



I LA IMPORTANCIA Y LA EFICACIA DE LOS MARCOS FISCALES NACIONALES EN LA UE

La crisis de la deuda soberana ha dejado al descubierto deficiencias fundamentales en el marco de gobernanza económica de la Unión Europea y, concretamente, de la zona del euro. En el debate sobre la gobernanza fiscal se han puesto de relieve cuestiones importantes, como la limitada exigencia de cumplimiento de las reglas fiscales de la UE por parte de la Comisión Europea y el Consejo de la Unión Europea, y la falta de compromiso nacional con dichas reglas. Las recientes reformas en materia de gobernanza han ido encaminadas a resolver estos problemas, en especial reforzando el mecanismo para hacer cumplir las reglas y aumentando los requisitos mínimos de los marcos presupuestarios nacionales, con el fin de garantizar su coherencia y conformidad con el marco de gobernanza de la UE reforzado y, en última instancia, de asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Con este telón de fondo, en este artículo se evalúan los marcos fiscales nacionales existentes en los Estados miembros de la UE y se identifican las reformas necesarias para adecuarlos a los nuevos requisitos. También se analizan los seis elementos más importantes de dichos marcos, a saber: i) las reglas fiscales, ii) la planificación presupuestaria a medio plazo, iii) la coordinación presupuestaria, iv) los consejos fiscales, v) el seguimiento presupuestario y vi) las proyecciones macroeconómicas y presupuestarias. Asimismo, se presentan algunas medidas de reforma más profundas que pueden ser necesarias para garantizar la eficacia de los marcos fiscales nacionales, condición indispensable para el buen funcionamiento de la UEM.

Por el momento, los avances para lograr marcos fiscales eficaces han sido desiguales tanto en los distintos Estados miembros de la UE como en sus diferentes elementos. En casi todos los casos, especialmente en el de los países de la zona del euro, son necesarias reformas institucionales adicionales, que vayan más allá de los requisitos existentes, con el fin de asegurar sólidas políticas fiscales en el futuro.

INTRODUCCIÓN

La actual crisis de la deuda soberana ha dejado al descubierto deficiencias fundamentales en el marco de gobernanza económica de la UE. El marco fiscal, y en concreto el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), tal como se aplicó en los primeros años de la UEM no impidió la acumulación de grandes desequilibrios presupuestarios en varios países de la zona del euro. El incumplimiento de las reglas no acarrió la aplicación de sanciones en la UE. Asimismo, la falta de compromiso nacional fue generalizada, ya que los Estados miembros de la UE no se sentían obligados a aplicar estrictamente las reglas fiscales de la UE para lograr y mantener la sostenibilidad de las finanzas públicas. Además, el marco de gobernanza anterior a la crisis no establecía ningún requisito mínimo para los marcos fiscales nacionales, cuyo diseño quedaba totalmente a discreción de los Estados miembros. Esto podría explicar en gran medida por qué los parlamentos, los gobiernos y las instituciones de vigilancia nacionales no asumieron plenamente las obligaciones derivadas de la pertenencia a la UEM.

Los marcos fiscales nacionales reflejan el conjunto completo de reglas, procedimientos e instituciones que configuran el proceso de toma de decisiones en materia de política fiscal a escala nacional. Es de esperar, asimismo, que transpongan el marco de gobernanza europeo al ámbito nacional. Su objetivo principal es anclar la disciplina presupuestaria y las expectativas de los mercados, así como favorecer

la sostenibilidad de las finanzas públicas en cada uno de los Estados miembros de la UE. Los requisitos más importantes para que los marcos fiscales nacionales sean plenamente eficaces son reglas fiscales numéricas creíbles y de cumplimiento obligatorio, una clara planificación presupuestaria a medio plazo, sólidos mecanismos de coordinación presupuestaria entre los distintos niveles de las Administraciones Públicas, consejos fiscales independientes, estadísticas presupuestarias fiables y un seguimiento presupuestario eficaz, así como proyecciones macroeconómicas y presupuestarias sin sesgos.

El reciente reforzamiento del marco de gobernanza fiscal de la UE no se ha limitado al ámbito europeo, sino que, por primera vez, se establecen los requisitos que han de reunir los marcos presupuestarios nacionales para asegurar su conformidad con los requisitos exigidos a escala de la UE. Este reforzamiento se ha llevado a cabo mediante la introducción de importante legislación en los dos últimos años, con el paquete legislativo denominado «paquete de seis medidas» y el pacto fiscal del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria, mientras que la propuesta de un «paquete de dos medidas» por parte de la Comisión, también destinado a reforzar la gobernanza económica, todavía se encuentra en proceso de negociación (véase recuadro 1 para más detalles). De especial significación es la Directiva 2011/85/UE del Consejo de 8 de noviembre de 2011 sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros (en adelante, «directiva sobre marcos presupuestarios»), que forma parte del «paquete de seis medidas» y que debe ser transpuesta a las legislaciones nacionales antes del 31 de diciembre de 2013. En este contexto, en diciembre de 2012, la Comisión publicó un informe provisional de situación sobre la aplicación de esta Directiva, en el que se concluía que se habían producido «progresos importantes aunque desiguales en la transposición de la Directiva» entre los Estados miembros.

En este artículo se analizan la importancia y la eficacia de los marcos fiscales nacionales en los Estados miembros de la UE y, concretamente, en la zona del euro, para garantizar unas políticas fiscales sólidas. En la sección 2 se definen algunos criterios de referencia para que estos marcos sean eficaces. En la sección 3 se describen brevemente los cambios recientes en la legislación de la UE que afectan a los marcos fiscales nacionales. Sobre esta base, en la sección 4 se identifican las reformas necesarias a escala nacional para cumplir los requisitos del nuevo marco de gobernanza fiscal de la UE. En la sección 5 se presentan algunas propuestas de mejora de los marcos fiscales nacionales con el fin de contribuir a aumentar la disciplina presupuestaria más allá de los requisitos establecidos por la UE, en las que se reflejan también los criterios de referencia señalados en la sección 2. En la sección 6 se presentan las conclusiones.

CONCLUSIONES

Es fundamental contar con marcos fiscales nacionales eficaces para garantizar la solidez de las políticas fiscales y el buen funcionamiento de la UEM. Las recientes reformas del marco de gobernanza económica de la UE se dirigieron también, con acierto, a los marcos fiscales nacionales. Sin embargo, hasta el momento, el avance de las reformas en los distintos países ha sido desigual. En primera instancia, es imprescindible que los países impulsen las reformas y cumplan plenamente los criterios mínimos establecidos para los marcos fiscales nacionales así como las disposiciones del pacto fiscal dentro del plazo fijado para su transposición. Aunque los Estados miembros están actualmente en proceso de establecer reglas de equilibrio presupuestario, las reglas sobre gasto y deuda pública aún no son habituales. Además, es necesario seguir avanzando en el área de coordinación presupuestaria entre los distintos niveles de las Administraciones Públicas, es preciso aumentar la disponibilidad y la calidad de los datos presupuestarios a nivel subnacional, y varios países que aún no cuentan con un consejo independiente deben garantizar que su planificación presupuestaria se basa en proyecciones no sesgadas.

Sin embargo, aunque los nuevos requisitos en materia de gobernanza constituyen un paso en la dirección correcta, pueden no ser suficientes para asegurar sólidas políticas fiscales en la UE en el futuro, especialmente en el caso de los países de la zona del euro, dadas las mayores interdependencias creadas por la UEM. En concreto, aun cuando se apliquen en su totalidad, las nuevas medidas de reforma de la gobernanza fiscal resultan insuficientes, en varios sentidos, para garantizar marcos presupuestarios nacionales eficaces y aumentar la disciplina presupuestaria. Por ende, los países de la zona del euro deberían ir más allá de los requisitos mínimos especificados en la directiva sobre marcos presupuestarios.

Existen diversas formas de conseguir este objetivo. Por ejemplo, podría incrementarse la eficacia de los consejos fiscales obligando a los gobiernos a atenerse a las recomendaciones de estos órganos o a explicar públicamente las desviaciones con respecto a las mismas. De igual modo, para reforzar la coordinación presupuestaria entre los distintos niveles de las Administraciones Públicas, podría crearse un mecanismo de sanciones internas en caso de incumplimiento. Además, los compromisos recogidos en los marcos presupuestarios a medio plazo deberían ser vinculantes y debería introducirse una revisión obligatoria de la aplicación de los presupuestos durante el año en todos los países de la UE. Estas medidas ayudarían significativamente a establecer marcos fiscales nacionales verdaderamente eficaces, a aumentar la disciplina presupuestaria y a garantizar el buen funcionamiento de la UEM.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)

2 MEJORAR EL SEGUIMIENTO DE LA BANCA EN LA SOMBRA

En los últimos años, la banca en la sombra ha acabado identificándose en los debates de política internacional como una de las principales fuentes de posible preocupación sobre la estabilidad financiera, lo que ha impulsado iniciativas para mejorar su seguimiento y regulación. En este artículo se ilustra la importancia del seguimiento del sector bancario en la sombra desde la perspectiva de un banco central, en concreto en relación con las cesiones temporales (repos) y las operaciones de préstamo de valores, y se muestra que los datos estadísticos existentes para la zona del euro solo ofrecen una visión limitada. En este contexto, en el artículo se analizan las recomendaciones que el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) está ultimando para mejorar la transparencia del sistema bancario en la sombra, haciendo especial hincapié en las relativas a los mercados de repos y de préstamo de valores. En particular, se lleva a cabo una valoración preliminar de las ventajas y los retos más importantes derivados del establecimiento de un registro de operaciones repo en la UE.

INTRODUCCIÓN

El creciente conocimiento de los riesgos que plantea la banca en la sombra para la estabilidad financiera ha hecho que los bancos centrales y las autoridades responsables de la formulación de la política económica redirijan su atención hacia la identificación, el seguimiento y la regulación de este sector. Este artículo comienza recordando algunos aspectos conceptuales relativos a las actividades bancarias en la sombra y con una valoración de su importancia desde el punto de vista de la política económica (sección 2). Posteriormente proporciona datos actualizados sobre la significación y el alcance de la banca en la sombra en la zona del euro (sección 3). Tras una breve presentación de algunas de las propuestas recientes del FSB en relación con la banca en la sombra, el artículo se centra en evaluar el argumento principal para justificar la mejora de la transparencia de los mercados de repos y de préstamo de valores (sección 4). En este contexto, en el artículo se ofrece una primera valoración de las ventajas y los retos más importantes derivados del establecimiento de un registro de operaciones para el mercado de repos en la UE (sección 5).

CONCLUSIÓN

La crisis financiera ha proporcionado a los bancos centrales y a las autoridades responsables de la formulación de la política económica una nueva visión de las interconexiones entre los distintos componentes del sistema financiero y de cómo las posibles fuentes de vulnerabilidad financiera pueden generar riesgos para la estabilidad financiera. Este es el caso, en concreto, de las entidades y actividades que se encuentran al margen del sistema bancario regulado, que resultaron ser un importante detonante de la crisis financiera. El trabajo llevado a cabo por el FSB, tras la invitación recibida de los líderes del G-20, y los nuevos estudios analíticos realizados han ayudado a cubrir la brecha de conocimientos y a garantizar que quienes participan en los debates sobre política económica estén mejor informados. Sin embargo, todavía deben aplicarse soluciones eficaces para mejorar el seguimiento de las actividades bancarias en la sombra, prestando especial atención a los mercados de préstamo de valores y de repos. El establecimiento en la UE de una base de datos central o un registro de operaciones repo y de préstamo de valores, en línea con las recomendaciones del FSB, constituiría un avance significativo en este ámbito.

Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.