos de la UE alcanzaron un acuerdo para la reforma del marco de gobernanza fiscal que se articula en torno al Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Frente a los procesos de revisión anteriores, en esta ocasión se trata de una reforma de amplio calado, resultado de una profunda reflexión y negociación a nivel de la UE.

La reforma del marco fiscal de la UE ha entrado en vigor el 30 de abril de 2024, de manera que los Estados Miembros deberán presentar en septiembre la primera ronda de planes fiscales-estructurales nacionales a medio plazo. El proceso ha culminado en un marco que presenta novedades importantes respecto al anterior, tanto en términos del consenso que subyace respecto al papel y al diseño de la política fiscal, como en términos de su implementación práctica. La reforma se ha visto impregnada por la constatación de un entorno macroeconómico muy diferente del vigente cuando se diseñó el Pacto original, tanto en términos de un menor crecimiento, mayor presencia de perturbaciones y grandes necesidades de gasto e inversión públicas para afrontar un entorno geopolítico complejo y otras tendencias como el cambio climático o el envejecimiento de la población.

Los principios fundamentales de la reforma pueden resumirse en cuatro:

- (i) El nuevo marco está anclado en el análisis de los riesgos para la sostenibilidad de la deuda que presenta cada país. Ello conlleva una perspectiva de medio y largo plazo sobre la situación de las

finanzas públicas de manera que los compromisos de ajuste se diferencian por países y no solo vienen determinados por la situación de partida sino también por las presiones futuras asociadas, por ejemplo, al envejecimiento.

- (ii) Los compromisos de ajuste se establecen a través de una única variable operativa, el gasto primario neto de medidas discrecionales de ingresos, desempleo cíclico y el gasto financiado en su totalidad con fondos UE, así como gasto nacional en cofinanciación. Esta variable resulta más predecible y controlable por las autoridades fiscales que el concepto de saldo estructural (y su variación) sobre el que basculaba el marco anterior. El empleo de límites sobre el gasto primario neto contribuye a generar márgenes de maniobra en las fases expansivas o si se registran ingresos de carácter extraordinario, al tiempo que la exclusión del desempleo cíclico tiene el propósito de dejar margen para la actuación de los estabilizadores automáticos.
- (iii) Para incorporar las lecciones extraídas durante la fase de consolidación fiscal que prosiguió a la crisis financiera y soberana, el sistema incorpora incentivos a la inversión y a las reformas que promuevan el crecimiento, en forma de un mayor plazo de ajuste; además, se incorporan dos cláusulas de escape, tanto a nivel europeo como a nivel de país, para permitir que la política fiscal desempeñe un papel estabilizador en circunstancias excepcionales.
- (iv) Por último, se trata de mejorar el cumplimiento del marco fiscal, fortaleciendo el compromiso de cada país con su senda de ajuste (la denominada apropiación nacional) y desarrollar mecanismos creíbles de aplicación del marco.

Frente a algunas propuestas que planteaban diluir la barrera entre el brazo preventivo y el brazo correctivo del Pacto, la reforma preserva ambos procedimientos, aunque la variable de ajuste será siempre la senda de gasto primario neto. La reforma introduce además algunas disposiciones encaminadas a garantizar la coherencia entre la magnitud de los ajustes requeridos en el brazo preventivo y el correctivo.

Además de modificar los Reglamentos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, la reforma introduce también cambios en la Directiva 2011/85 de marcos fiscales nacionales. Esta Directiva se introdujo con el propósito de mejorar los procesos presupuestarios nacionales para complementar el marco de reglas europeo a través del refuerzo de la responsabilidad de los Estados Miembros. Entre otros elementos, supuso el primer impulso para la creación de Instituciones Fiscales Independientes (IFIs), como la AIRcF, en los países de la zona del euro, con la finalidad de reducir las asimetrías en la información entre los ciudadanos y los

gobiernos y aumentar los costes reputacionales para estos últimos de un diseño poco apropiado de las finanzas públicas.

Las modificaciones más recientes de la Directiva de marcos nacionales se centran en tres aspectos: la mejora de las estadísticas presupuestarias, la adaptación de los marcos presupuestarios nacionales a la reforma del Pacto y la preservación del papel de las IFIs. En particular, se codifican los estándares mínimos que deben proporcionarse a estas Instituciones en términos de independencia, financiación, dotación de recursos y acceso a la información relevante para desempeñar su mandato. En términos de las tareas asignadas a las IFIs, la legislación europea mantiene un enfoque de mínimos dejando a cada país la potestad de delimitar en detalle los mandatos de sus respectivas Instituciones. No obstante, además de la labor de analizar, avalar o producir las previsiones macroeconómicas anuales y multianuales que acompañan a los documentos de planificación presupuestaria y de comprobar el cumplimiento de las reglas nacionales, se introduce de manera explícita una nueva tarea consistente en analizar la consistencia, coherencia y efectividad del marco fiscal nacional.

La reforma de los Reglamentos del brazo preventivo y correctivo entró en vigor el día de su publicación en el Diario Oficial de la UE, en tanto que el plazo para la transposición de la Directiva a las legislaciones nacionales se extiende hasta diciembre de 2025. Los Reglamentos son de aplicación inmediata para todos los Estados Miembros de la UE desde el 30 de abril, día de su publicación en el Diario Oficial de la UE. Por su parte, la Directiva deberá transponerse a las legislaciones nacionales en el plazo aproximado de un año y medio, respetando la integridad de sus objetivos.

Aplicadas a España, las nuevas reglas fiscales exigirán según las estimaciones actuales de AIRcF un ajuste fiscal de 0,63 puntos de PIB al año durante el periodo 2025-2028 o de 0,43 puntos al año durante el periodo 2025-2031, en caso de que el periodo de ajuste se extienda a siete años, ligado a la realización de reformas e inversiones. Este ajuste se plasmará en una senda de gasto primario neto de medidas de ingresos comprometida para los próximos cuatro años. El cumplimiento de esta senda fiscal garantizará con una probabilidad alta que el ratio de deuda pública – PIB de nuestra economía descenderá en el medio y largo plazo, aun en escenarios más desfavorables que el considerado como escenario central. No obstante, todavía se encuentran pendientes de hacer públicos ciertos detalles metodológicos del nuevo marco que podrían hacer que estos cálculos varíen. Del mismo modo, cambios en las previsiones que afecten a la posición de partida también podrían hacer variar estas estimaciones.

En opinión de la AIRcF, la reforma de la gobernanza económica de la UE conlleva cuatro mejoras fundamentales que pueden aumentar la racionalidad

y la efectividad de la manera en que se planifica y supervisa la política fiscal. En primer lugar, la reforma sitúa de manera explícita la sostenibilidad en el centro de las nuevas reglas fiscales, lo que tiene sentido dados los elevados niveles de deuda actuales, con una visión diferenciada por país y un fortalecimiento de la planificación a medio plazo. Además, el nuevo marco busca un mejor equilibrio entre la consolidación fiscal y el crecimiento económico, al tratar de preservar la inversión. Otra de las novedades fundamentales que trae consigo es la racionalización de los indicadores operativos que se utilizan para la supervisión de la política fiscal ya que en el nuevo marco las variables no observables como el saldo estructural juegan un papel menos central. Por último, calibrar el ajuste necesario en el nuevo marco sigue siendo complejo al requerir numerosos inputs de naturaleza prospectiva (entre otros, el crecimiento potencial a medio plazo, los ingresos y gastos tendenciales, el impacto del envejecimiento en el gasto público, etc.) No obstante, se reubica la complejidad que pasa a situarse en un ámbito más justificado, de diagnóstico, y no tanto en el ámbito de la implementación y supervisión que recae sobre una única variable operativa, el gasto primario neto.

Al mismo tiempo, su implementación a nivel nacional plantea cuatro retos significativos. El primero tiene que ver con el objetivo de fortalecer la apropiación nacional de la senda de ajuste. Alcanzar este propósito requerirá, no solo el compromiso político del Gobierno que presenta el plan de medio plazo, sino también el del conjunto de instituciones y actores con responsabilidades en materia de política fiscal – especialmente en un país con un intenso grado de descentralización del gasto como el nuestro. El hecho de que los planes deban establecerse para un período mínimo de cuatro años, sin posibilidad de revisión salvo en circunstancias excepcionales - entre las que se encuentra un posible cambio de gobierno - hace conveniente la búsqueda de consenso en las medidas que subyacen a esos planes.

El segundo desafío, está relacionado con la necesidad de adaptar nuestro marco fiscal nacional para actualizarlo y hacerlo consistente con la reforma del Pacto. La transposición de la reforma de la Directiva de marcos fiscales nacionales proporciona una oportunidad para actualizar la legislación española en materia de sostenibilidad financiera. Estas modificaciones - que deberán contribuir a reducir las discrepancias entre el marco nacional y el comunitario - tendrán que estar adoptadas antes del 31 de diciembre de 2025. La evidencia empírica sugiere que las IFIs están bien situadas para contribuir al diagnóstico de los marcos presupuestarios nacionales, en línea con la tarea contemplada en el artículo 8bis.5.d) de la reforma de la Directiva, relacionada con evaluar la solidez, coherencia y eficacia del marco presupuestario nacional.

Al reto de fijar unas reglas nacionales coherentes con el marco europeo, se une el de distribuir los objetivos y su aplicación entre los distintos niveles de



administración. El nivel de descentralización de las AA. PP. en España hace más necesario si cabe que ambos marcos sean coherentes y consistentes. A diferencia de otros países, este proceso de reparto de los objetivos de política fiscal conlleva una mayor complejidad debido al alto grado de descentralización de nuestro país y la necesidad de abordarlo teniendo en cuenta que la posible reforma del sistema de financiación territorial y de los mecanismos extraordinarios de financiación podrían tener efectos relevantes sobre dicho reparto.

Un último reto será hacer compatible la reducción de la deuda y las necesidades crecientes de gasto e inversión públicas, en un contexto en el que, por un lado, éstas últimas son cuantiosas y crecientes (defensa, política industrial, cambio climático, transición digital o envejecimiento de la población) y, por otro, sigue ausente una verdadera capacidad central común a nivel europeo.

Para afrontar estos retos la AIRcF formula las siguientes propuestas:

1. Publicar la trayectoria de referencia de la Comisión para que los distintos niveles territoriales de la Administración y otras Instituciones puedan conocerla. Del mismo modo, el proceso de negociación posterior con la Comisión Europea, antes de la presentación de los planes fiscales-estructurales de medio plazo, debe ser transparente y consensuado.
2. La difusión de los análisis técnicos específicos para España, necesarios para poder llevar a cabo un diagnóstico robusto y transparente de las necesidades de ajuste de nuestra economía, antes de cada ronda de aprobación de los planes fiscales estructurales de medio plazo.
3. Iniciar de manera inmediata el diálogo con todas las administraciones públicas para consensuar un reparto de objetivos que garantice el cumplimiento de los compromisos adquiridos a nivel europeo desde las fases más tempranas de implementación del plan fiscal estructural.
4. Abordar el proceso de reforma del marco fiscal nacional y especialmente el reparto de objetivos entre AA. PP. de manera conjunta con la reforma del sistema de financiación territorial y de los mecanismos extraordinarios de financiación, como única manera de lograr una solución integral de estos tres ejes estrechamente relacionados entre sí.
5. Abordar la planificación fiscal a medio plazo de manera integral, haciendo explícitas las necesidades de inversión estimadas para la economía española y las medidas previstas para afrontarlas.

La AIRcF recuerda que, en aras de promover la apropiación nacional se ha venido recomendando en sus informes, como por ejemplo en el informe del Plan de Reequilibrio 2023, contar con la participación de todos las instituciones, actores nacionales relevantes y representantes de los distintos niveles territoriales para el diseño de los nuevos planes fiscales estructurales. Asimismo, la AIRcF

también recuerda la recomendación emitida en el Informe de Presupuestos Iniciales de las AA. PP. 2024, de comenzar los trabajos de reforma del marco nacional para asegurar la consistencia y coherencia con las reglas europeas.

# 1. INTRODUCCIÓN

**La principal función de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, AAI (AIReF) es velar por la sostenibilidad financiera de las AA. PP.** La emisión de opiniones es una de las herramientas que la Ley Orgánica 6/2013, de 14 de noviembre, de creación de la AIReF otorga a esta institución para el desarrollo de sus funciones. En concreto, el artículo 23 señala la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo como uno de los asuntos específicos que pueden ser objeto de una Opinión.

**El diseño del marco de gobernanza fiscal es un elemento central para la sostenibilidad de las finanzas públicas.** Hoy en día existen marcos de gobernanza fiscal en más de noventa países del mundo (Debrun et al, 2018). Su existencia se ancla en la evidencia de que la discrecionalidad ilimitada por parte de los gobiernos lleva a descuidar la solvencia del sector público (sesgo deficitario) y puede acabar redundando en un nivel de deuda pública peligrosamente elevado. De este modo, los marcos fiscales introducen restricciones al ejercicio de esa discrecionalidad que obligan a los distintos gobiernos a internalizar la restricción presupuestaria intertemporal. En una unión monetaria la existencia de un marco fiscal común se hace más necesario para que los gobiernos internalicen también las consecuencias que sus decisiones de política fiscal pueden tener sobre el resto de los países de la unión.

**A nivel comunitario, el marco fiscal está recogido en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (en adelante, el Pacto)**<sup>1</sup>. Su objetivo es promover una posición sólida y sostenible de las finanzas públicas como un medio que contribuye a fortalecer las condiciones que permiten la estabilidad de precios, por un lado, y un crecimiento robusto y sostenible, por otro.

**Desde 1997 el Pacto se ha revisado en distintas ocasiones con resultados heterogéneos.** Cuando estalló la crisis del Coronavirus, el Pacto era un legado de sucesivas reformas que desde principios de los 2000 fueron añadiendo distintas reglas y procedimientos de forma incremental (García Perea y Gordo, 2016). Esta evolución por sedimentación resultó en un marco complejo y escasamente operativo, con tendencias procíclicas, donde la planificación a medio plazo resultaba más formal que vinculante en la práctica, y objetivos fiscales de carácter meramente aspiracional.

**De manera paralela, el marco supranacional se vio complementado por el fortalecimiento de los marcos nacionales con la introducción de nuevas reglas y la creación de instituciones fiscales independientes.** En España, en 2011 se reformó la Constitución para recoger la imposibilidad por parte del Estado y de las CC. AA. de incurrir en un déficit estructural que supere los márgenes establecidos, en su caso, por la Unión Europea para sus Estados Miembros. Este complejo entramado no fue capaz de evitar un aumento generalizado de la deuda pública y el diseño de una política fiscal de naturaleza procíclica en la mayoría de los países. De este modo, el debate en torno a la necesidad de reformar el Pacto se había intensificado de manera notable en los años inmediatamente anteriores a la pandemia (Wieser, 2018; Bénassy-Quéré et al., 2018). Tras el Covid, la necesidad de llevar a cabo una reforma se hizo aún más acuciante.

**Además, en la última década se han ido constatando cambios importantes en el entorno macro-fiscal respecto a la situación prevalente cuando se adoptó el Tratado de Maastricht.** En particular, el crecimiento potencial se ha reducido de forma considerable, la heterogeneidad en las situaciones fiscales de los distintos Estados Miembros (EEMM) se ha ampliado y se han materializado multitud de riesgos de cola. Al mismo tiempo se detectan necesidades de gasto e inversión crecientes para hacer frente a los conflictos geopolíticos, el cambio climático, la digitalización, la política industrial, que se añaden a los asociados al envejecimiento de la población.

---

<sup>1</sup> El Pacto de Estabilidad y Crecimiento está compuesto por el Reglamento 2024/1263 (que deroga el Reglamento 1466/97) que regula el brazo preventivo), el Reglamento 1467/97 (brazo correctivo) y la Resolución del Consejo de 17 de junio de 1997 sobre el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

**Esta última reforma del marco fiscal es el resultado de un intenso proceso de reflexión y negociación a nivel de la UE.** El proceso se inició con la primera consulta pública en febrero de 2020 que se vio interrumpida por la irrupción de la pandemia. En octubre de 2021 se convocó una nueva consulta<sup>2</sup> y en la segunda mitad de 2022 la Comisión publicó una Comunicación esbozando los principios fundamentales de la reforma. Estos se pueden resumir en cuatro: (i) adoptar un enfoque diferenciado por países, basado en el riesgo para la sostenibilidad de la deuda pública, con el objetivo de garantizar una reducción de la deuda sostenida y realista, a través de una única variable operativa; (ii) crear fuertes incentivos a la inversión y las reformas que promuevan el crecimiento sostenible; (iii) fortalecer la apropiación nacional de la senda de ajuste, y (iv) desarrollar mecanismos creíbles de aplicación del marco fiscal. Finalmente, en abril de 2023 la Comisión publicó su propuesta de reforma de los Reglamentos que conforman el brazo preventivo y correctivo del Pacto, así como de la Directiva de marcos fiscales nacionales. Estas propuestas de textos legislativos fueron negociados en el seno del Consejo en la segunda mitad del 2023, hasta alcanzarse un acuerdo en el mes de diciembre. A continuación, tuvieron lugar los trílogos con el Parlamento Europeo, que se cerraron con el acuerdo definitivo alcanzado el pasado 9 de febrero.

**Ante la reciente entrada en vigor de la reforma de la gobernanza económica de la UE, esta Opinión valora el nuevo marco fiscal desde el punto de vista de la sostenibilidad, destacando las mejoras más relevantes y los desafíos que plantea su aplicación en la economía española.** En primer lugar, se describe el contenido de la reforma y se proporciona una calibración de los ajustes que implicaría a partir de 2025, teniendo en cuenta las proyecciones macro-fiscales de AIRcF. En segundo lugar, se destacan los elementos que suponen una clara mejora del nuevo marco en relación con el anterior y que representan una oportunidad para la mejor planificación fiscal a medio plazo en nuestro país. A continuación, esta Opinión valora los retos que la reforma del marco fiscal plantea para el caso español. Por último, se recuerdan las recomendaciones formuladas por la AIRcF en diversos informes y se plantean algunas propuestas y conclusiones.

---

<sup>2</sup> Véase la “Contribución de la AIRcF a la consulta pública de la Comisión Europea sobre la reforma del marco fiscal europeo”. Documento de Trabajo 1/2022.



# 2. DESCRIPCIÓN DE LOS ASPECTOS MÁS DESTACADOS DEL NUEVO MARCO FISCAL

## 2.1. La reforma de los Reglamentos del Pacto

**Los aspectos principales que la reforma del Pacto implica para un país de deuda alta como España se pueden agrupar en torno a nueve puntos:**

1. Los **Planes Fiscales Estructurales nacionales a medio plazo** pasan a ser el elemento principal de compromiso fiscal. Recogen también los compromisos de reformas e inversiones de los países para un periodo de cuatro años. Estos planes serán propuestos por los EEMM, a partir de una trayectoria de referencia elaborada por la Comisión Europea siguiendo unas directrices comunes a todos los países.<sup>3</sup> En ellos se plasmarán las sendas de ajuste fiscal y los compromisos de reforma e inversión que reflejan las preferencias nacionales. A diferencia de los actuales Programas de Estabilidad o Convergencia, los planes fiscales estructurales permanecerán fijos durante un horizonte de cuatro años y solo podrán

---

<sup>3</sup> Por otro lado, para los países con niveles de deuda inferiores al 60% del PIB y un déficit menor del 3% del PIB la Comisión proporcionará "información técnica" a petición del EM sobre el saldo primario estructural necesario para asegurar que el déficit se mantiene por debajo del 3% del PIB a medio y largo plazo sin que se adopten medidas adicionales. Además, la información técnica será coherente con la salvaguardia de la resiliencia del déficit a que se refiere el artículo 8.

modificarse en circunstancias excepcionales -entre las que se contempla un cambio de gobierno<sup>4</sup>. Desaparece por tanto la práctica actual de revisión anual de los compromisos y de los documentos de planificación a medio plazo que ha contribuido a reducir la eficacia y la credibilidad de la estrategia de reducción de la deuda. En su lugar, cada año los EEMM presentarán en primavera un Informe de Progreso en el que se reflejarán los avances en la consecución de la senda comprometida y de las reformas e inversiones.

2. Los compromisos fiscales que contendrán estos Planes se plasman en una **senda de gasto primario neto de medidas de ingresos**, calibrada de manera específica para cada país. La senda de gasto se convierte así en el único indicador relevante a efectos de la supervisión fiscal en la UE. Es decir, se trata de establecer límites al crecimiento del gasto primario de naturaleza discrecional, siempre y cuando no se introduzcan medidas por el lado de los ingresos que lo financien.
3. El **periodo de ajuste será de cuatro años. Este plazo se puede extender hasta siete años** si el EM se compromete a un conjunto de reformas e inversiones, específicas y verificables, que apoyen el crecimiento y la sostenibilidad fiscal, abordando prioridades identificadas a nivel de la UE.

En el caso de países de deuda alta como España la presentación de estos planes viene precedida por una serie de pasos: primero, se produce un intercambio técnico entre la Comisión y el Estado Miembro que brinda la oportunidad de debatir acerca de la información estadística más reciente de que se disponga y las perspectivas económicas y fiscales del país; en segundo lugar, la Comisión da a conocer al EM una trayectoria de referencia para el gasto primario neto durante un periodo de ajuste de cuatro o siete años; a continuación, se produce un diálogo técnico entre el EM y la Comisión para asegurar que el plan fiscal-estructural que presente el EM cumpla con los requisitos aplicables (cfr. Infra). Si el EM decide presentar una senda de gasto superior a la contenida en la trayectoria de referencia de la Comisión, deberá justificarlo con argumentos económicos sólidos y apoyarlo en datos que respalden esa diferencia.

4. La **calibración de la senda de gasto** comprometida, diferente para cada país, debe garantizar ex ante que, una vez concluido el periodo de ajuste, la ratio deuda pública – PIB seguirá una trayectoria descendente con alta probabilidad, incluso en escenarios adversos. Al mismo tiempo, debe

---

<sup>4</sup> Aquellos países cuyas legislaturas nacionales tengan una duración de cinco años, podrán presentar planes fiscales-estructurales a cinco años.



garantizar que el déficit de las AA. PP. se reduce (y se mantiene) por debajo del 3%.

Por tanto, se calibra la senda de ajuste de manera diferenciada por país, teniendo en cuenta su posición fiscal de partida y también las proyecciones futuras de las variables macrofiscales relevantes en un conjunto de escenarios. Así, se introduce de manera expresa la incertidumbre que rodea las proyecciones futuras de deuda (cfr. Apartado 2.2).

Además, la senda de gasto debe satisfacer ex ante estas salvaguardas comunes para el caso de un país que reciba una trayectoria de referencia y cuyo déficit estructural sea superior al 1,5%, como España:

- a. que la ratio de deuda pública se reduzca durante el periodo de ajuste, a razón de al menos 1 punto porcentual (pp) en promedio anual (0,5 pp para los países con una ratio de deuda entre el 60% y el 90% del PIB)
- b. que el esfuerzo fiscal durante ese mismo periodo sea, como mínimo, proporcional al ajuste total que sea necesario abordar
- c. por otro lado, el ajuste deberá continuar (una vez concluida la primera ronda de planes fiscales-estructurales de medio plazo) o ampliarse en magnitud (en el caso de un país que en la primera ronda obtuviera un ajuste derivado del DSA o la salvaguarda de deuda inferior a 0.25-0.40pp) hasta que se alcance un déficit estructural que no exceda el 1,5% del PIB, a un ritmo de al menos el 0,4%<sup>5</sup> si el ajuste se aborda en cuatro años o de 0,25% si se hace en siete.

**Es importante recalcar que el cumplimiento de estas condiciones y salvaguardas es relevante solo en la dimensión ex ante, a la hora de calibrar la senda de ajuste.** Una vez se acuerde la senda de gasto para los cuatro años de vigencia del plan fiscal-estructural, el cumplimiento del EM con las obligaciones del Pacto se evaluará exclusivamente respecto al indicador de gasto. En otras palabras, lo que exige la salvaguarda de deuda, por ejemplo, no es que ex post (en  $t+5$ ) se verifique con los datos observados que en el periodo comprendido desde el año  $t$  hasta el año  $t+4$  se produjo, de hecho, una caída en la ratio de deuda de 1pp en promedio anual. Por el contrario, lo que se exige mediante esta salvaguarda es que en el año  $t-1$ , cuando se calibra la senda de gasto y teniendo en cuenta las proyecciones disponibles en ese momento, la

---

<sup>5</sup> Este esfuerzo es en términos del saldo estructural primario.

senda de gasto ajustada sea compatible con una reducción proyectada en la ratio de deuda de, como mínimo, 1 pp en promedio anual.

5. La reforma contempla una **nueva categoría de cláusula de escape, específica para cada país**, que puede activarse por el Consejo en caso de que ocurra alguna circunstancia excepcional, fuera del control del EM concernido y con un impacto significativo en sus finanzas públicas. Se mantiene la cláusula de escape general para abordar situaciones de crisis severa que afecten al conjunto de la zona del euro o de la UE<sup>6</sup>.
6. Otro elemento importante es la **consideración especial de determinadas categorías de gasto** que ha ido evolucionando en las distintas fases de negociación. Inicialmente, la propuesta de la Comisión no contemplaba la consideración especial de ningún tipo de gasto financiado nacionalmente, más allá de los intereses y del gasto cíclico en desempleo que se excluyen tradicionalmente de las reglas de gasto por quedar su evolución fuera de la capacidad de decisión de los Gobiernos y las autoridades fiscales.

En la negociación del Consejo se introdujo la consideración especial de algunos gastos, aunque con alcance limitado y siempre en lo que se refiere al brazo correctivo del Pacto. En concreto, se contempla que el incremento de la inversión en defensa se tenga en cuenta a la hora de que la Comisión proponga la apertura de un Procedimiento de Déficit Excesivo (PDE). Además, si bien el esfuerzo mínimo anual en caso de PDE será computado en términos de saldo estructural global, durante el periodo 2025-2027 y como excepción a esta regla general, computará el saldo estructural primario, es decir neto de intereses, en lugar de éste.

Finalmente, como resultado de la negociación con el Parlamento, se excluye del cómputo de la senda de gasto primario neto a efectos de la supervisión fiscal la cofinanciación nacional de los fondos UE, sin límite, lo que desincentiva el uso estratégico de la cofinanciación para cumplir con la senda de gasto al tiempo que contribuye a lograr los objetivos de la UE instrumentados a través del presupuesto común.

7. La reforma contempla la creación de una **cuenta de control** en la que se registrarán las desviaciones (por exceso o por defecto) del gasto primario neto observado en relación con el comprometido.
8. En cuanto al **Procedimiento de Déficit Excesivo**, se mantiene inalterada la posibilidad de apertura para los países con un déficit que supere el valor de

---

<sup>6</sup> Con la reforma desaparecen los indicadores cuantitativos para la activación de la cláusula de escape general, como venía siendo el caso con el Reglamento del brazo correctivo.

referencia del 3% del PIB (PDE basado en déficit). Para la apertura del PDE por no cumplimiento del criterio de deuda se tendrán en cuenta las desviaciones registradas respecto a la senda de gasto primario neto. Esto reemplaza la anterior regla del 1/20, nunca aplicada por el escaso realismo de los ajustes que propugnaba y por su marcada prociclicidad. En particular, la apertura de PDE por deuda se basará en la existencia de unos niveles de deuda que superen el 60% del PIB, un déficit que exceda de 0,5% del PIB el valor de referencia, y un valor de las desviaciones – del gasto primario neto respecto a la senda comprometida – registradas en la cuenta de control que superen los límites anuales o acumulados establecidos (0,3% del PIB anual y 0,6% acumulado).

En caso de apertura de un Procedimiento de Déficit Excesivo, la senda correctiva de gasto deberá garantizar que el déficit se sitúa o se mantiene por debajo del 3% en el plazo establecido por el Consejo. En particular, para los países a los que se abre PDE por el criterio de déficit, la senda correctiva de gasto debe ser consistente con un esfuerzo estructural anual de al menos 0,5 pp (durante el periodo 2025-2027 esta referencia se considera en términos primarios). Si el PDE se abre por criterio de deuda, la senda correctiva debe ser al menos tan exigente como la establecida en el brazo preventivo, corrigiendo además por regla general las desviaciones acumuladas en la cuenta de control.

9. **Por último, en cuanto a la entrada en vigor**, se establece un régimen transitorio para la presentación este año de los primeros planes fiscales-estructurales, de manera que la Comisión tendrá que remitir al Comité Económico Financiero las trayectorias de referencia el 21 de junio como límite y los EEMM presentarán sus planes no más tarde del 20 de septiembre de 2024 – a no ser que el EM y la Comisión acuerden una extensión de ese plazo por un periodo de tiempo razonable.

## 2.2. Una calibración preliminar para España de las nuevas reglas fiscales con las proyecciones de AIR<sup>e</sup>F

**La calibración de la senda de gasto depende de las proyecciones futuras de deuda en un conjunto de escenarios, incluyendo los adversos.** La orientación de medio plazo y la naturaleza prospectiva del nuevo marco fiscal, hace que, para calibrar la senda de gasto primario neto que conduce a una reducción de la deuda con alta probabilidad, sean necesarios multitud de inputs de naturaleza técnica. En concreto serán necesarias estimaciones de crecimiento potencial a medio y largo plazo (al menos hasta  $t+14$  o  $t+17$ ), previsiones demográficas y de las presiones de gasto asociadas al envejecimiento y una cuantificación del impacto de las reformas e inversiones implementadas en el

momento de elaboración del plan fiscal-estructural, entre otros elementos.<sup>7</sup> La AIRcF ha estado trabajando en los últimos años para mejorar su análisis de sostenibilidad a medio y largo plazo, de manera que en la actualidad se encuentra en buena posición para ofrecer una estimación propia de todos estos inputs.

**En particular, para calibrar el nuevo marco lo primero que se debe decidir es la duración del período de ajuste, que puede extenderse entre un plazo de 4 y 7 años.** En las simulaciones de la AIRcF se presentan los resultados para el escenario de 4 años y el de 7, con la intención de proporcionar un rango de estimación para el ajuste requerido en el nuevo marco.

**El nuevo marco calibra el ajuste teniendo en consideración la incertidumbre existente en torno a las variables que guían la evolución de la deuda.** De acuerdo con las directrices de la Comisión Europea publicadas en su *Debt Sustainability Monitor (2023)*, - en el que se refleja la metodología de análisis de sostenibilidad de la deuda pública que apuntalará las trayectorias de referencia de los distintos países - la incertidumbre se introduce a través de dos herramientas complementarias (i) proyecciones estocásticas de deuda y (ii) escenarios de sensibilidad de naturaleza determinista que contemplan una evolución desfavorable de algunas de las variables que condicionan la dinámica de la deuda pública. Para considerar plausible que la senda de deuda muestre una trayectoria descendente, se debe cumplir lo siguiente:

- i. Proyecciones estocásticas: la senda debe mostrar una trayectoria descendente, con **una probabilidad mínima del 70%**, en los cinco años posteriores a la finalización del periodo de ajuste.

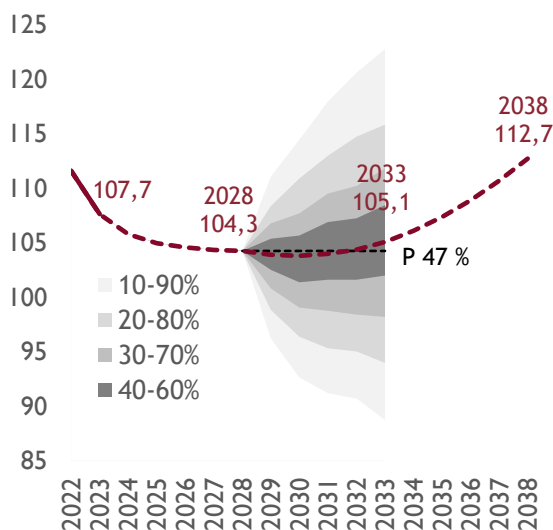
Considerando el periodo de ajuste de cuatro años 2025-2028, la ratio de deuda debería situarse 5 años más tarde (es decir, en 2033) por debajo del nivel de partida (104,3% del año 2028) con un grado de probabilidad de al menos del 70%. En la proyección inercial – sin ajustar la senda de gasto – la ratio se situaría en el 105,1% según las proyecciones de AIRcF. Este valor no solo no implica una reducción, sino que muestra que la ratio de deuda tiene una probabilidad de incrementarse del 53%. Por tanto, será necesario alcanzar una ratio de deuda pública – PIB del 95% para satisfacer la condición, lo que implicaría **un ajuste lineal anual del saldo primario de 0,36 pp de PIB durante los cuatro años del periodo de ajuste**, hasta un total de 1,44 puntos acumulados.

---

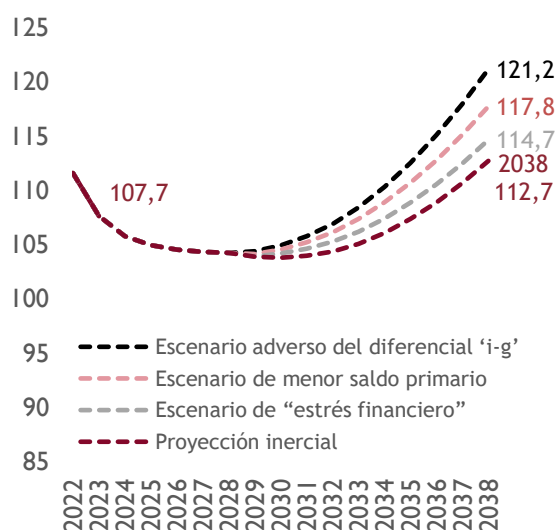
<sup>7</sup> El impacto de las reformas e inversiones que subyacen a la extensión del periodo de ajuste no se incorporan al DSA. El plan debe contener algo de información sobre su impacto, pero no es necesario para la calibración de la senda de gasto neto.

Gráfico 1. Escenarios inerciales de evolución de la deuda pública

1a. Escenario inercial de evolución de la deuda con bandas de incertidumbre a partir de 2028



1b. Escenario inercial de evolución de la deuda y escenarios más desfavorables a partir de 2028



Fuente: AIRcF

- ii. Escenarios deterministas más desfavorables: la senda debe mostrar **una trayectoria descendente en los diez años posteriores a la finalización del periodo de ajuste bajo supuestos más pesimistas** en los determinantes de la evolución de la ratio de deuda. Las variables sobre las que se define la perturbación negativa y su calibración se definen en el *Debt Sustainability Monitor 2023*<sup>8</sup>, dando lugar a los siguientes escenarios:
- 1) Escenario de "estrés financiero"
  - 2) Escenario adverso del diferencial tipo de interés-crecimiento ('i-g')
  - 3) Escenario de menor saldo (estructural) primario

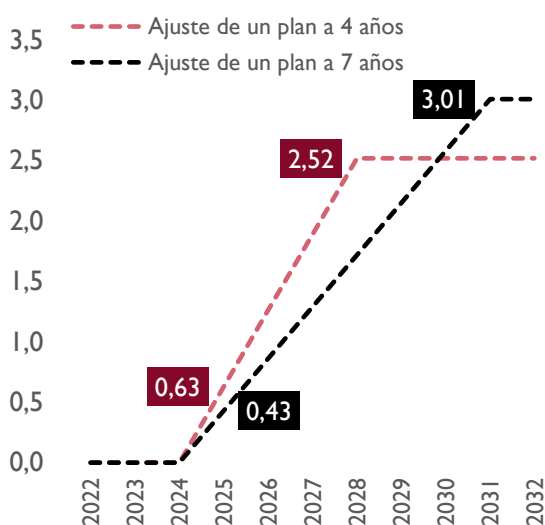
Las perturbaciones se introducen en el año siguiente a la finalización del periodo de ajuste – esto es, de 2029 o 2032 en adelante dependiendo si la duración del plan es de 4 años o se extiende a 7 – proyectando la ratio de deuda sobre la base de estos supuestos más adversos.

Se considera a efectos de esta simulación que la senda será descendente cuando la ratio de deuda en un horizonte a 10 años tras la finalización del periodo de ajuste (2038 en un plan a 4 años o 2041 en uno a 7) sea inferior a la del año anterior (2037 o 2040) bajo el escenario más adverso, que en esta simulación se encuentra definido por el "escenario adverso del diferencial tipo

<sup>8</sup> El *Debt Sustainability Monitor 2023* puede consultarse aquí: [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2023\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2023_en)

de interés-crecimiento (i-g)”. Satisfacer esta condición implica un **ajuste lineal anual<sup>9</sup> del saldo estructural primario de 0,63 puntos de PIB durante cuatro años**, hasta un total de **2,52 puntos acumulados**, o de **0,43 puntos de PIB si la duración del plan se extiende a siete<sup>10</sup> años**, hasta un total de **3,01 puntos acumulados**. Ambos ajustes garantizan el cumplimiento de que la senda muestre una trayectoria descendente con una probabilidad mínima del 70% en los cinco años posteriores a la finalización del periodo de ajuste, elevando la probabilidad por encima del 80%.

Gráfico 2. Ajuste estructural primario que satisface la condición más restrictiva del nuevo marco, bajo un plan a 4 y 7 años

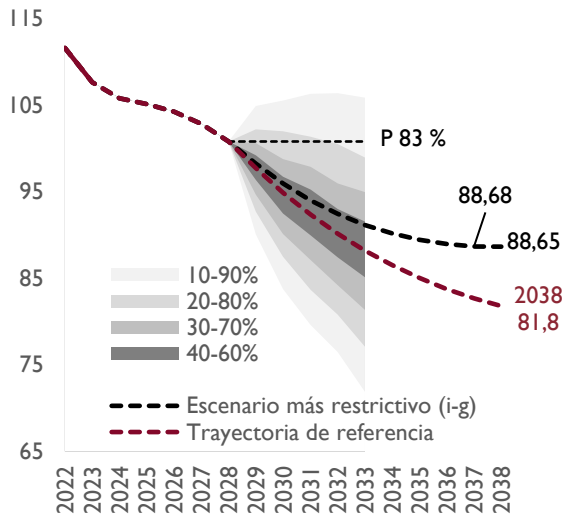


<sup>9</sup> El ajuste anual incorpora un efecto de retroalimentación de la política fiscal a través de un multiplicador fiscal de 0,75, lo que significa que una consolidación fiscal de 1 punto porcentual del PIB reduce el PIB en 0,75 puntos porcentuales en el mismo año en comparación con el escenario de referencia. Este efecto se elimina gradualmente a lo largo de tres años. Siguiendo el criterio de la CE, el valor del multiplicador y su perfil temporal se han obtenido a partir de Carnot, N. and de Castro, F. (2015), 'The discretionary fiscal effort: an assessment of fiscal policy and its output effect'. Se supone que la consolidación fiscal no afecta al producto potencial. La brecha de producción negativa reducirá el saldo primario según la semielasticidad del saldo presupuestario a la brecha de producción, con un valor de 0,597 para el caso español.

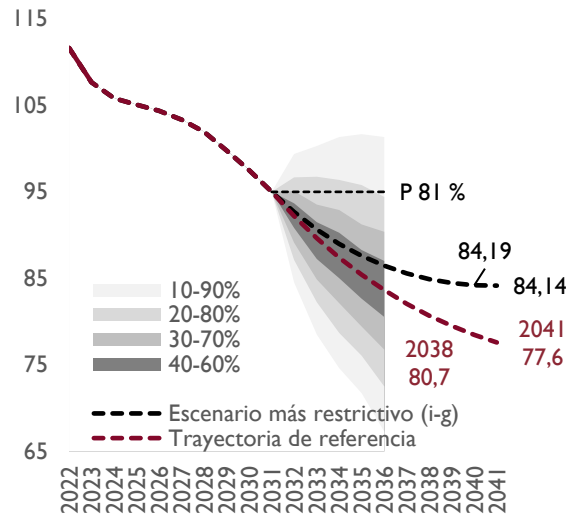
<sup>10</sup> Para garantizar una reducción más gradual de la deuda, el periodo de ajuste puede ampliarse un máximo de 3 años si el Estado miembro apoya su plan fiscal estructural a medio plazo con un conjunto de reformas e inversiones verificables y sujetas a plazos que, en conjunto y por regla general, fomenten el crecimiento y la capacidad de recuperación, apoyen la sostenibilidad presupuestaria, aborden las prioridades comunes de la Unión y tengan en cuenta las recomendaciones específicas para cada país dirigidas al Estado miembro en el marco del Semestre Europeo.

Gráfico 3. Trayectorias de referencia a 4 y 7 años

3ª. Trayectoria de referencia, bandas de incertidumbre y escenario más restrictivo en un plan de ajuste de 0,63 puntos a 4 años



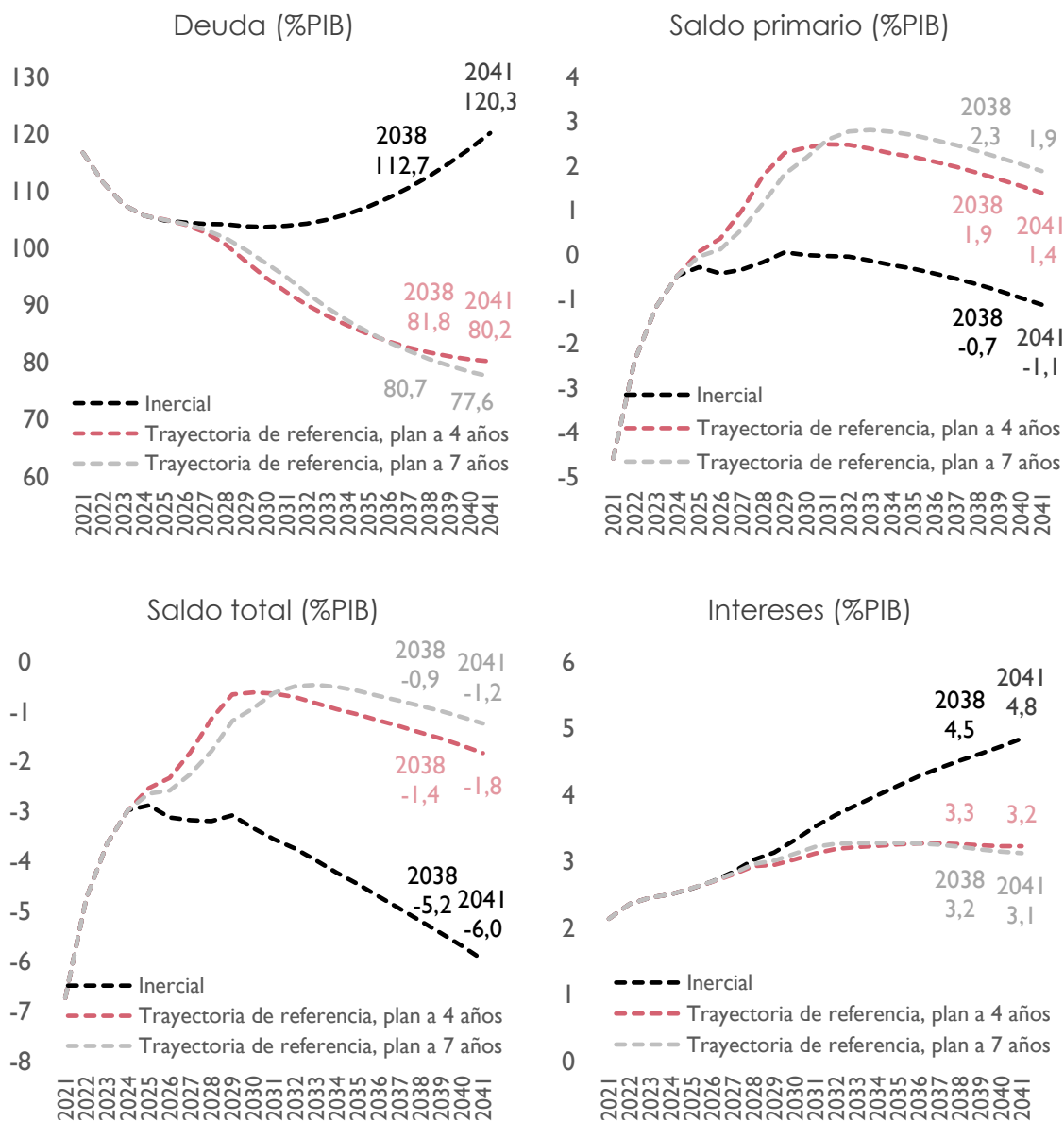
3b. Trayectoria de referencia, bandas de incertidumbre y escenario más restrictivo en un plan de ajuste de 0,43 puntos a 7 años



Fuente: AIRcF

Atendiendo a la evolución de los saldos públicos que subyacen a estas sendas de deuda se aprecia, además, que el ajuste (que se calibra de manera lineal y por tanto constante a lo largo del periodo) garantiza que el déficit se reduce por debajo del 3% durante el periodo y se mantiene por debajo de ese umbral en el medio plazo. Se garantiza también el cumplimiento con la salvaguarda de deuda (caída en media superior a 1pp entre 2025-2028 o 2025-2031).

Gráfico 4. Proyección inercial y trayectorias de referencia en un plan de ajuste de 0,63 puntos de PIB a 4 años y de 0,43 puntos a 7 años



En la siguiente tabla se presenta el ajuste necesario en un plan a 4 y 7 años para satisfacer todas las condiciones que debe cumplir la trayectoria de referencia en el nuevo marco de reglas.



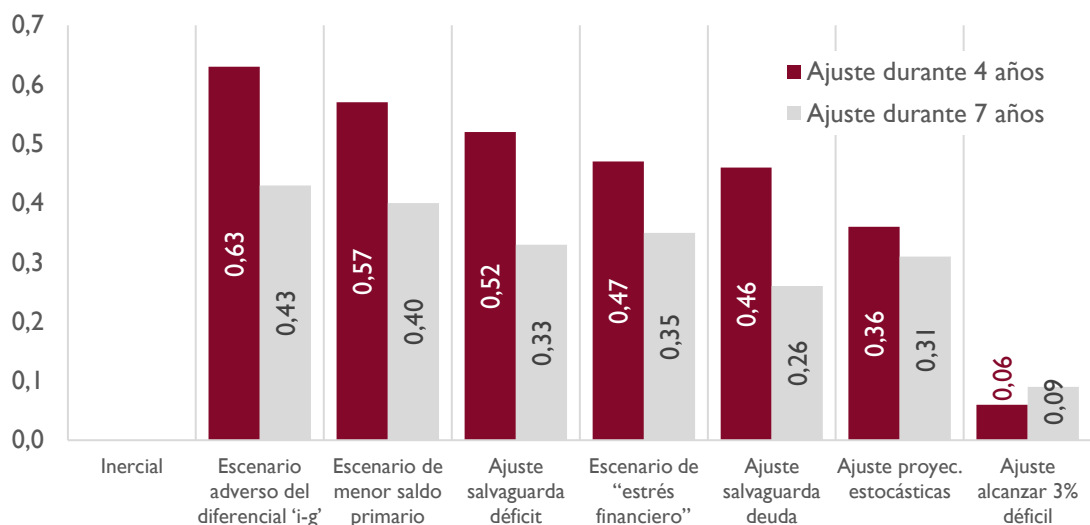
Gráfico 5. Ajustes necesarios para satisfacer los distintos requerimientos<sup>11</sup> del nuevo marco bajo un plan a 4 y 7 años

Requerimiento	Plan 4 años			Plan 7 años		
	Ajuste	Deuda (% PIB)	Deuda (% PIB)	Ajuste	Deuda (% PIB)	Deuda (% PIB)
		2038	2041		2038	2041
Inercial	0.00	112.7	120.3	0.00	112.7	120.3
Escenario adverso del diferencial 'i-g'	<b>0.63</b>	<b>81.8</b>	80.2	<b>0.43</b>	80.7	<b>77.6</b>
Escenario de menor saldo primario	0.57	84.7	84.0	0.40	82.9	80.5
Ajuste salvaguarda déficit	0.52	87.2	87.2	0.33	93.3	94.4
Escenario de "estrés financiero"	0.47	89.6	90.4	0.35	86.6	85.5
Ajuste salvaguarda deuda	0.46	90.1	91.0	0.26	88.1	87.5
Ajuste proyec. estocásticas	0.36	95.0	97.4	0.31	89.6	89.5
Ajuste alcanzar 3% déficit	0.06	109.8	116.5	0.09	106.0	111.3

<sup>11</sup> Se han calibrado los ajustes anuales necesarios en un plan a 4 y 7 años para cada uno de los requerimientos del nuevo marco, definidos de la siguiente manera:

- (i) *Escenario adverso del diferencial 'i-g'*: la diferencia entre los tipos de interés de mercado y crecimiento del PIB nominal se incrementa permanentemente en 1 p. p. con respecto a la situación de partida
- (ii) *Escenario de menor saldo primario*: peor evolución del saldo primario (0,5 puntos de PIB) en el horizonte de previsión
- (iii) *Ajuste salvaguarda déficit*: ajuste de 0,40/0,25 puntos al año (en 4/7 años) en el caso de que el déficit estructural sea superior al 1,5%: La calibración se ha realizado aplicando un multiplicador fiscal de 0,75, y por tanto ha sido necesario incrementar el ajuste unas centésimas para que en promedio el saldo primario se redujera 0,40/0,25 puntos
- (iv) *Escenario de "estrés financiero"*: aplica un incremento temporal (un año) de los tipos de emisión de un 1 p. p. + 0,06 \* (deuda actúa-90) adicional como país de alto endeudamiento, lo que supone un incremento total de 2,08 p. p.
- (v) *Ajuste salvaguarda deuda*: reducción de 1 punto de PIB al año en promedio en el periodo de ajuste
- (vi) *Ajuste de la proyección estocástica*: la senda debe mostrar una trayectoria descendente con una probabilidad mínima del 70% en los cinco años posteriores a la finalización del periodo de ajuste
- (vii) *Ajuste alcanzar 3% déficit*: al final del periodo de ajuste el déficit total debe ser inferior al 3% del PIB

Esos ajustes se han calculado teniendo en cuenta un multiplicador fiscal de 0,75.



Fuente: AIReF

Los resultados del ajuste ex ante muestran que mientras que, en el escenario inercial, la ratio de deuda en 2038 (112,7%) sería 5 puntos superior a la de 2023 (107,7%), con un ajuste de 0,63 puntos al año durante cuatro años, la ratio de deuda disminuiría 26 puntos en 2038 respecto a 2023, situándose en el 81,8% (31 puntos menos que en el escenario inercial). De manera similar, un ajuste de 0,43 puntos al año durante siete años situaría la ratio en el 80,7% en los próximos 15 años.

La determinación de la senda fiscal requiere de un paso adicional: trasladar el ajuste en términos de puntos de PIB a una tasa de crecimiento máximo del gasto primario neto. Este no es un aspecto trivial desde el punto de vista metodológico ya que, incluso partiendo de una misma cuantificación del ajuste necesario, la determinación de la tasa máxima de crecimiento del gasto puede verse afectada por la senda de ingresos y gastos que subyace a las previsiones inerciales de déficit primario. Según la metodología de elaboración y las previsiones actuales de la AIReF, el ajuste de 0,63 pp de PIB a cuatro años se correspondería con un crecimiento promedio del gasto primario del 2,3% durante el periodo 2025-2028, mientras que el ajuste de 0,43 pp a siete años se correspondería con un crecimiento promedio del gasto primario del 2,7% durante ese mismo horizonte.

### 2.3. La reforma de la Directiva 2011/85 de marcos fiscales nacionales.

**La reforma del marco fiscal de la UE se ha abordado como un paquete legislativo completo que, además de modificar los Reglamentos del Pacto, introduce también cambios en la Directiva de marcos fiscales nacionales (en**

adelante, la Directiva). Esta Directiva, aprobada inicialmente en el año 2011, tenía como objetivo armonizar las características de los marcos fiscales nacionales en todos los países de la UE, para crear una segunda línea de defensa que reforzase el cumplimiento de las obligaciones del Pacto<sup>12</sup>. No obstante, la Directiva de 2011 solo establecía requisitos mínimos relativos a la necesidad de disponer de previsiones macroeconómicas independientes y de fortalecer la dimensión de medio plazo de los marcos fiscales nacionales, de manera que su transposición fue muy heterogénea. Por ello desde diversas instituciones y desde el mundo académico se reclamaba una revisión de la Directiva encaminada a fortalecer la apropiación nacional de los compromisos fiscales, de manera que las legislaciones nacionales contengan provisiones para (i) evitar la existencia de déficit excesivos, (ii) reforzar la dimensión de medio plazo de los marcos nacionales como un instrumento que permite alcanzar una mejor combinación entre la disciplina fiscal y el crecimiento <sup>13</sup> y (iii) fortalecer el papel de las instituciones fiscales independientes.

**La reforma de la Directiva se centra en tres aspectos:** la mejora de las estadísticas presupuestarias, la adaptación de los marcos presupuestarios de medio plazo y las Instituciones Fiscales Independientes (IFIs). El plazo global de transposición de la Directiva es de algo menos de dos años y finaliza el 31 de diciembre de 2025.

En relación con **las estadísticas presupuestarias**, la reforma de la Directiva hace hincapié en diversos aspectos:

- a. Por un lado, promueve que los EEMM cuenten con sistemas de contabilidad que cubran de manera íntegra y coherente todos los subsectores de las administraciones públicas, y contengan la información necesaria para generar datos según el principio de devengo.
- b. Introduce la obligación de publicar información respecto a las operaciones realizadas por organismos y fondos que, siendo parte de las AA. PP., quedan fuera del Presupuesto.
- c. Por último, también contempla la obligación de publicar información sobre los pasivos contingentes, incluyendo – en la medida de lo posible – aquellos que puedan derivarse del cambio climático y desastres naturales.

---

<sup>12</sup> Economic Governance Review. Report on the application of f Regulations (EU) No 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013 and Council Directive 2011/85/EU [eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020SC0210](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020SC0210)

<sup>13</sup> European Court of Auditors (2019). “EU requirements on national budgetary frameworks: need to further strengthen them and to better monitor their application”; Xavier Debrun y Wolf Heinrich Reuter (2022). “Fiscal is local. EU standards for national fiscal frameworks.” VOXEU column.

Además, la Directiva prevé **la adaptación de los marcos nacionales de medio plazo**, lo que requiere la modificación de las disposiciones nacionales que los regulan, introduciendo las siguientes novedades:

- a. Los objetivos fiscales del marco presupuestario nacional de medio plazo tienen que ser consistentes con lo establecido en la reforma del Pacto.
- b. El marco nacional de medio plazo tendrá que describir las políticas – incluyendo reformas e inversiones – que permitan que las variables presupuestarias evolucionen desde sus proyecciones a políticas constantes hasta los objetivos del punto anterior.
- c. El marco nacional de medio plazo deberá valorar cómo las políticas previstas afectan a la sostenibilidad de medio y largo plazo de las finanzas públicas, así como al crecimiento sostenible e inclusivo. En la medida de lo posible, ese análisis deberá tener en cuenta los riesgos macro-fiscales que se derivan del cambio climático, incluyendo su impacto medioambiental y distributivo.

**En cuanto al papel de las IFIs nacionales la propuesta inicial de la Comisión contemplaba una interacción más equilibrada entre reglas e instituciones dentro del marco fiscal nacional – fortaleciendo las tareas de estas últimas -, de manera que unas y otras se reforzaran mutuamente.** Además de codificar una serie de estándares mínimos que debían garantizar la independencia de las IFIs y la puesta a su disposición de los elementos necesarios para el desarrollo de sus funciones, la propuesta de la Comisión contemplaba también un conjunto de nuevas tareas. Entre ellas destacaban la producción o el aval de las previsiones presupuestarias anuales y multianuales, la producción o el aval de los análisis de sostenibilidad de la deuda que subyacían a los planes de medio plazo y la supervisión del cumplimiento de las reglas fiscales tanto del marco nacional como del comunitario. Además, se contemplaba la producción o aval de las previsiones macroeconómicas anuales y multianuales, a pesar de que ésta ya es una tarea que desempeñan un gran número de IFIs en la UE y que para el caso de la zona euro, se incardina en el Reglamento 473/2013 y en el Fiscal Compact. Al legislarse ahora en una Directiva aplicable a todos los EEMM de la UE, la producción o aval de las previsiones macroeconómicas pasa a ser una tarea que deben realizar todas las IFIs, también las que no forman parte de la zona euro.

**Esta propuesta de la Comisión se produjo en un contexto global de intensificación del número de IFIs y de sus funciones.** Según el FMI el número de IFIs se ha duplicado en la última década, hasta alcanzar 51 instituciones (Davoodi *et al*, 2022).

**En la actualidad hay una amplia evidencia que sustenta que las actividades de las IFIs pueden mejorar la calidad de los debates fiscales y aumentar la apropiación nacional del compromiso con la sostenibilidad de las finanzas públicas** (Comisión Europea, 2023). Ello ha conducido a que, aunque la legislación europea existente al respecto haya sido una legislación de mínimos, las legislaciones y los marcos nacionales hayan sido proclives a la ampliación y profundización del mandato y tareas desarrolladas por estas instituciones, así como al refuerzo de su rango legal e independencia. Los mandatos ampliados se basan en muchos casos en tareas de aval, cumplimiento de reglas, *policy costing*, análisis de la sostenibilidad en el largo plazo, evaluaciones del gasto público o producción de recomendaciones normativas de política fiscal. La diversidad de tareas que en la práctica desempeñan las IFIs europeas está reflejada en los trabajos llevados a cabo por la AIReF, así como en el seno de la EU IFI Network en 2022<sup>14</sup>.

**Desde el punto de vista teórico, el refuerzo institucional de las IFIs se argumenta por la falta de incentivos de los gobiernos para internalizar su restricción presupuestaria intertemporal, lo que se manifiesta en sesgos hacia el déficit y prociclicidad de la política fiscal.** La evidencia empírica disponible sobre el rol ejercido por las IFIs para realinear esos incentivos se puede agrupar en cinco categorías:

- Sesgo optimista: los gobiernos tienden a ser optimistas en sus previsiones macro lo que puede conducir en un déficit mayor del esperado. Frankel y Schreger (2013) analizan 34 países durante 15 años y concluyen que las IFIs ayudan a reducir el sesgo optimista con la producción o elaboración de avales de las previsiones macroeconómicas.
- Prociclicidad de la política fiscal: la limitada internalización de la restricción presupuestaria intertemporal genera que sólo en momentos de crisis o shocks las restricciones de financiación emerjan para los gobiernos. Esto puede reducir el acceso a los mercados financieros y devenir en una política procíclica. Chrysanthakopoulos y Tagkalakis (2022) encuentran evidencia en torno a que la presencia de IFIs permite anticipar las correcciones en épocas de expansión y así reducir la prociclicidad.
- Cumplimiento de las reglas fiscales: anticipar el cumplimiento de las reglas fiscales es complejo debido a las numerosas interacciones que se producen fuera del alcance del gobierno, así como a la incidencia de decisiones discrecionales no anunciadas que se adoptan a lo largo del ciclo presupuestario. Sin embargo, la provisión de datos e informes

---

<sup>14</sup> Véase “Las instituciones fiscales independientes en la Unión Europea” Documento Técnico de la AIReF 1/2021 y “The capacity of national IFIs to play an enhanced role in EU Fiscal Governance”, EU IFI Network (2022).

objetivos por parte de las IFIs eleva el riesgo reputacional de incumplimiento de un gobierno. En este sentido, Beetsma *et al.* (2019) señalan evidencia empírica que sugiere que la presencia de una IFI se asocia con un mayor grado de cumplimiento de las reglas fiscales.

- Evaluación del gasto: las tareas de revisión de gasto (*Spending Reviews*) que llevan a cabo varias IFIs permiten mejorar la calidad del debate fiscal. Căpraru *et al.* (2023) señalan que la realización de evaluaciones del gasto público tiene un efecto positivo y persistente en su eficiencia.
- Costes de financiación: la relación entre el nivel de deuda de un país y sus costes de financiación es no lineal ya que interactúan multitud de elementos. No obstante, el análisis empírico de Pappas y Kostakis (2020) sugiere que la supervisión fiscal y de cumplimiento de reglas fiscales por parte de las IFIs tiende a mejorar la sostenibilidad y con ello a disminuir los costes de financiación de la deuda pública.

**En síntesis, la evidencia empírica sugiere que la presencia de IFIs sólidas y con autonomía funcional se ha convertido en un elemento clave para fomentar la credibilidad y el compromiso con la sostenibilidad, redundando en menores costes de financiación y mayor eficiencia del gasto.** Por ello, la propuesta de la Comisión para la reforma de la Directiva planteaba una armonización de aspectos centrales de las IFIs nacionales mediante una Directiva aplicable a todos los Estados miembros de la UE. Por un lado, esto permitía que aquellos países con instituciones menos maduras pudieran reforzar la autonomía y los recursos de sus IFIs y, gracias a ello, pasar a asumir un mayor número de funciones. Por otro lado, la ampliación del mandato de las IFIs permitía reforzar la interrelación entre reglas e instituciones fiscales dentro de los marcos nacionales, en un contexto en el que, además, se pretende incrementar la apropiación nacional del conjunto del marco fiscal.

**Sin embargo, la posibilidad de una interacción más equilibrada entre reglas e instituciones dentro de los marcos nacionales quedó diluida en el Acuerdo del Consejo.** En concreto, la reforma de la Directiva finalmente aprobada mantiene los estándares mínimos comunes que deben garantizar la independencia de las IFIs junto con una lista reducida de tareas. En relación con las propuestas por la Comisión, se prevé la producción, el análisis o el aval de las previsiones macroeconómicas anuales y multianuales; la evaluación del cumplimiento con las reglas fiscales nacionales; la evaluación de la consistencia, coherencia y efectividad del marco presupuestario nacional, y la posibilidad de comparecer, bajo invitación, ante el Parlamento nacional. Si bien la propia naturaleza de las IFIs hace razonable que estas instituciones vigilen la consistencia, coherencia y efectividad del marco presupuestario nacional, como garantes que son de la sostenibilidad de las finanzas públicas, ahora esta vigilancia se encomienda de manera expresa en la Directiva. En el contexto de descentralización de las finanzas públicas de la economía

española, el desarrollo de esta función sobre una base normativa sólida resultará esencial para mejorar la coordinación y que todos los niveles de la administración contribuyan al diseño de unas finanzas públicas saneadas y al cumplimiento del marco fiscal europeo.

**En relación con los brazos preventivo y correctivo del Pacto, la Directiva tras su paso por el Consejo, contempla la posibilidad de que los Gobiernos nacionales soliciten a la IFI, si así lo consideran conveniente según su propio criterio, la elaboración de determinados informes ex post.** En particular, se contempla la posibilidad de que el gobierno solicite a la IFI una valoración del informe de progreso y de los motivos de las desviaciones respecto a la senda de gasto comprometida. Además, tras el paso por el Parlamento, se añade la posibilidad de que los supuestos macroeconómicos y el aval o la producción de las previsiones macroeconómicas anuales y multianuales que ya contempla la reforma de la Directiva de marcos fiscales nacionales – además del Reglamento 473/2013 y el Fiscal Compact para las IFIs de la zona euro – se plasme también en una opinión que acompañe al plan fiscal-estructural de medio plazo. Transcurridos 8 años desde la entrada en vigor de los reglamentos, este informe tendrá carácter obligatorio, siempre y cuando la IFI tenga suficiente capacidad.

**Por último, la Directiva recalca que las IFIs podrán emitir informes en el desarrollo de sus tareas.** Estos informes están sujetos al principio de “cumplir o explicar”. En caso de que el gobierno se desvíe de las recomendaciones emitidas por la IFI, deberá explicar las razones en un plazo máximo de dos meses.<sup>15</sup>

**Tras la negociación de la reforma fiscal, la propuesta inicial de la Comisión de ampliar de manera clara las tareas de las IFIs y fortalecer su papel en los marcos presupuestarios nacionales se ha visto diluida, al tiempo que se reconoce la necesidad de aumentar gradualmente su capacidad de análisis.** La preservación del papel de las IFIs está reflejada en el octavo considerando de la reforma de la Directiva, así como en el considerando número veintisiete del nuevo Reglamento del brazo preventivo. Como señalan algunos autores, esto contrasta con lo previsto para el Consejo Fiscal Europeo (*European Fiscal Board* o EFB por sus siglas en inglés): si bien los gobiernos de la UE han promovido un refuerzo en las tareas de supervisión que el EFB realiza sobre la Comisión Europea, su disposición ha sido menos diligente cuando se trataba de reforzar que sus propios consejos fiscales nacionales supervisarán las suyas (Zettelmeyer, 2023).

---

<sup>15</sup> En nuestro caso, no obstante, el plazo de respuesta a las recomendaciones es de un mes.



**A este respecto hay que destacar que la AIRcF cuenta con una legislación muy sólida a nivel nacional que le ha permitido desarrollar la capacidad suficiente para desempeñar un papel relevante en el futuro marco, facilitando cálculos de los numerosos elementos de naturaleza técnica en que se sustenta.** De hecho, el indicador SIFI de la Comisión Europea<sup>16</sup> sitúa a la AIRcF como una de las cuatro IFIs de la UE con un mayor alcance y amplitud en las tareas desempeñadas, en lo que se refiere tanto a la supervisión del cumplimiento de las reglas fiscales, como a las previsiones macroeconómicas, previsiones presupuestarias, evaluación de la sostenibilidad, fomento de la transparencia fiscal y recomendaciones sobre política fiscal. Este indicador SIFI es – junto con el de calidad de los marcos presupuestarios nacionales y el de la fortaleza de las reglas fiscales nacionales – uno de los tres pilares que conforma la evaluación de la gobernanza fiscal nacional que elabora la Comisión Europea.

---

<sup>16</sup> SIFI se corresponde con “Scope Index of Fiscal Institutions”.

Es uno de los índices que componen la base de datos de gobernanza fiscal de la Comisión Europea, que puede consultarse en el siguiente link: [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/fiscal-governance-database\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/fiscal-governance-database_en)



# 3. LAS CUATRO MEJORAS FUNDAMENTALES DE LA REFORMA DEL MARCO FISCAL DE LA UE

Una vez descritos los elementos principales de la reforma del marco de gobernanza fiscal de la UE, este apartado recoge las cuatro mejoras más importantes que conlleva en opinión de la AReF.

## 3.1. Sitúa de manera explícita la sostenibilidad en el centro de las nuevas reglas con una visión diferenciada por países.

**Las elecciones de política fiscal que deben tomarse en un momento concreto dependen en gran medida de las proyecciones futuras de un conjunto de variables que acaban impactando en la deuda pública y de la incertidumbre en torno a esas proyecciones.** Esta es una de las premisas fundamentales sobre las que se asienta el nuevo marco: los objetivos fiscales a corto y medio plazo dependen de la evolución de la deuda durante (y también más allá de) el horizonte de planificación. En la medida en que los objetivos fiscales se derivan de manera específica, país a país, a partir de un análisis de su endeudamiento público presente y futuro, el nuevo marco obliga a hacer explícito y transparente este análisis – incluyendo las proyecciones macro-fiscales que lo alimentan.

**En relación con el marco anterior, no se trata tanto de que esta dimensión de sostenibilidad no estuviera presente, sino que estaba recogida de manera deficiente a través de la noción del objetivo estructural de medio plazo (MTO por sus siglas en inglés).** Mantener las finanzas públicas en el MTO era el requisito último del anterior marco fiscal. En principio esto debía garantizar que, en el futuro – y teniendo en cuenta los costes de envejecimiento, el nivel de deuda y las perturbaciones que soliera experimentar una determinada economía – las finanzas públicas se mantendrían saneadas.

**Sin embargo, al cristalizar el análisis en un objetivo de saldo estructural la conexión entre el objetivo fiscal y la evolución del endeudamiento se diluía y se hacía menos explícita.** Además, aunque en un principio se contempló la posibilidad de que el MTO fuera diferenciado por países – reflejando los diferentes riesgos de sostenibilidad de cada uno de ellos – a partir del Fiscal Compact, los objetivos de saldo estructural pasaron a ser mucho más homogéneos de lo que parecía sugerir el análisis diferenciado de un endeudamiento público cada vez más divergente.

**Frente a esta situación, el nuevo marco plantea la calibración específica y diferenciada por país de los requisitos de ajuste fiscal, determinados por un análisis de la sostenibilidad de su deuda (DSA).** En esta ocasión cada EM (y la Comisión) tendrá que hacer explícitas las proyecciones macro-fiscales de medio y largo plazo que intervienen en ese análisis. Esta mayor transparencia y diferenciación en los supuestos y proyecciones de los países puede fortalecer la legitimidad de los ajustes requeridos al sustentarlos de manera más robusta, ilustrando a largo plazo los beneficios de las sendas acordadas. Todo ello puede favorecer su implementación. Como se pone de manifiesto en la simulación del apartado 2.2, el cumplimiento de la condición de eliminar los riesgos en torno a la evolución de la deuda (garantizando que desciende con una probabilidad suficiente y en distintos escenarios adversos) implica el cumplimiento de las salvaguardas adicionales de déficit y deuda. En ese sentido, por tanto, las salvaguardas resultan redundantes, al menos en el momento actual.

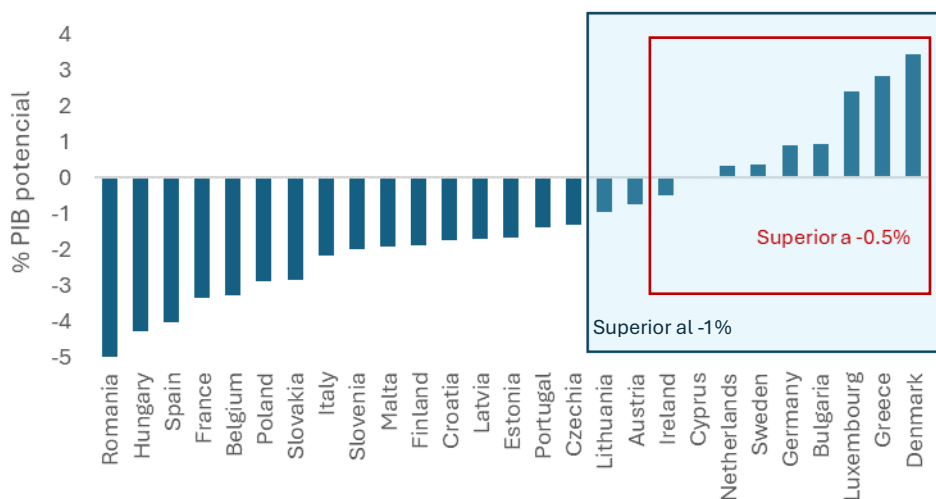
### 3.2. Fortalece la dimensión de medio plazo, preservando las inversiones

**En principio, el marco anterior ya contemplaba una dimensión de medio plazo, desde el momento en que se comenzaron a elaborar los Programas de Estabilidad y Convergencia con la reforma que introdujo el Semestre Europeo.** Sin embargo, más de una década después, la evidencia en la gran mayoría de países de la UE apunta a que estos documentos a cuatro años han sido fundamentalmente un trámite formal, en lugar de un auténtico ejercicio de planificación de la política fiscal a medio plazo. En concreto, la evidencia que arroja el análisis de los sucesivos programas de estabilidad y

convergencia presentados durante el periodo 2011-2019 muestra revisiones continuas, escasa predictibilidad y malos resultados.

**Después de ocho años de supuesta planificación a medio plazo, en 2019 la mayoría de los países de la UE se mantenían sustancialmente alejados de sus objetivos de saldo estructural.** Además, entre 2011 y 2019, la revisión promedio del esfuerzo fiscal planeado en la UE fue de 0,3 pp, tanto a un año como a tres años vista. Por tanto, la planificación a medio plazo, tal y como se llevaba a cabo en el marco anterior, no contribuyó ni a anclar las expectativas en torno a la política fiscal ni a sanear la posición subyacente de las finanzas públicas en un gran número de países de la UE (Rodríguez et al, 2021).

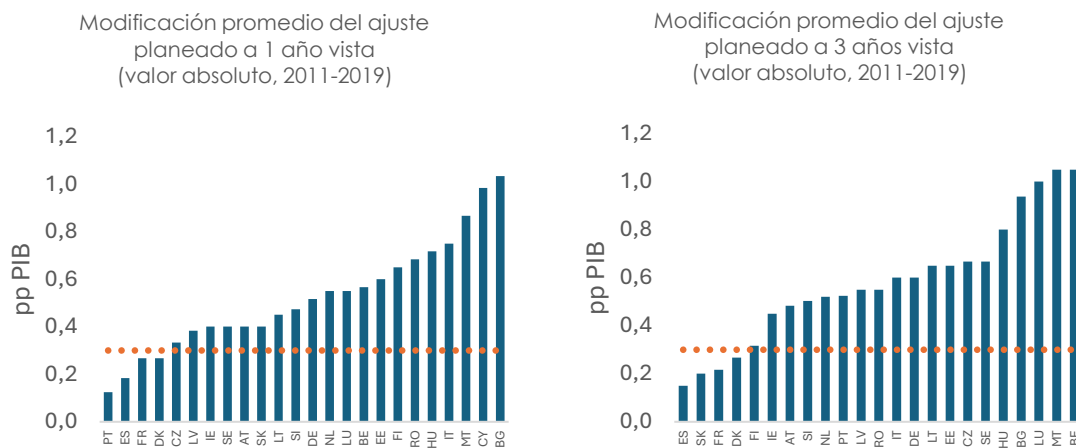
Gráfico 6. Saldo estructural en 2019, % PIB potencial



Fuente:

Rodríguez et al, 2021

Gráfico 7. Revisiones en los ajustes fiscales planeados a un año y tres años



Fuente: Rodríguez et al, 2021

Esta variabilidad de los planes de medio plazo en el pasado, está asociada al hecho de que los documentos de planificación se adoptaban una vez al año, enmendándose de manera recurrente en cada edición, en lugar de mantenerse fijos.

**Frente al sistema anterior, el nuevo marco prevé que los planes de medio plazo no se adopten ni se revisen cada año, sino que se aprueben para un periodo de cuatro años y se mantengan fijos durante ese tiempo.** Solo podrán revisarse si existen circunstancias objetivas que prevengan la implementación del plan vigente o en caso de que se forme un nuevo gobierno. El EM que pretenda modificarlo tendrá que solicitarlo formalmente a la Comisión.

**Por otro lado, el nuevo marco contempla la posibilidad de ampliar el periodo de ajuste<sup>17</sup> en caso de determinadas reformas e inversiones.** Así mismo recoge la obligatoriedad de proporcionar información sobre el nivel de inversión pública financiada nacionalmente a lo largo del periodo del plan. Este foco en la inversión podría evitar consecuencias indeseadas en la composición de las finanzas públicas que se asocian a la anterior ronda de ajuste. En particular, la ratio de inversión pública sobre el PIB se contrajo en más de 1 punto en la zona euro, desde un 3,7% antes de la crisis financiera, hasta un 2,6% a mediados de la década pasada.

### 3.3. Racionaliza los indicadores operativos para la supervisión fiscal

**Una de las novedades fundamentales que trae consigo la reforma del marco fiscal de la UE es la racionalización en los indicadores operativos que sirven para la supervisión de la política fiscal.** Esta racionalización opera en dos dimensiones: en cuanto al número de indicadores y en cuanto al tipo de indicador.

**En relación con el número de indicadores, el marco anterior implicaba cuatro variables distintas, dos por cada brazo del Pacto:** la deuda y el déficit operaban en el brazo correctivo, mientras que el saldo estructural y el *expenditure benchmark* eran las referencias del preventivo. A ello había que sumar los indicadores aplicables en virtud del marco nacional de cada EM, de manera que, en cualquier momento dado, a un país como España le resultaban exigibles cinco objetivos fiscales al mismo tiempo: los dos del brazo del Pacto que resultara aplicable, la regla de gasto nacional, la regla de deuda nacional y el ajuste en el saldo estructural contemplado en el marco nacional. En otras

---

<sup>17</sup> En caso de reformas o inversiones se ampliaría el periodo de ajuste hasta un máximo de siete años, pero no se amplía el horizonte del Plan, que tendrá en todo caso una vigencia de cuatro o cinco años dependiendo de la longitud de la legislatura en cada país.

palabras, el diseño de un proyecto de Presupuestos tenía que garantizar que, *ex post*, los datos observados reflejaran el cumplimiento de esas cinco variables que, a pesar de compartir similitudes, tenían también diferencias importantes en cuanto a su definición y/o a la calibración de su ajuste.

**Esto dificultaba enormemente la transparencia del marco e iba en detrimento de su cumplimiento:** los procesos de aplicación de reglas que se centran en distintos indicadores tienden a ser muy complejos. La acumulación de indicadores y objetivos desdibujaba el propósito fundamental de las normas y abría la vía a actuar de manera selectiva y oportunista.

Gráfico 8. Esquema del marco fiscal aplicable a España antes de la reforma

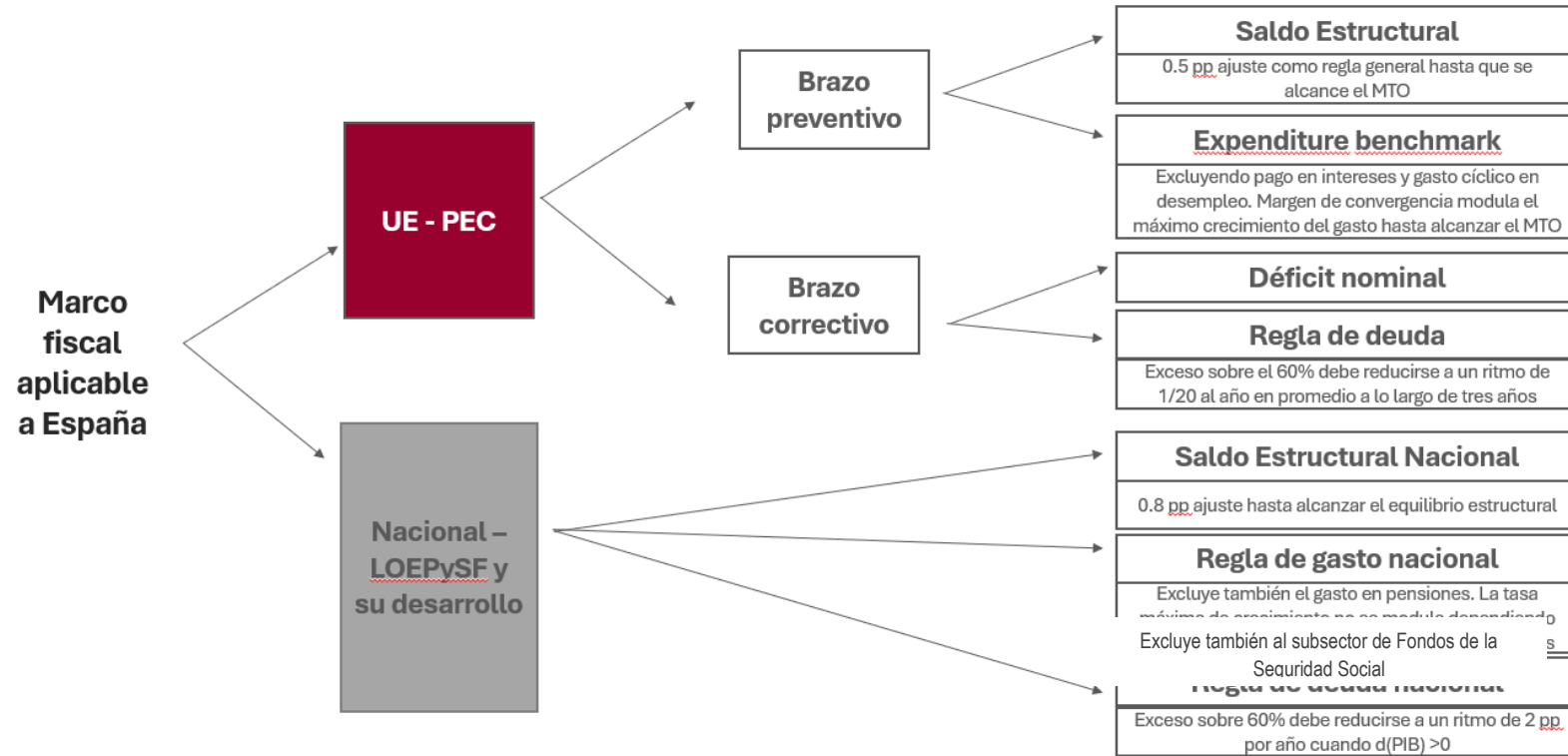
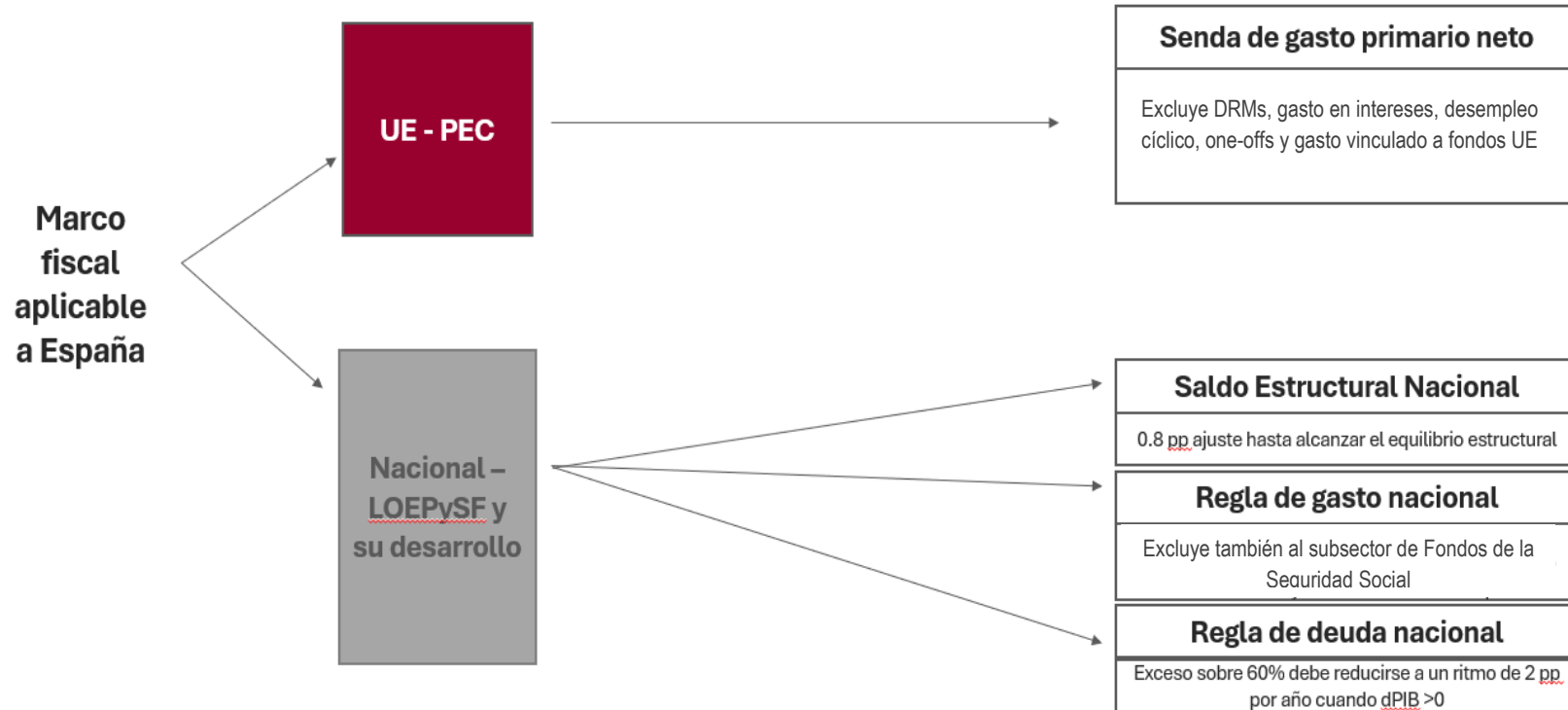


Gráfico 9. Esquema del marco fiscal aplicable a España después de la reforma



**Con la reforma, el marco comunitario pasa a tener un único indicador relevante a efectos de supervisión fiscal en la UE.** Una vez calibrada la senda de ajuste, el presupuesto únicamente tiene que garantizar que el gasto primario neto de medidas de ingresos no supera el límite acordado. Es importante volver a recalcar que las salvaguardas solo son relevantes *ex ante*, en el momento de calibración del ajuste, pero su cumplimiento en ningún caso será exigido *ex post*; la evaluación *ex post* solo se centra en la senda de gasto.

**En cuanto al tipo de indicador, el hecho de que el conjunto del marco de la UE pase a pivotar en torno a una senda de gasto primario neto, en lugar de un objetivo de saldo estructural (o de variación de este saldo) tiene cuatro ventajas adicionales.**

- Por un lado, *ex ante*, el ajuste se definirá sobre una variable más observable y por tanto rodeada de menor incertidumbre en cuanto a su posición de partida y su variación requerida. Esto no ocurría con el saldo estructural en el pasado. De hecho, la volatilidad de las estimaciones del saldo estructural dificultaba fijar requisitos de ajuste para un horizonte más allá del año (incluso dentro del año, había que “congelar” el requerimiento de variación del saldo estructural para evitar que los cambios en las estimaciones de este saldo entre las previsiones de primavera y las de otoño se tradujera en un desfase de los requisitos de ajuste). Ante la volatilidad de las estimaciones de este indicador – y por tanto la variabilidad de la distancia respecto al objetivo MTO y del esfuerzo requerido para alcanzarlo – la estrategia más adecuada era cambiar los planes de medio plazo cada año para poder así adaptarlos del año  $t+1$  en adelante. Dicho de otro modo, no hubiera sido posible reforzar la dimensión de medio plazo a través de planes de medio plazo fijos, si el sistema hubiera seguido anclado a un indicador de saldo estructural como ocurría hasta ahora.
- En segundo lugar, el objetivo de gasto primario neto facilita la supervisión *ex ante*, es decir, la verificación de si el proyecto de Presupuestos planteado por el Gobierno (y posteriormente aprobado por las Cortes) cumple o no con los requisitos fiscales de la UE. Un objetivo fiscal en términos de senda de gasto es más reconciliable con las herramientas presupuestarias. Por tanto, permite establecer una correspondencia más transparente y directa entre el objetivo macro-fiscal por un lado y el instrumento último de la política fiscal, que es el presupuesto de gastos y las medidas discrecionales de ingresos. Esto es una diferencia sustancial con el marco anterior: trasladar un objetivo en términos de saldo estructural a un límite de tipo presupuestario requería de varios pasos intermedios – incluyendo la fijación de los objetivos de estabilidad en términos del déficit nominal – que a menudo no se hacían explícitos a la hora de elaborar los presupuestos. El hecho de que la correspondencia



entre las decisiones sobre herramientas presupuestarias y el objetivo último en términos macro-fiscales fuera poco transparente dificultaba la supervisión ex ante.

- En tercer lugar, el nuevo indicador facilita también la supervisión de la implementación de la política fiscal durante el año de ejecución. La comparación entre la ejecución del gasto y el límite aplicable a cada año de la senda de gasto primario neto es más sencilla que en el marco anterior. Por tanto, resultará también más sencillo determinar la magnitud de medidas adicionales que, en su caso, sea necesario implementar para cumplir con los objetivos.
- Por último, el uso de una senda de gasto primario neto junto con las cláusulas de escape nacional y general, harán el sistema menos procíclico en comparación con el marco anterior. Aunque, en principio, el saldo estructural es por construcción una estimación de la posición de las finanzas públicas descontado el efecto cíclico, la evidencia pone de manifiesto que su estimación en tiempo real (la relevante a efectos de la planificación e implementación de la política fiscal) tiene una tendencia cíclica. En fases expansivas, por ejemplo, los ingresos tienden a reaccionar al ciclo de manera más intensa de lo que reflejan las semi-elasticidades estándar y viceversa (dando lugar a lo que se denominan *revenue windfalls or shortfalls*)<sup>18</sup>. Estas distorsiones desaparecen con el cambio al indicador en términos de gasto primario neto, del que se excluyen además determinados gastos cíclicos como el de prestaciones por desempleo lo que permite la actuación de los estabilizadores automáticos. Del mismo modo, el reemplazo de la regla de reducción de deuda de 1/20 vigente en el marco anterior, constituye otro factor que contribuye a reducir la prociclicidad.

### 3.4. Se reubica la complejidad, que pasa a situarse en un ámbito más adecuado

**Ha surgido en distintos foros la duda de hasta qué punto la reforma contribuye verdaderamente a una simplificación del marco fiscal de la UE, siendo éste un objetivo declarado desde el principio.** En algunos aspectos la reforma propuesta implica una simplificación clara – en particular en lo que se refiere al número y el tipo de indicador relevante a efectos de la supervisión fiscal. En otros aspectos, como el de la calibración de la senda de gasto que resultará exigible, la reforma implica análisis y cálculos claramente complejos.

---

<sup>18</sup> Del mismo modo, está demostrado que las estimaciones del PIB potencial siguen también un cierto patrón cíclico que acaba impactando en el output gap.

**En este sentido, la valoración de la AIRcF es positiva: el nuevo marco simplifica lo que debe simplificarse e introduce complejidad en los aspectos que requieren de análisis sofisticados.** En otras palabras, se introduce complejidad en el diagnóstico de la situación presente y futura de las finanzas públicas y se simplifica el tratamiento que debe seguir cada EM a resultados de ese diagnóstico. Esto implica que la complejidad está mejor situada dentro del marco – y por tanto, más justificada – que en el modelo anterior.

**Para una economía en el brazo preventivo, la versión del Pacto que queda derogada implicaba un mecanismo de diagnóstico semiautomático y sencillo, plasmado en la matriz de requerimientos.** Bastaba con determinar el nivel de deuda y de output gap de una economía para encontrar en la casilla correspondiente de la matriz el ajuste que resultaba exigible. Por tanto, la calibración del requerimiento fiscal era sencilla. Sin embargo, esta sencillez era a costa de un mecanismo de diagnóstico de las necesidades de ajuste *ad hoc*, poco fundamentado en el análisis económico y, por tanto, con lagunas en términos de legitimidad y exigibilidad.

**En cambio, el tratamiento a seguir – es decir, el requisito de ajuste fiscal – era muy complejo por la volatilidad y hasta cierto punto la prociclicidad de la variable subyacente: el saldo estructural.** Esto introdujo un sinfín de complejidades en la implementación del marco (por citar algunas, la congelación de los requerimientos, la corrección de la variación del saldo estructural con los parámetros denominados “alfa” y “beta”, etc.) Estas correcciones – que se aplicaban una vez determinado el ajuste – tuvieron que irse introduciendo sobre la marcha, en sucesivas modificaciones del Código de Conducta del Pacto y su Vademécum a medida que se ponía de manifiesto la escasa idoneidad del saldo estructural como variable operativa del marco fiscal.

**Esta situación se invierte con la reforma.** En la fase de diagnóstico se introducen distintos aspectos de análisis económico, complejos por su naturaleza técnica, de manera que la calibración de la senda de ajuste esté sólidamente fundamentada desde el punto de vista del análisis macro-fiscal. El tratamiento en cambio se enuncia respecto de una variable más simple e idónea a efectos de supervisión fiscal, lo que requerirá en principio de menos intervenciones a posteriori que enmarañen el marco en la fase de implementación.

**Esta reubicación de la complejidad eliminándola del tratamiento y situándola en el diagnóstico (es decir, eliminándola del indicador operativo y llevándola a la calibración del ajuste) es uno de los aspectos más favorables de la reforma del marco.**

# 4. CUATRO RETOS DECISIVOS QUE PLANTEA LA REFORMA

Además de los aspectos favorables descritos en el apartado anterior, la reforma del marco de gobernanza fiscal de la UE conlleva cuatro retos decisivos que se describen a continuación.

## 4.1. Lograr un verdadero fortalecimiento de la apropiación nacional

**Este es uno de los objetivos de la reforma tal y como se planteó desde la primera Comunicación de la Comisión en el año 2022, que trata de incorporar al marco fiscal algunos elementos de la gobernanza del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) que fueron bien acogidos.** En concreto, se trata de la posibilidad de que los EEMM diseñen sus propios planes, dentro de unas directrices comunes aplicables a todos, en lugar de tener que incorporar un ajuste diseñado y calibrado de manera exclusiva por la Comisión y después aprobado por el Consejo.

**Si el diseño de la gobernanza del MRR es, en parte, extrapolable al ámbito fiscal, también lo es la experiencia reciente en su implementación.** En este ámbito, una de las lecciones que cabe extraer del proceso de elaboración de los Planes Nacionales de Recuperación y Resiliencia es la escasa participación de otros agentes e instituciones en su diseño – más allá del Gobierno y la Comisión – debido, entre otros factores, a los plazos tan breves que rigieron su elaboración.

**En este sentido, hay que destacar que el concepto de apropiación nacional no es equivalente al de compromiso político por parte de un determinado Gobierno, en un determinado momento.** Esto último podría considerarse condición necesaria, pero no suficiente, para que exista una verdadera apropiación nacional de la senda comprometida, especialmente en un país como el nuestro con un intenso grado de descentralización del gasto primario (es decir, de la nueva variable operativa).

**Convocar un consenso nacional en torno a un determinado plan de medio plazo es importante** porque cuanto mayor sea el respaldo de distintas instituciones y agentes, mayor será la percepción de legitimidad de la senda de ajuste resultante y mayor también su probabilidad de éxito. Especialmente, en un contexto en el que el plan de medio plazo no será ya modificable, en principio, hasta que expire su plazo de vigencia.

**Fraguar ese consenso requiere tiempo y requiere también de análisis técnicos, sólidos, independientes y no partidistas que lo respalden.** En gran medida, la reforma se ancla en el principio de que la legitimidad del ajuste está basada en la solidez de su calibración y diagnóstico que, como se plantea más arriba, se nutre de herramientas complejas que requieren ser alimentadas con proyecciones específicas por país.

**Según el marco actual, la Comisión Europea planteará un diagnóstico preliminar a través de la trayectoria de referencia. Sin embargo, esta adolece de dos carencias fundamentales a efectos de articular el debate nacional:** por un lado, la trayectoria de referencia en principio no será pública hasta el momento en que se presente el Plan de medio plazo con lo que no servirá al propósito de fraguar un consenso previo con otras instituciones más allá del Gobierno; y, por otro lado, se basa en metodologías y supuestos homogéneos para todos los países de la UE<sup>19</sup>.

**Esta aproximación generalista de la Comisión puede ser un punto de partida para el diagnóstico, pero debe ser necesariamente complementado por un análisis más específico por país como el que pueden proporcionar las IFIs nacionales,** especialistas por definición en las finanzas públicas de sus respectivas economías. Particularmente en un contexto fiscal tan

---

<sup>19</sup> Algunos de estos supuestos homogéneos son determinantes a la hora de que la Comisión proyecte la senda inercial de deuda de los distintos países, más allá de su horizonte de previsión que llega hasta t+2. Se construye bajo el supuesto – igual para todos los EEMM – de que el output gap se cierra entre t+2 y t+5 de manera que el a partir de t+2 el saldo primario estructural se mantiene constante y el saldo total se mueve en función del componente cíclico que a su vez se deriva del cierre del output gap. Esto último implica que la estimación del nivel del output gap en t+2 desempeñará un papel importante en la proyección de la deuda a políticas constantes entre t+2 y t+14 (o t+17) y, por tanto, para el ajuste resultante necesario para situar la deuda en una trayectoria descendente plausible.

descentralizado como el español, donde resulta necesaria la labor de una IFI a la hora de analizar la consistencia de los compromisos de las distintas administraciones con el marco europeo y la efectividad del marco nacional para conseguir el fin último de la sostenibilidad.

**En consecuencia, la AIReF propone al Ministerio de Economía, Comercio y Empresa y al Ministerio de Hacienda para afrontar este reto:**

- **Publicar la trayectoria de referencia de la Comisión para que los distintos niveles territoriales de la Administración y otras Instituciones puedan conocerla. Del mismo modo, el proceso de negociación posterior con la Comisión Europea, antes de la presentación de los planes fiscales-estructurales de medio plazo, debe ser transparente y consensuado.**
- **La difusión de los análisis técnicos específicos para España, necesarios para poder llevar a cabo un diagnóstico robusto y transparente de las necesidades de ajuste de nuestra economía, antes de cada ronda de aprobación de los planes fiscales estructurales de medio plazo**

**Finalmente, se recuerda que en aras de promover la apropiación nacional, la AIReF ha venido recomendando en sus informes, como en el Informe del Plan de Equilibrio, contar con la participación en el diseño de los nuevos planes fiscales estructurales de todas las instituciones, actores nacionales relevantes y representantes de los distintos niveles territoriales.**

## 4.2. La interacción entre el marco UE y los marcos nacionales

**Al igual que en la gran mayoría de economías de la UE, en nuestro país coexisten normas fiscales de la UE con otras normas nacionales.** Estos dos niveles de reglas fiscales constituyen otra dimensión de complejidad. En el pasado han surgido discrepancias entre el Pacto y las normas fiscales nacionales, que, en algunos casos, tenían origen en la propia definición de la variable fiscal objeto de la norma. Es el caso, por ejemplo, de la regla de gasto de nuestro marco nacional, tanto en lo que se refiere al cálculo de la tasa de referencia como a la delimitación de la variable de gasto. Además, la evolución de la interpretación del Pacto no se ha visto reflejada en la evolución de la interpretación de las normas nacionales, lo que ha dado lugar a inconsistencias. Desde el año 2012 entre un tercio y la mitad de las IFIs de la UE han experimentado en alguna ocasión una diferencia sustancial entre su valoración del cumplimiento del respectivo Estado Miembro con las reglas fiscales comunitarias y la valoración equivalente de la Comisión Europea<sup>20</sup>. Esto ha complicado las tareas de todas las instituciones involucradas y ha permitido que

<sup>20</sup> Véase el documento de la EU IFI Network (2023), “Working in the same or different directions? Assessing the relationship between EU and domestic fiscal frameworks”

algunos EEMM flexibilicen la interpretación de los compromisos más estrictos que se derivaban de las normas nacionales, socavando así su credibilidad.

**El desajuste entre ambos marcos (nacional y comunitario) se agrava con la reforma de la gobernanza fiscal de la UE, ya que coexistirían dos marcos inspirados en consensos distintos.** Si no se hace nada por modificarlo, a nivel nacional seguirá siendo aplicable un marco anclado en el consenso que se fraguó tras la crisis financiera. Este puede caracterizarse como un modelo que trataba de obtener credibilidad y mejorar su implementación a través de un doble mecanismo: (i) una intensa codificación de las reglas fiscales, entendida tanto en términos de la cantidad de disposiciones legislativas aplicables, como en términos de su rango dentro del ordenamiento jurídico – constitucional y de ley orgánica; y (ii) unos ajustes fiscales que en su diseño inicial a menudo eran excesivamente ambiciosos y que después eran cambiados de manera recurrente o, simplemente, incumplidos.

**Este marco nacional, cuya contribución al diseño de políticas fiscales saneadas ha sido cuestionado tanto en su diseño como aplicación práctica, coexistirá con el marco reformado de la UE que se ancla en un nuevo consenso.** En particular, el nuevo marco está basado en la idea de que es más efectivo – y en última instancia más creíble – que los planes de consolidación se basen en objetivos realistas, estables en el medio plazo y fácilmente conciliables con los agregados presupuestarios, acompañados de otras reformas e inversiones que apunten al crecimiento y, de este modo, refuercen las medidas de consolidación fiscal.

**Por tanto, las discrepancias entre los dos marcos se han incrementado tras la reforma del Pacto con el riesgo de que se acabe socavando la credibilidad de uno o de los dos marcos aplicables.** Un ejemplo concreto, aplicado al caso de España, plantearía la vigencia efectiva – que no jurídica – del objetivo de equilibrio estructural consignado en la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (en adelante, la LOEPSF), frente a la nueva salvaguarda de resiliencia del déficit. Según las estimaciones actuales de AIReF, una vez concluido el primer periodo de ajuste (asumiendo que se realiza en cuatro años) se alcanzaría un déficit estructural del 0,5% en 2028. Al ser esta cifra inferior al 1,5% puede que no fuera necesario hacer una nueva ronda de ajustes en virtud del marco UE. En cambio, sí sería necesario continuar con la consolidación fiscal para alcanzar el objetivo de estabilidad presupuestaria que el artículo 3.2 de la LOEPSF define como el equilibrio o superávit estructural. Cabría plantearse, llegado ese punto, si el Gobierno que corresponda continuaría con el esfuerzo de consolidación fiscal para cumplir con la disposición nacional o una vez alcanzados los compromisos comunitarios, daría por completada la necesidad de ajuste.

**Al mismo tiempo, la aplicación de la actual regla de gasto nacional no es equivalente a la senda de gasto primario neto de medidas de ingresos del**

**nuevo marco fiscal europeo.** La primera diferencia es que la senda del nuevo marco afecta al conjunto de las AA. PP. mientras que la regla de gasto nacional se aplica de manera individualizada a cada administración con la excepción de los Fondos de la Seguridad Social. También existen diferencias notables en el cálculo de la tasa de referencia, puesto que la nacional se basa en el crecimiento potencial de medio plazo de la economía, mientras que en el nuevo marco la senda deriva en esencia del análisis de la sostenibilidad de la deuda. Por último, hay otras discrepancias en las exclusiones para el cálculo de la variable operativa, así como, en principio, sobre su aplicación práctica, pero que resultarían en principio más sencillas de reconducir que las discrepancias sobre el alcance y la definición. Además, también habrá que adaptar su aplicación a la realidad de los diferentes niveles de administración.

**En este sentido, parece esencial aprovechar la transposición de la Directiva para actualizar el marco fiscal nacional e introducir las modificaciones que resuelvan las discrepancias con las normas comunitarias.** La evidencia empírica sugiere que las IFIs nacionales están bien situadas para contribuir al diagnóstico de lo que es preciso adaptar – también en línea con la nueva tarea de evaluación del marco nacional atribuida por la Directiva. En este contexto, se ha formado un grupo de transposición dentro de la red de IFIs de la UE para seguir los trabajos de adaptación de los distintos marcos nacionales e identificar las mejores prácticas.

**En consecuencia, la AIReF propone al Ministerio de Hacienda iniciar de manera inmediata el dialogo con todas las administraciones públicas para consensuar un reparto de objetivos que garantice el cumplimiento de los compromisos adquiridos a nivel europeo desde las fases más tempranas de implementación del plan fiscal estructural.**

**Asimismo, se recuerda la recomendación emitida en el Informe sobre los Presupuestos Iniciales de las Administraciones Públicas 2024 para comenzar también los trabajos de reforma del marco nacional de manera que asegure la consistencia y coherencia con las reglas europeas: :**

- **Iniciar el diálogo y los trabajos con todas las administraciones públicas, tanto a nivel bilateral como a través de los mecanismos multilaterales existentes para la coordinación de la política económica como la Comisión Nacional de Administración Local y el Consejo de Política Fiscal y Financiera o, en su caso, la Conferencia de Presidentes, con el objeto de sentar las bases de la reforma del marco fiscal nacional. Y consensuar el reparto de las reglas fiscales.**



### 4.3. Visión integral de la sostenibilidad de las finanzas públicas a nivel de las distintas administraciones territoriales

**Al reto de fijar unas reglas nacionales coherentes con el marco europeo se une el de distribuir los objetivos y su aplicación entre los distintos niveles de administración.** El nivel de descentralización de las AA. PP. en España hace más necesario si cabe que ambos marcos sean coherentes y consistentes. A diferencia de otros países, este proceso de reparto de los objetivos de política fiscal conlleva una mayor complejidad debido al alto grado de descentralización de nuestro país. Además, será necesario tener en cuenta la incidencia de la posible reforma del sistema de financiación territorial y de los mecanismos extraordinarios de financiación en este reparto dada la interrelación existente entre estos ámbitos.

**Los desequilibrios previos hacen aconsejable abordar la reforma del marco fiscal nacional de manera conjunta con el sistema de financiación territorial y los mecanismos extraordinarios de financiación.** La aplicación del marco fiscal actual demuestra que el planteamiento de objetivos no factibles desincentiva la realización de esfuerzos para reducir las desviaciones sobre el objetivo. Asimismo, la persistencia de determinados argumentos como la financiación insuficiente de determinadas administraciones territoriales o el exceso de la carga de la deuda debilita la aplicabilidad de los mecanismos correctores previstos en el marco fiscal.

**En el caso español, las administraciones menos endeudadas gestionan más gasto que otras más endeudadas, lo que podría generar resistencia a contribuir a la reducción de la deuda.** Actualmente, las administraciones territoriales tienen el 18% la deuda pública frente al 74% de la administración central, pero gestionan cerca de la mitad del gasto (el 44%). Esta dicotomía entre la variable objetivo (deuda) y la variable de control (gasto) podría generar resistencia por parte de las administraciones menos endeudadas a limitar el crecimiento de su gasto para contribuir a la sostenibilidad de la deuda.

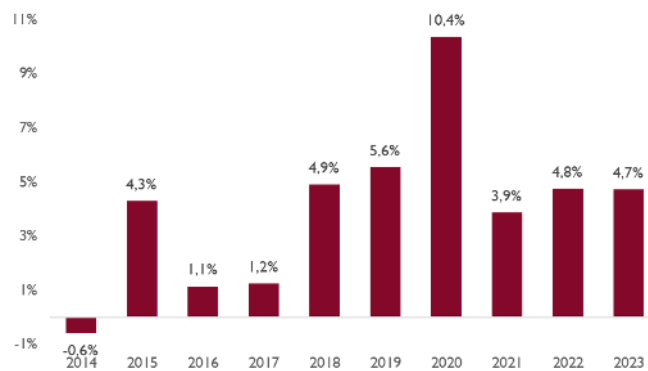
**No obstante, existen razones para sostener que todas las administraciones públicas deberían contribuir al saneamiento de la deuda.** Por un lado, la administración central está asumiendo parte del déficit de los fondos de la seguridad social debido, entre otros factores, al traspaso de la financiación de los gastos considerados impropios. Además, asumió el coste de las medidas para luchar primero contra la crisis de la pandemia y después contra la crisis de precios, lo que explica una parte importante del incremento de la deuda. Por otro lado, gran parte de la deuda de las CC. AA. está en manos de la administración central a través de los mecanismos extraordinarios de financiación. Además, los ingresos de las CC. AA. (en su mayor parte provenientes del Sistema de Financiación) han crecido de forma similar a los del



conjunto de las administraciones públicas desde el 2013. Por último, si bien la A. C. dispone de un mayor margen para actuar sobre los ingresos, las CC. AA. también cuentan con capacidad tributaria.

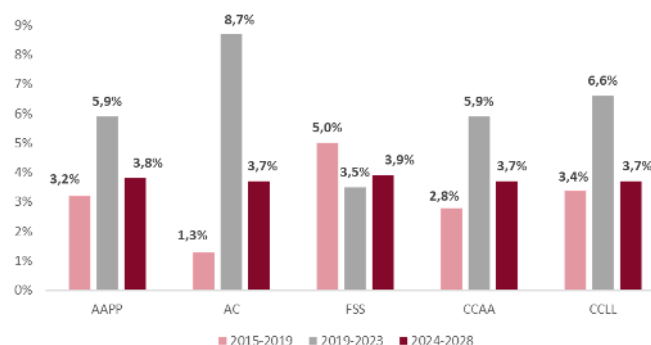
**Además, no parece factible alcanzar a nivel agregado los compromisos del nuevo marco europeo concentrando únicamente la contención del gasto neto en las administraciones más endeudadas.** La mayor parte del déficit y la deuda se concentra en la A. C. y en algunas CC. AA. No obstante, la A. C. gestiona un gasto que representa el 22% del PIB del total nacional, aunque solamente posee capacidad discrecional sobre una cuarta parte de este gasto. Asimismo, las CC. AA. donde el 70% de su gasto se destina a educación, sanidad y cuidados de larga duración, se ven condicionadas por la influencia de estas dos últimas partidas por las presiones demográficas, lo mismo que ocurre con el gasto de pensiones gestionado por los fondos de la seguridad social.

Gráfico 10. Evolución del gasto primario neto de medidas de ingresos (%var)



Fuente: AIReF

Gráfico 11. Desglose por subsectores de la evolución del gasto primario neto de medidas de ingresos (% var)



Fuente: AIReF

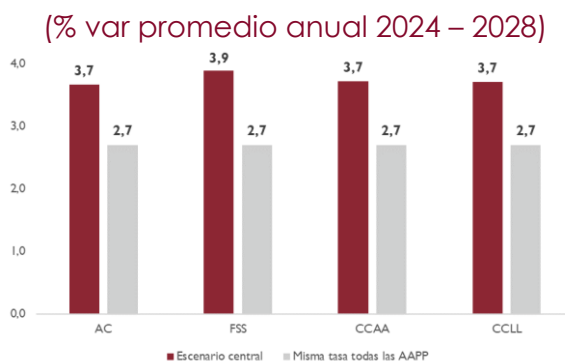
**La distribución territorial de objetivos de las reglas fiscales idealmente debería cumplir una serie de principios básicos de coherencia, simplicidad, transparencia, factibilidad y adecuación a la sostenibilidad de la deuda.** Existen

múltiples opciones para hacer este reparto de los compromisos adquiridos a nivel europeo, pero no es una tarea fácil. En este sentido, debería encontrarse el equilibrio entre hacer factible el cumplimiento de las reglas ficales para todas las administraciones y, al mismo tiempo, que estas contribuyan de manera adecuada a la sostenibilidad de la deuda. Además, sería deseable también alcanzar un término medio entre, por un lado, la simplicidad de las reglas lo que redundaría en una mayor transparencia a costa de no tener en cuenta ninguna circunstancia diferenciadora y, por otro, un sistema demasiado complejo donde se toman en consideración multitud de factores. En todo caso, debe asegurarse la coherencia, entendida como que el cumplimiento individual de todas las administraciones debe implicar el cumplimiento agregado del conjunto de las AA. PP. de los compromisos asumidos en el contexto del marco fiscal europeo.

**Dentro de las múltiples opciones que existen para hacer este reparto, la opción más similar a la normativa actual sería la de considerar la misma tasa de crecimiento de gasto neto para todas las administraciones.** En este caso, todas las administraciones, incluidos los Fondos de la Seguridad Social que por ahora estaban fuera de la regla de gasto nacional, contribuirían en mayor o menor medida al ajuste. Ahora bien, tendrían que realizar más esfuerzo aquellas que tienen un mayor crecimiento inercial de su gasto, como es el caso de los fondos de la seguridad social debido a la dinámica de las pensiones y las CC. AA. por la evolución del gasto en sanidad y educación.

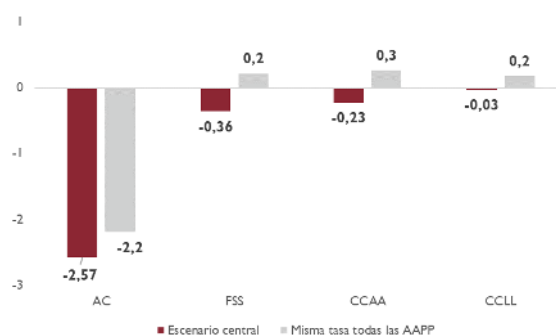
**Este reparto uniforme presenta ventajas como su transparencia y simplicidad, pero conduciría a desequilibrios verticales y horizontales.** La fijación de la misma tasa a todas las administraciones presenta la ventaja de su simplicidad y transparencia, dando continuidad a la actual regla de gasto ya que sería en gran medida similar. Sin embargo, al no tener en cuenta la situación de partida, el reparto conduciría a desequilibrios verticales entre los distintos subsectores (llevaría a la obtención de un superávit en todos los subsectores menos en la administración central) y horizontales entre CC. AA. (supondría una mayor heterogeneidad en términos de saldo).

Gráfico 12. Gasto primario neto de medidas de ingresos



Fuente: AIReF

Gráfico 13. Saldo AAPP en 2028 (% PIB)



Fuente: AIReF

**La aplicación de una misma tasa de referencia para todas las AA. PP. mantendría los desequilibrios previos incluso en el caso de una reforma del sistema de financiación autonómica con mayores recursos para las CC. AA.** Una reforma del sistema de financiación autonómica en este sentido modificaría los niveles de ingresos y gastos de la A. C. a la baja y de las CC. AA. alza. Por lo tanto, mejoraría la factibilidad de las CC. AA. con la tasa de referencia única mientras que emporaría para la A. C. Sólo si las CC. AA. no hacen uso del margen de gasto el año de entrada en vigor de la reforma, se corregirían los desequilibrios previos en términos de déficit y los problemas de sostenibilidad de las CC. AA. más endeudadas. De igual forma, en relación con los mecanismos extraordinarios de financiación habría que considerar de qué manera la condonación de deuda autonómica elevaría el nivel de deuda y de déficit de la A. C. a favor de las CC. AA. que, aparte de aliviar los problemas de deuda de algunas CC. AA., no supondría ningún alivio de la deuda a nivel agregado del conjunto de las AA. PP.

**A la vista de estos resultados, es conveniente aproximarse a alternativas de reparto que definan tasas diferenciadas en función del subsector y de la situación de la administración.** Desde esta perspectiva se abren múltiples

posibilidades para dar un tratamiento diferenciado a las administraciones en función de su posición fiscal. En primer lugar, cabe plantearse la tasa más adecuada para aquellas administraciones con una situación saneada en términos de déficit y deuda. Algunas opciones serían la tasa en su escenario inercial, el PIB nominal o algún indicador vinculado al crecimiento potencial del PIB nominal. Para las administraciones con desequilibrios, se podría plantear exigirles un ajuste que al mismo tiempo fuera factible y les permitiera sanear sus cuentas en el medio plazo. En este caso, habría que encontrar el punto de encuentro entre la factibilidad y la resolución de los desequilibrios en déficit y deuda. En el subsector de las CC. LL., el elevado número de unidades en este sector dificulta la posibilidad de diferenciar situaciones más allá de la aplicación de la normativa de haciendas locales (equilibrio presupuestario y limitar el global de su deuda en función de cuál sea su ratio con los ingresos corrientes). No obstante, sería deseable diferenciar entre grandes CC. LL. y el resto. En cuanto a los Fondos de la Seguridad Social la determinación de la tasa de referencia para el subsector deberá ser coherente con su propia regla de gasto definida en la última reforma. Por último, el planteamiento de tasas diferenciadas hace que sea necesario alguna regla de cierre para asegurar que el cumplimiento individual garantiza el cumplimiento a nivel agregado.

**A la hora de optar por las distintas alternativas de reparto diferenciado habría que analizar su impacto sobre la factibilidad de los objetivos y la sostenibilidad de todas las AA. PP.** Con este tipo de opciones de reparto todas las AA. PP. deberían moderar el crecimiento de su gasto primario neto de medias de ingresos contribuyendo así al cumplimiento del objetivo agregado. A su vez, el marco de reglas fiscales podría contribuir a paliar los desequilibrios verticales y horizontales en términos de déficit como de deuda en mayor o menor medida en función de los parámetros que se establezcan.

**Sin embargo, hasta que no se aborde la reforma del marco fiscal nacional de manera integral no se solucionarían los desequilibrios previos y los problemas de factibilidad.** El reparto diferenciado podría acentuar las dificultades de factibilidad para la A. C. Además, las CC. AA. que tienen mayores desequilibrios no conseguirían sanear sus saldos a medio plazo o converger al 13% del PIB de deuda en el largo plazo. En este sentido, una reforma del sistema de financiación con mayores recursos para las CC. AA. permitiría reducir el desequilibrio vertical y corregir en parte los desequilibrios horizontales, pero acrecentaría el problema de la factibilidad para la A. C.

**En consecuencia, la AIReF propone al Ministerio de Hacienda para afrontar este reto:**

- **Abordar el proceso de reforma del marco fiscal nacional y especialmente el reparto de objetivos entre AA. PP. de manera conjunta con la reforma del sistema de financiación territorial y de los mecanismos**

**extraordinarios de financiación, como única manera de lograr una solución integral de estos tres ejes estrechamente relacionados entre sí.**

#### 4.4. Necesidades de inversión, ¿es suficiente el tratamiento actual dentro del marco?

**Las necesidades de inversión a las que se enfrentan los países de la UE en los próximos años son muy cuantiosas.** Los propios textos legislativos de la reforma hacen referencia al esfuerzo inversor que será requerido para abordar la transición ecológica y digital, garantizar la seguridad energética, reforzar las capacidades defensivas y fortalecer la resiliencia económica y social de los países.

**El nuevo marco contempla incentivos a la inversión y la realización de reformas, en forma de una extensión del plazo de ajuste de 4 hasta 7 años.** Asimismo, de la senda de gasto se excluye la cofinanciación de proyectos realizados con los fondos europeos tradicionales -además de los financiados en su totalidad con fondos UE, incluido el programa NGEU. Asimismo, en el brazo correctivo se tendrá en cuenta el gasto en defensa entre los factores relevantes a valorar a la hora de decidir si se inicia la apertura del Procedimiento de Déficit Excesivo. A su vez, la reforma del brazo preventivo plantea que los planes fiscales estructurales a medio plazo deberán contener información sobre las necesidades estimadas de inversión pública, incluyendo aquellas relacionadas con las prioridades comunes de la Unión.

**No obstante, en ausencia de una capacidad central común que aborde parte de las necesidades de inversión que requiere afrontar estos desafíos, la reducción de los niveles de deuda en este contexto plantea un reto clave para el sostenimiento de la inversión.**

**En consecuencia, la AIReF propone al Ministerio de Economía, Comercio y Empresa y al Ministerio de Hacienda para afrontar este reto:**

- **Abordar la planificación fiscal a medio plazo de manera integral, haciendo explícitas las necesidades de inversión estimadas para la economía española y las medidas previstas para afrontarlas.**



# 5. PROPUESTAS Y CONCLUSIONES

El nuevo marco fiscal de la UE supone una oportunidad para mejorar la forma en que se planifica e implementa la política fiscal en toda la UE. Esto es gracias a cuatro mejoras fundamentales que propone la reforma:

- a. Sitúa de manera explícita la sostenibilidad de la deuda en el centro de las nuevas reglas, con una visión diferenciada por países
- b. Fortalece la dimensión de medio plazo, favoreciendo la inversión
- c. Racionaliza los indicadores operativos para la supervisión fiscal, tanto en lo que respecta al número como al tipo de indicador, y
- d. Sitúa la complejidad en un ámbito más adecuado y justificado

Sin embargo, su implementación efectiva a nivel nacional se enfrenta a una serie de desafíos. Para abordar estos retos, en el contexto de esta Opinión la AIReF plantea las siguientes propuestas:

1. Al Ministerio de Economía, Comercio y Empresa y al Ministerio de Hacienda: publicar la trayectoria de referencia de la Comisión para que los distintos niveles territoriales de la Administración y otras Instituciones puedan conocerla. Del mismo modo, el proceso de negociación posterior con la Comisión Europea, antes de la presentación de los planes fiscales-estructurales de medio plazo, debe ser transparente y consensuado.
2. Al Ministerio de Economía, Comercio y Empresa y al Ministerio de Hacienda: la difusión de los análisis técnicos específicos para España, necesarios para poder llevar a cabo un diagnóstico robusto y transparente de las necesidades de ajuste de nuestra economía, antes

- de cada ronda de aprobación de los planes fiscales estructurales de medio plazo.
3. Al Ministerio de Hacienda: iniciar de manera inmediata el dialogo con todas las administraciones públicas para consensuar un reparto de objetivos que garantice el cumplimiento de los compromisos adquiridos a nivel europeo desde las fases más tempranas de implementación del plan fiscal estructural.
  4. Al Ministerio de Hacienda: abordar el proceso de reforma del marco fiscal nacional y especialmente el reparto de objetivos entre AA. PP. de manera conjunta con la reforma del sistema de financiación territorial y de los mecanismos extraordinarios de financiación, como única manera de lograr una solución integral de estos tres ejes estrechamente relacionados entre sí.
  5. Al Ministerio de Economía, Comercio y Empresa y al Ministerio de Hacienda: abordar la planificación fiscal a medio plazo de manera integral, haciendo explícitas las necesidades de inversión estimadas para la economía española y las medidas previstas para afrontarlas.

Asimismo, la AIReF recuerda las recomendaciones formuladas en varios informes en línea con las propuestas formuladas:

1. En aras de promover la apropiación nacional, la AIReF ha venido recomendando en sus informes, como en el Informe del Plan de Equilibrio, contar con la participación en el diseño de los nuevos planes fiscales estructurales de todas las instituciones, actores nacionales relevantes y representantes de los distintos niveles territoriales.
2. En su Informe sobre los Presupuestos Iniciales de las Administraciones Públicas 2024 formuló una recomendación que hace referencia tanto a la necesidad de coordinación entre todas las administraciones para el logro de los objetivos del Plan fiscal-estructural y el fomento de una verdadera apropiación nacional, como a la necesidad de reformar el marco fiscal nacional para mejorar su grado de consistencia y coherencia con el marco europeo: "Iniciar el diálogo y los trabajos con todas las administraciones públicas, tanto a nivel bilateral como a través de los mecanismos multilaterales existentes para la coordinación de la política económica como la Comisión Nacional de Administración Local y el Consejo de Política Fiscal y Financiera o, en su caso, la Conferencia de Presidentes, con el objeto de sentar las bases de la reforma del marco fiscal nacional y consensuar el reparto de las reglas fiscales".



La transposición de la reforma de la Directiva 2011/85 de marcos fiscales nacionales proporciona una oportunidad para actualizar la legislación española en materia de sostenibilidad financiera e introducir las modificaciones necesarias para reducir las discrepancias con el marco comunitario.

La AIReF está particularmente bien situada, dentro de las IFIs de la UE y las instituciones nacionales, para contribuir al diagnóstico de lo que es preciso adaptar – también en línea con la nueva tarea atribuida por la Directiva.

La presidenta de la AIReF

A handwritten signature in blue ink, belonging to Cristina Herrero Sánchez, is centered on the page. The signature is stylized and cursive.

Cristina Herrero Sánchez



## REFERENCIAS

Beetsma, R., Debrun, X., Fang, X., Kim, Y., Lledó, V., Mbaye, S., & Zhang, X. (2019). Independent fiscal councils: Recent trends and performance. *European Journal of Political Economy*, 57, 53-69.

Bénassy-Quéré, A, M Brunnermeier, H Enderlein, E Farhi, M Fratzscher, C Fuest, P-O Gourinchas, P Martin, J Pisani- Ferry, H Rey, I Schnabel, N Véron, B Weder di Mauro and J Zettelmeyer (2018), "Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform", CEPR Policy Insight No. 91.

Căpraru, B., Georgescu, G., & Lupu, D. (2023). Spending Reviews and the Public Expenditures Efficiency: How Independent Fiscal Institutions and Fiscal Rules Shape This? Available at SSRN 4651658.

Christos Chrysanthakopoulos & Athanasios Tagkalakis (2024) Do fiscal councils reduce fiscal policy procyclicality? *Applied Economics Letters*, 31:3, 232-235, DOI: 10.1080/13504851.2022.2130142

Davoodi, Hamid, Paul Elger, Alexandra Fotiou, Daniel Garcia-Macia, Andresa Lagerborg, Raphael Lam, and Sharanya Pillai. 2022. "Fiscal Councils Dataset: The 2021 Update", International Monetary Fund, Washington, D.C.

Debrun, X., Eyraud, L., Hodge A., Lledo, V., & Pattillo, C. (2018, May 28). Second-generation fiscal rules: From stupid to too smart. VoxEU. <https://voxeu.org/article/second-generation-fiscal-rules-stupid-too-smart>

EU IFI Network (2022), "The capacity of national IFIs to play an enhanced role in EU Fiscal Governance".

EU IFI Network (2023), "Working in the same or different directions? Assessing the relationship between EU and domestic fiscal frameworks".

European Commission (2023), Public finances in EMU, Report on Public Finances in EMU 2022, Institutional Paper 256.

European Commission (2024) "Debt Sustainability Monitor 2023", Institutional Paper 271. March 2024. Brussels.

Frankel, J., & Schreger, J. (2013). Over-optimistic official forecasts and fiscal rules in the Eurozone. *Review of World Economics*, 149, 247-272.

Pappas, A., & Kostakis, I. (2020). The driving factors of EMU government bond yields: The role of debt, liquidity, and fiscal councils. *International Journal of Financial Studies*, 8(3), 53.

Rodríguez, L., Uittenbogaard, R., Ramos Carrasco, J.M., Segarra, E., Oliinyk, I. (2021). "How to Strengthen Fiscal Surveillance Towards a Medium-Term Focus?" *Applied Economics Quarterly*, Duncker & Humblot GmbH, Berlin, vol. 67(3), pages 257-286.

Wieser, T (2018), "Fiscal rules and the role of the Commission", *VoxEU.org*, 21 May.

Zettelmeyer, J. (2023) "Assessing the Ecofin compromise on fiscal rules reform", *Bruegel*, 21 December.