

# El Semestre Europeo 2023 y el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia

Artículo 13  
07/09/2023

<https://doi.org/10.53479/33567>

## Motivación

Desde 2020, el Semestre Europeo está inmerso en un importante proceso de reestructuración, para adaptarse a un contexto en constante cambio. Al mismo tiempo, ha continuado adaptándose a la aplicación del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia. Además, en 2024, coincidiendo con la desactivación de la cláusula general de salvaguardia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, se deberá adoptar un nuevo marco de gobernanza fiscal, que seguiría integrado en el Semestre Europeo.

## Ideas principales

- La principal novedad dentro del actual ciclo es la propuesta legislativa de la Comisión Europea para la reforma de las reglas fiscales en la Unión Europea, que debería conducir a la adopción de un nuevo marco de gobernanza fiscal integrado en el Semestre Europeo.
- Para facilitar la transición hacia las futuras normas fiscales y tener en cuenta los retos actuales, se han incorporado al actual ciclo de supervisión fiscal, a través de las recomendaciones específicas por país, algunos elementos de la propuesta.
- En el caso de España, las recomendaciones para 2024 incluyen un requisito cuantitativo que limita el crecimiento del gasto público nominal primario financiado con recursos nacionales al 2,6 %, además de orientaciones cualitativas sobre las medidas en materia de inversión y energía.

## Palabras clave

Semestre Europeo, *Next Generation EU*, Mecanismo de Recuperación y Resiliencia, Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, desequilibrios macroeconómicos, cláusula general de salvaguardia, marco de gobernanza fiscal.

## Códigos JEL

F4, F5, F6, H5, H6, O4, O52.

---

Artículo elaborado por:

**Daniel Alonso**  
Dpto. de Economía Internacional  
y Área del Euro  
Banco de España

**María de los Llanos Matea**  
Dpto. de Análisis Estructural  
y Estudios Microeconómicos  
Banco de España

### Introducción

Desde 2020, el Semestre Europeo está inmerso en un importante proceso de reestructuración, para adaptarse a un contexto en constante cambio. Durante el ciclo de 2023, se ha reanudado la coordinación de las políticas económicas y de empleo. Al mismo tiempo, el Semestre Europeo ha continuado adaptándose a la aplicación del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR). Además, en 2024 deberá desactivarse la cláusula general de salvaguardia (CGS) del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), una vez que se consideran superadas las circunstancias excepcionales que justificaban su activación.

En este contexto, la Comisión Europea (CE) publicó en noviembre de 2022 una Comunicación con orientaciones sobre la reforma del marco fiscal europeo que ha dado lugar a una propuesta legislativa presentada el 26 de abril de 2023<sup>1</sup>. El principal objetivo de esta propuesta es reforzar la sostenibilidad de la deuda pública y promover un crecimiento sostenible, integrador y resistente en todos los Estados miembros (EEMM) mediante reformas e inversiones. Los planes fiscales y estructurales a medio plazo que los EEMM diseñarán y presentarán constituyen la piedra angular de la propuesta. Al mismo tiempo, se mantendría el procedimiento de déficit excesivo (PDE) basado en el déficit, mientras que se reforzaría el PDE basado en la deuda. Finalmente, también se propone una revisión del procedimiento de desequilibrios macroeconómicos (PDM), con un enfoque similar al de las reglas fiscales, que daría una mayor importancia a la evolución de las tendencias de largo plazo y a la adopción de medidas para corregir los desequilibrios. El nuevo proceso de vigilancia fiscal seguiría integrado en el Semestre Europeo, que continuaría siendo, así, el marco central para la coordinación de las políticas económicas y de empleo, garantizando la complementariedad entre los planes fiscales y estructurales a medio plazo, las inversiones y reformas incluidas en los Planes de Recuperación y Resiliencia (PRR) y los programas de la política de cohesión.

El resto del artículo se organiza de la siguiente manera. En los próximos epígrafes, se detallan los procedimientos habituales de supervisión del Semestre Europeo (PDE y PDM) para el ciclo 2023. También se dedica un epígrafe a las recomendaciones de la Comisión Europea para el área del euro en general y para España en particular, y otro a las principales novedades en la implementación del MRR. Finalmente se recogen las conclusiones del artículo.

### Procedimiento de déficit excesivo

Dado que la activación de la CGS no suspende los procedimientos del PEC, la CE continúa realizando el ciclo anual de vigilancia de los planes fiscales nacionales, mediante la evaluación

---

1 [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/new-economic-governance-rules-fit-future\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/new-economic-governance-rules-fit-future_en)

Cuadro 1

## Procedimiento de déficit excesivo 2022

	Sí	No
Cumple el criterio de déficit tal como se define en el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/1997	Croacia, Chipre, Dinamarca, Finlandia, Grecia, Irlanda, Lituania, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal y Suecia	Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chequia, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Francia, Hungría, Italia, Letonia, Malta y Polonia
Cumple el criterio de deuda tal como se define en el Tratado y en el Reglamento (CE) n.º 1467/1997	Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chequia, Croacia, Chipre, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Grecia, Hungría, Irlanda, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal y Suecia	Finlandia, Francia e Italia

FUENTE: Comisión Europea.

del cumplimiento de los criterios de déficit y deuda públicos de 2022. Como viene siendo habitual desde el lanzamiento del MRR, debido a las circunstancias excepcionales actuales, la CE ha publicado un informe general que evalúa conjuntamente el cumplimiento de los criterios de déficit y deuda por parte de los EEMM<sup>2</sup>. En particular, el informe este año analiza la situación de 16 EEMM (véase cuadro 1), 10 por tener un déficit por encima del valor de referencia del Tratado del 3 % del PIB en 2022 (véase gráfico 1a)<sup>3</sup>, cinco porque la previsión de déficit se sitúa por encima del 3 % para 2023<sup>4</sup> y Finlandia por incumplimiento del criterio de deuda.

Además, la CE analiza el cumplimiento de la regla de deuda, que implica situar la ratio de deuda pública entre PIB por debajo del 60 % o, si se encuentra por encima, en una trayectoria que garantice su convergencia lineal a esta referencia en un plazo de 20 años. Entre los países analizados en el informe, la deuda bruta de las Administraciones Públicas a finales de 2022 superaba el 60 % del PIB en nueve EEMM: Alemania, Austria, Bélgica, España, Eslovenia, Finlandia, Francia, Hungría e Italia (véase gráfico 1b). En comparación con el año anterior, la ratio de deuda pública disminuyó en todos ellos, excepto en Finlandia. Los datos de 2022 implican que Alemania, Austria, Bélgica, Eslovenia, España y Hungría redujeron la ratio de deuda a un ritmo suficiente. En cambio, Finlandia, Francia e Italia no respetaron el valor de referencia de reducción de la deuda en 2022 y, por tanto, sobre la base del criterio de deuda, tienen un déficit excesivo (véase cuadro 1).

Sin embargo, como viene siendo habitual desde la pandemia, la CE decidió no abrir nuevos procedimientos de déficit excesivo en la primavera de este año debido a las circunstancias excepcionales prevalentes como consecuencia de la invasión de Ucrania por parte de Rusia y las repercusiones macroeconómicas y fiscales que aún persisten de la pandemia de COVID-19. Por

2 Comisión Europea (2023a).

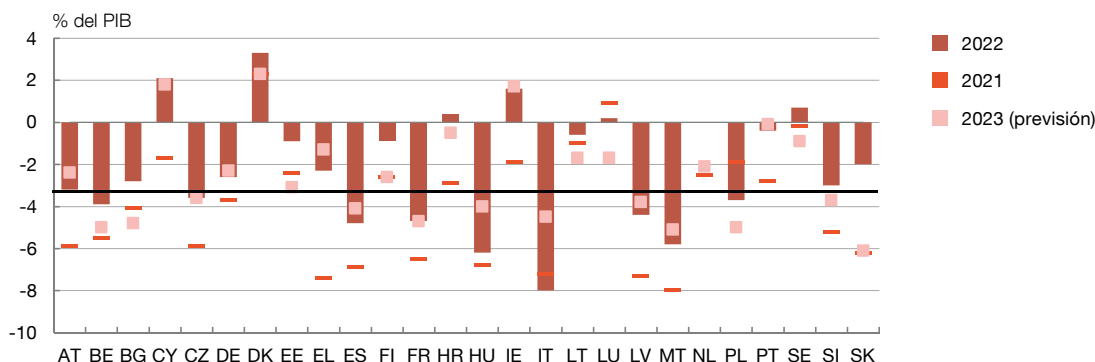
3 Austria, Bélgica, Chequia, España, Francia, Hungría, Italia, Letonia, Malta y Polonia.

4 Según los programas de estabilidad o convergencia, el déficit previsto para 2023 en Alemania, Bulgaria, Eslovaquia, Eslovenia y Estonia es superior al 3 % y, por tanto, la CE determina que incumplen el criterio de déficit. Sin embargo, según las últimas previsiones de la CE, Alemania sí lo cumpliría (véase gráfico 1.a).

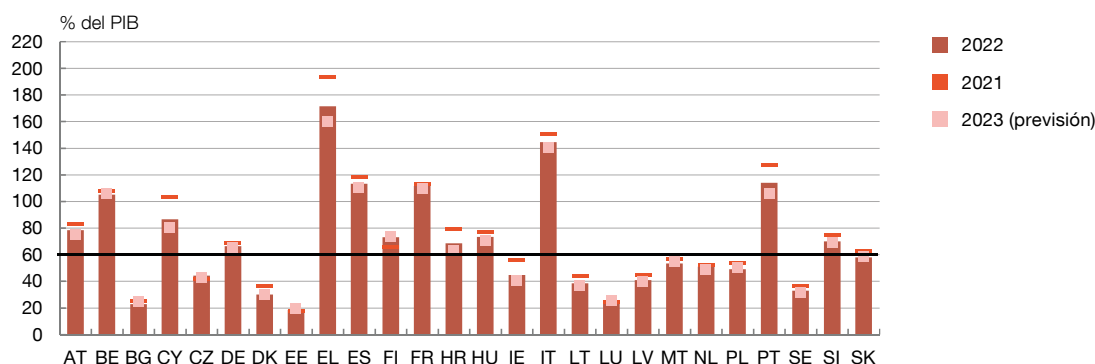
Gráfico 1

## Cumplimiento de los criterios de déficit y deuda (a)

## 1.a Déficit de las AAPP



## 1.b Deuda de las AAPP



FUENTE: Previsiones de primavera de la Comisión Europea (AMECO).

a AT: Austria, BE: Bélgica, BG: Bulgaria, CY: Chipre, CZ: Chequia, DE: Alemania, DK: Dinamarca, EE: Estonia, EL: Grecia, ES: España, FI: Finlandia, FR: Francia, HR: Croacia, HU: Hungría, IE: Irlanda, IT: Italia, LT: Lituania, LU: Luxemburgo, LV: Letonia, MT: Malta, NL: Países Bajos, PL: Polonia, PT: Portugal, SE: Suecia, SI: Eslovenia, SK: Eslovaquia.



lo que se refiere a los EEMM con una ratio de deuda superior al valor de referencia del 60 % del PIB, la CE considera, dentro de su evaluación de todos los factores pertinentes, que el cumplimiento del valor de referencia de reducción de la deuda implicaría un esfuerzo fiscal anticipado demasiado exigente que podría poner en peligro el crecimiento. Por consiguiente, en opinión de la Comisión, el cumplimiento del valor de referencia de reducción de la deuda no está justificado en las actuales condiciones económicas.

## Procedimiento de desequilibrio macroeconómico

La publicación del *Informe del Mecanismo de Alerta (IMA)*<sup>5</sup> en noviembre de 2022 dio inicio al duodécimo ciclo anual del PDM<sup>6</sup>, el correspondiente a 2023. El objeto del *IMA* es identificar

5 Comisión Europea (2022a).

6 Sobre el PDM, Matea (2012).

	Área del euro	Resto de la UE
Deuda externa	Alemania, Chipre, España, Grecia, Países Bajos, Portugal	Hungría, Rumanía
Competitividad y/o productividad / crecimiento potencial	Francia, Grecia, Italia, Portugal	Rumanía
Deuda de los hogares y/o precio de la vivienda	Chipre, España, Países Bajos, Portugal	Suecia
Deuda corporativa	Chipre, España, Portugal	
Deuda pública / riesgo fiscal	Chipre, España, Francia, Grecia, Italia, Portugal	Hungría, Rumanía
Sector financiero / morosidad	Chipre, Grecia, Italia	Hungría
Problemas de ajuste del mercado laboral	España, Grecia, Italia	

FUENTE: Comisión Europea.



aqueños EEMM a los que realizarles un examen exhaustivo, con el fin de determinar y evaluar la gravedad de sus posibles desequilibrios macroeconómicos. El *IMA* se basa en la lectura económica de un cuadro de indicadores y de otras herramientas de evaluación que proporcionan indicios razonables de posibles riesgos y vulnerabilidades. Para detectar los riesgos de desequilibrios emergentes se utilizan las predicciones de estos indicadores realizadas por la CE.

En general, el *IMA* constató que la economía de la Unión Europea pasó de un proceso de recuperación después de la pandemia a un debilitamiento del crecimiento con una inflación elevada. La crisis energética interrumpió la corrección de los desequilibrios macroeconómicos que se venía observando. Tras la guerra en Ucrania, el crecimiento se redujo, la inflación se elevó de forma heterogénea y las condiciones financieras y globales se deterioraron. En estas circunstancias, se seleccionaron 17 países para realizarles un examen exhaustivo, los 10 países identificados con desequilibrios o desequilibrios excesivos en 2022 (Alemania, Chipre, España, Francia, Grecia, Italia, Países Bajos, Portugal, Rumanía y Suecia) y siete países adicionales (Chequia, Eslovaquia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania y Luxemburgo) con riesgos particulares o nuevos.

Los exámenes exhaustivos<sup>7</sup> de este año han estado marcados por una gran incertidumbre ante una elevada inflación. Los riesgos y las vulnerabilidades a menudo tienen los mismos orígenes que antes de la pandemia (véase cuadro 2). Así, aunque los desequilibrios relacionados con la deuda pública, privada y externa han retomado su tendencia descendente, los riesgos han aumentado con el endurecimiento de las condiciones de financiación, mientras que la competitividad de costes podría verse socavada si los diferenciales de inflación se vuelven persistentes. Por otro lado, se espera que las bajadas de los precios energéticos mejoren la balanza por cuenta corriente en 2023. A su vez, los precios de la vivienda, si bien aumentaron con fuerza en varios EEMM en 2022, han comenzado a moderarse, y las perspectivas de

7 Comisión Europea (2023b).

	Área del euro	Resto de la UE
No requieren examen en profundidad	Austria, Bélgica, Croacia, Eslovenia, Finlandia, Irlanda, Malta	Bulgaria, Dinamarca, Polonia
Ausencia de desequilibrio	Eslovaquia, Estonia, Letonia, Lituania, Luxemburgo	Chequia
Desequilibrio	Alemania, Chipre, España, Francia, Países Bajos, Portugal	Hungría, Rumanía, Suecia
Desequilibrio excesivo	Grecia, Italia	

FUENTE: Comisión Europea.

correcciones de precios están aumentando. Al mismo tiempo, el sector bancario superó bien la pandemia y la morosidad ha seguido cayendo.

De los exámenes exhaustivos se concluyó que no presentan desequilibrios Chequia, Eslovaquia, Estonia, Letonia, Lituania y Luxemburgo (véase cuadro 3), porque sus vulnerabilidades parecen estar contenidas en la actualidad. Siguen presentando desequilibrios Alemania, Chipre, España, Francia, Hungría, Países Bajos, Portugal, Rumanía y Suecia. En el caso de Hungría y Rumanía, los desequilibrios pueden llegar a excesivos si no se adoptan medidas urgentes. Por su parte, las vulnerabilidades están disminuyendo en Alemania, España, Francia y Portugal, hasta el punto de que una continuación de estas tendencias el próximo año daría pie a una decisión de ausencia de desequilibrios. Por último, experimentan desequilibrios excesivos Grecia e Italia, pero sus vulnerabilidades parecen estar remitiendo, entre otras razones gracias a los avances de sus políticas.

En el caso concreto de España, las vulnerabilidades se relacionan con altos niveles de deuda privada, pública y externa, que, aunque están disminuyendo, siguen presentes, con el agravante de que es un país con relevancia transfronteriza<sup>8</sup>. Se espera que el crecimiento económico favorezca que la deuda externa y la deuda privada continúen disminuyendo, si bien se mantienen en niveles aún elevados. La posición externa se ha beneficiado de una balanza por cuenta corriente que ha estado en superávit durante una década, aunque se ha reducido recientemente, reflejando el impacto de la pandemia sobre el turismo y el encarecimiento de la energía. En 2022 la ratio de deuda pública sobre PIB reanudó la trayectoria descendente impulsada por un fuerte crecimiento del PIB nominal, pero se mantiene por encima de los niveles previos. Las perspectivas son de una continuación de esta reducción, si bien a un ritmo más moderado en 2023 y 2024, respaldada por las medidas del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR). El sistema financiero mostró resiliencia frente a los recientes *shocks* inducidos por la pandemia y la crisis energética. El desempleo ha vuelto a disminuir, pero sigue siendo elevado y continúa habiendo focos de vulnerabilidad, incluido el desempleo juvenil y el de larga duración, que son muy elevados. Los riesgos potenciales que afectan a una mayor reducción de las vulnerabilidades

<sup>8</sup> Una visión más detallada de la economía española en 2022, así como una perspectiva más amplia de los retos a los que se enfrenta España, puede consultarse en Banco de España (2023c).

se relacionan principalmente con el impacto del endurecimiento de las condiciones financieras sobre hogares y empresas, así como con la sostenibilidad a medio y largo plazo de la deuda pública frente a las condiciones actuales del mercado y el envejecimiento de la población.

## Recomendaciones específicas por país y nuevo marco de gobernanza fiscal

Basándose en el análisis de los informes por país, las propuestas de la Comisión para las recomendaciones específicas por país (CSR) de 2023 orientan a los EEMM a la hora de afrontar los principales retos económicos y sociales que no se abordan —o solo se abordan parcialmente— en los PRR. Por tanto, las nuevas recomendaciones específicas para cada país encaran un número limitado de desafíos adicionales de reforma e inversión, puesto que los EEMM deben centrarse principalmente en la adecuada implementación de los PRR. En particular, la Comisión propone al Consejo que dirija a todos los EEMM con un PRR aprobado: una recomendación sobre política fiscal, incluidas las reformas fiscales y estructurales, cuando proceda; una recomendación para continuar o acelerar la aplicación de los PRR, incluidas sus revisiones y la integración de los capítulos REPowerEU, teniendo en cuenta los posibles riesgos de ejecución específicos de cada país, y para implementar rápidamente los programas de política de cohesión adoptados; una recomendación actualizada sobre la transición hacia una energía limpia en línea con los objetivos REPowerEU; y, cuando proceda, una recomendación adicional sobre los retos económicos o de empleo pendientes o de reciente aparición.

En cuanto al contenido, cabe destacar que las cuatro dimensiones de la sostenibilidad competitiva de la UE —sostenibilidad medioambiental, productividad, equidad y estabilidad macroeconómica— siguen siendo el núcleo de estas orientaciones. Las recomendaciones propuestas hacen hincapié en la necesidad de garantizar una política fiscal prudente en 2023-2024, en particular mediante la supresión progresiva de las medidas de apoyo a la energía menos selectivas actualmente en vigor y la reducción de la deuda a medio plazo. Las recomendaciones también instan a los EEMM a proseguir de manera constante —o en varios casos a acelerar— la aplicación de sus PRR con vistas a la fecha límite de 2026 y a proceder a la rápida aplicación de los programas de política de cohesión, en estrecha coordinación con los PRR, garantizando en particular las capacidades administrativas adecuadas. En las propuestas de recomendaciones también se esbozan las reformas relacionadas con la energía y los retos en materia de inversión que los EEMM deben abordar en el marco de REPowerEU y de sus planes nacionales de energía y clima<sup>9</sup>. Así, tanto a escala agregada de la UE como en el caso de España, destacan las recomendaciones vinculadas con la transición verde, incluyendo la reconversión y mejora de las cualificaciones de la fuerza laboral (véase gráfico 2).

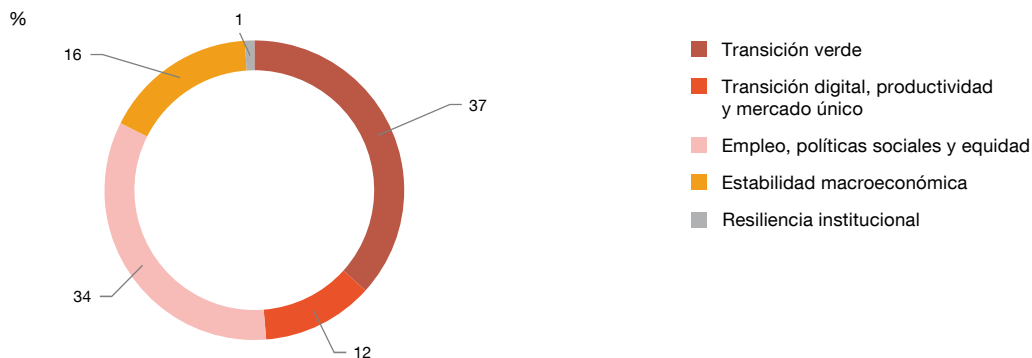
Es importante resaltar que las recomendaciones se han realizado en un contexto de reforma del marco de gobernanza fiscal de la UE. La CE publicó el 26 de abril una propuesta legislativa para reformar el marco fiscal de la UE en la que la referencia del 3% para el déficit público se complementa con la adopción de un límite al crecimiento del gasto primario neto que garantice

---

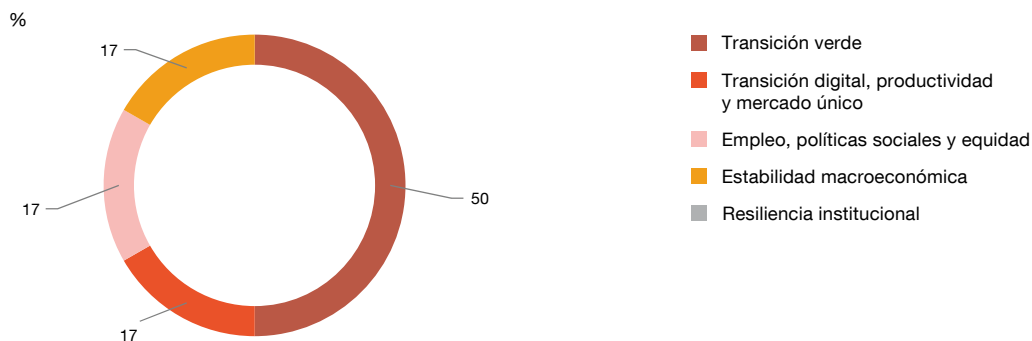
<sup>9</sup> Sobre los retos para hacer frente a la crisis energética de España y de la UE en general, véase Banco de España (2023a).

Recomendaciones específicas para 2023 (a)

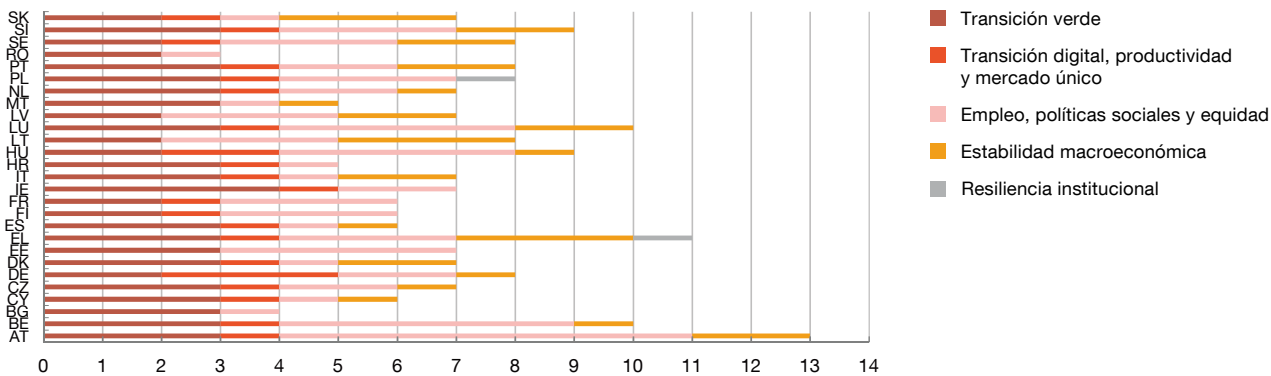
2.a UE



2.b España



2.c Recomendaciones para los países de la UE, por áreas temáticas (b)



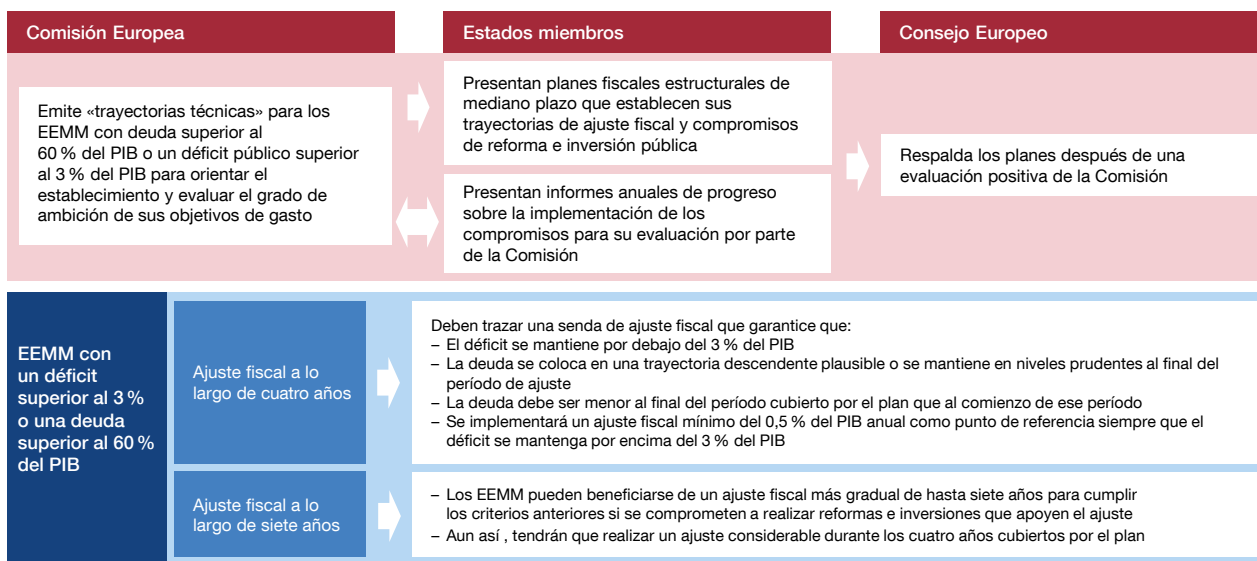
FUENTE: Comisión Europea.

a Los gráficos muestran el número (o el porcentaje) de las recomendaciones en 2023 por áreas temáticas, según la clasificación seguida por la CE.

b AT: Austria, BE: Bélgica, BG: Bulgaria, CY: Chipre, CZ: Chequia, DE: Alemania, DK: Dinamarca, EE: Estonia, EL: Grecia, ES: España, FI: Finlandia, FR: Francia, HR: Croacia, HU: Hungría, IE: Irlanda, IT: Italia, LT: Lituania, LU: Luxemburgo, LV: Letonia, MT: Malta, NL: Países Bajos, PL: Polonia, PT: Portugal, RO: Rumanía, SE: Suecia, SI: Eslovenia, SK: Eslovaquia.







FUENTE: Comisión Europea.

que la ratio de deuda pública se sitúa en una senda descendente o se mantiene en niveles prudentes (véase esquema 1). La propuesta legislativa mantiene y detalla muchos elementos de la Comunicación de 9 de noviembre de 2022<sup>10</sup>, incluyendo la utilización de una trayectoria para el crecimiento del gasto primario neto como indicador operativo, la utilización de análisis de sostenibilidad de la deuda para fijar dicha trayectoria, la definición de planes fiscales-estructurales con un período de ajuste de cuatro años (prorrogables tres años debido a inversiones y reformas), o el aumento del rol de las autoridades fiscales nacionales independientes en la evaluación de las previsiones económicas y fiscales y el cumplimiento de los objetivos fiscales<sup>11</sup>. Al mismo tiempo, introduce salvaguardias adicionales para asegurar que las trayectorias de deuda pública resultantes sean suficientemente descendentes, así como que los ajustes fiscales no sean pospuestos al final del período de vigencia de los planes fiscales-estructurales<sup>12</sup>. Sin embargo, persisten algunas dudas acerca de los criterios que deben satisfacer las reformas y las inversiones para conceder una prórroga del período de ajuste.

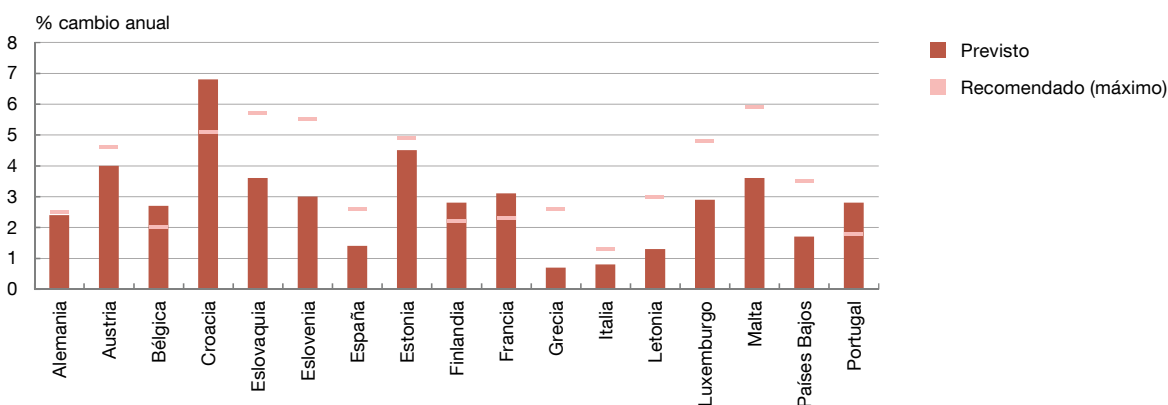
Para facilitar la transición hacia las futuras normas fiscales y tener en cuenta los retos actuales, se han incorporado al actual ciclo de supervisión fiscal algunos elementos de las orientaciones de reforma de la Comisión que se ajustan a la legislación vigente en virtud del PEC. Por tanto, la Comisión ha realizado recomendaciones específicas por país sobre política fiscal para 2024 que

10 Comisión Europea (2022b).

11 Sobre la reforma del marco de reglas fiscales y de gobernanza europea, véase Banco de España (2023b).

12 Algunos EEMM expresaron su preocupación por que las negociaciones bilaterales puedan dar lugar a requisitos demasiado blandos para los EEMM muy endeudados. A principios de abril, Alemania publicó un *technical non-paper* en el que esbozaba sus ideas para unas normas numéricas que garantizaran un ajuste mínimo de la deuda.

## Crecimiento del gasto público nominal primario financiado con recursos nacionales en 2024



FUENTES: AMECO y Comisión Europea.



incluyen un requisito cuantitativo que limita el crecimiento del gasto público nominal primario financiado con recursos nacionales (y neto de medidas focalizadas e impositivas), además de orientaciones cualitativas sobre las medidas en materia de inversión y energía. Como consecuencia de la aplicación de esta recomendación, Bélgica, Croacia, Finlandia, Francia y Portugal deberán ajustar su gasto (véase gráfico 3) para cumplir con la recomendación, según las previsiones de la propia CE.

España ha recibido tres recomendaciones específicas para 2024 (véase esquema 2). La primera es retirar gradualmente las medidas de apoyo energético vigentes y destinar los recursos ahorrados a reducir el déficit público. En caso de que nuevos encarecimientos de la energía hicieran necesario aplicar medidas, estas deberían garantizar que se dirigen a los agentes más vulnerables con un coste fiscal contenido y que incentivan el ahorro energético. En este sentido, el gasto público nominal primario financiado con recursos nacionales debería crecer en 2024 por debajo del 2,6 %<sup>13</sup>. No obstante, se debe mantener la inversión pública financiada a nivel nacional y garantizar la absorción efectiva de las subvenciones de los fondos europeos, así como continuar con una orientación prudente de la política fiscal en el medio plazo. La segunda recomendación consiste en continuar con la implementación del PRTR, lo que requiere adecuar la capacidad administrativa a la nueva solicitud de fondos relacionados con la adenda al PRTR<sup>14</sup>, e iniciar rápidamente la aplicación de las medidas conexas a la adenda. Finalmente, la tercera está encaminada a reducir la dependencia de los combustibles fósiles. Entre las medidas sugeridas, indica simplificar y digitalizar los procedimientos de autorización de energías renovables,

13 Se calcula que esta cifra corresponde a una mejora anual del saldo presupuestario estructural de al menos el 0,7 % del PIB en 2024.

14 La adenda al PRTR es una actualización de este último para poder, por un lado, acceder a los nuevos fondos que le corresponden a España, tanto por el REPowerEU como por la estimación definitiva de las subvenciones del NGEU, y, por otro, solicitar los préstamos del NGEU que no se pidieron en julio de 2021 (Gobierno de España, 2023).

CSR	MEDIDAS RECOMENDADAS
CSR 1	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Eliminar gradualmente las medidas de apoyo de emergencia en materia energética vigentes y utilizar los ahorros correspondientes para reducir el déficit público, tan pronto como sea posible en 2023 y 2024</li> <li>– Si fueran necesarias nuevas medidas de apoyo o el mantenimiento de las ya vigentes debido a nuevos encarecimientos de la energía, garantizar que dichas medidas se dirigen a proteger a hogares y empresas vulnerables, que sean viables desde el punto de vista fiscal y que sigan incentivando el ahorro energético</li> <li>– Garantizar una política presupuestaria prudente, limitando el aumento nominal del gasto primario neto financiado a nivel nacional en 2024 a un máximo del 2,6 %</li> <li>– Preservar la inversión pública financiada a nivel nacional y garantizar la absorción efectiva de las subvenciones del MRR y otros fondos de la UE, en particular, para fomentar las transiciones ecológicas y digital</li> <li>– Para el período posterior a 2024, mantener una estrategia fiscal de saneamiento gradual y sostenible, combinada con inversiones y reformas que propicien un mayor crecimiento sostenible, para lograr una situación fiscal prudente a medio plazo</li> </ul>
CSR 2	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Mantener el impulso en la aplicación de su PRR y, tras la reciente adenda, incluir el capítulo de REPowerEU y la solicitud de préstamo adicional, para iniciar rápidamente la aplicación de las medidas conexas</li> <li>– Garantizar que sigue disponiendo de capacidad administrativa suficiente en vista del aumento previsto del alcance del PRR</li> <li>– Rápida ejecución de los programas de la política de cohesión, en estrecha complementariedad y sinergia con el PRR</li> </ul>
CSR 3	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Reducir la dependencia de los combustibles fósiles</li> <li>– Acelerar la implantación de las energías renovables, mediante, entre otras medidas, una mayor simplificación y digitalización de los procedimientos de autorización, el apoyo a la labor de las autoridades responsables de los permisos, la mejora del acceso a la red y la inversión en almacenamiento de energía, transporte y distribución de electricidad e interconexiones eléctricas transfronterizas</li> <li>– Aumentar la disponibilidad de vivienda social asequible y energéticamente eficiente, por ejemplo, mediante la renovación, y acelerar la electrificación de los edificios y la implementación de la electromovilidad</li> <li>– Intensificar las iniciativas dirigidas a proporcionar y adquirir las capacidades y competencias necesarias para la transición ecológica</li> </ul>

FUENTE: Comisión Europea.

aumentar la disponibilidad de vivienda social eficiente energéticamente, e incrementar la provisión de habilidades de la población activa necesarias para la transición verde.

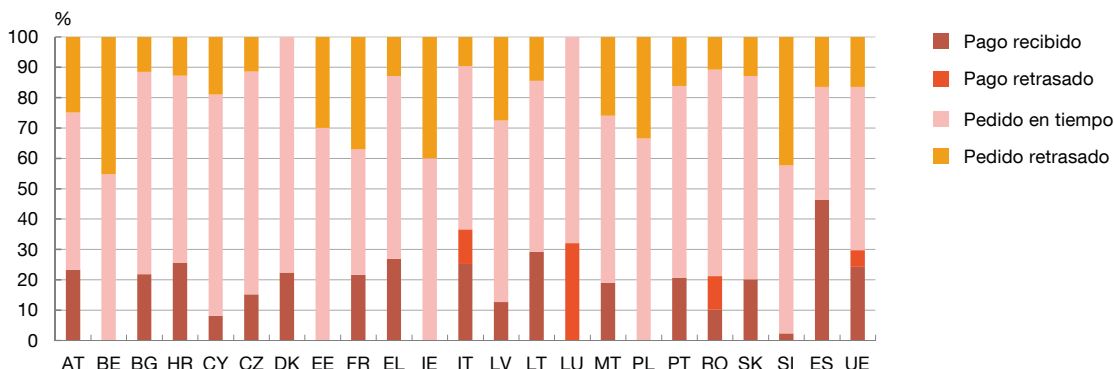
## Mecanismo de Recuperación y Resiliencia: implementación y novedades

A fecha de cierre de este artículo, se han aprobado los PRR de todos los EEMM de la UE y 18 de ellos han presentado alguna solicitud de pago<sup>15</sup>. En total, ha habido 27 solicitudes de pago, 23 de las cuales han sido aprobadas por la Comisión y el Consejo. Hasta la fecha, la Comisión ha proporcionado financiación por valor de unos 153,38 mm de euros a los EEMM de la UE, de los cuales dos tercios han sido en forma de subvenciones. Los mayores receptores de financiación del MRR hasta la fecha son Italia (67 mm de euros), España (37 mm de euros), Francia (13 mm de euros) y Grecia (11 mm de euros). Para la financiación de los PRR la Comisión ha emitido un total de 338,21 mm de euros en bonos a largo plazo y 96,55 mm de euros en letras de la UE en el

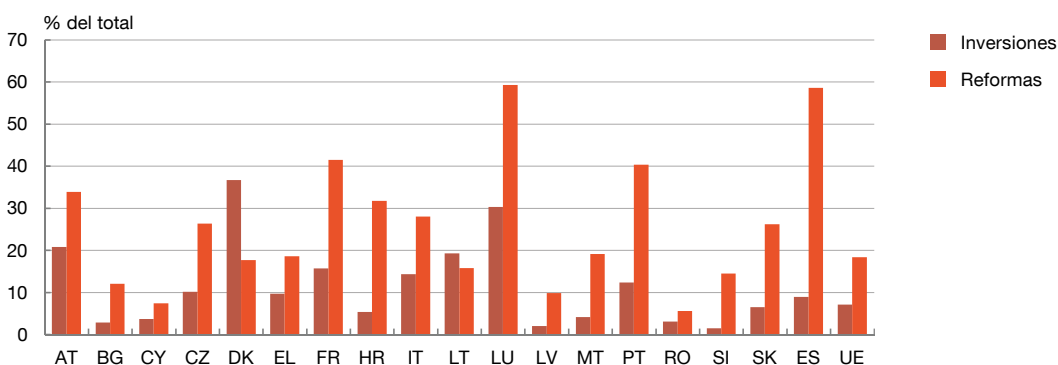
<sup>15</sup> Véase Comisión Europea (2022, 2023a) para una valoración sobre la implementación del MRR.

## Avances en la implementación del MRR (a)

## 4.a Calendario de pagos y solicitudes



## 4.b Implementación de las inversiones y reformas (b)



FUENTE: Comisión Europea.

a AT: Austria, BE: Bélgica, BG: Bulgaria, CY: Chipre, CZ: Chequia, DE: Alemania, DK: Dinamarca, EE: Estonia, EL: Grecia, ES: España, FI: Finlandia, FR: Francia, HR: Croacia, HU: Hungría, IE: Irlanda, IT: Italia, LT: Lituania, LU: Luxemburgo, LV: Letonia, MT: Malta, NL: Países Bajos, PL: Polonia, PT: Portugal, RO: Rumanía, SE: Suecia, SI: Eslovenia, SK: Eslovaquia.

b El gráfico muestra el porcentaje de hitos y objetivos completados con respecto al total previsto para cada categoría.



marco del *Next Generation EU* (NGEU) desde el inicio del programa en junio de 2021. Alrededor del 20 % de la deuda emitida (35.500 millones de euros) son bonos verdes<sup>16</sup>. Los costes de los intereses asociados a esta parte de la deuda recaen en el presupuesto de la UE. Si bien cuando se lanzó este programa los tipos de interés estaban en mínimos históricos, en los dos últimos años han subido bruscamente. Como resultado, un informe reciente del Parlamento europeo sugiere que, debido a los elevados niveles actuales y previstos de los tipos de interés, estos costes podrían ser el doble de lo que se estimó inicialmente al inicio del ciclo presupuestario 2021-2027 de la UE<sup>17</sup>.

Varios países europeos han aplazado sus solicitudes de desembolso y algunos países llevan retraso en sus solicitudes de pago en comparación con los plazos indicativos de los acuerdos operativos (véase gráfico 4.a). Además, la mayoría de los pagos aprobados hasta la fecha están

16 Para más detalles sobre el NGEU y el MRR, véase Alonso, Kataryniuk, Moreno y Pérez (2022).

17 Parlamento Europeo (2023).

asociados a la introducción de reformas vinculadas a cambios legislativos, que generalmente son más fáciles de implementar que las inversiones (véase gráfico 4.b). Un claro ejemplo es España, con cerca del 60 % de las reformas implementadas, mientras que las inversiones completadas no llegan al 10 %. En algunos casos, las reformas estructurales requeridas se han retrasado. Como estas son condiciones previas para el desembolso de los fondos, se ha producido un efecto de retraso en cadena en el calendario de pagos. Al mismo tiempo, al no presentar solicitudes de pago, los EEMM pueden evitar una evaluación negativa de su cumplimiento de los hitos y objetivos por parte de la CE. En este sentido, en marzo de 2023 la Comisión activó un procedimiento de suspensión de pagos en el caso de Lituania, al considerar que no se habían cumplido satisfactoriamente dos hitos importantes relacionados con la solicitud de pago<sup>18</sup>.

Actualmente se están revisando los PRR debido a la adición de un capítulo REPowerEU y a las solicitudes de préstamos adicionales. En primer lugar, los EEMM tienen la posibilidad de actualizar sus PRR con un capítulo adicional con medidas destinadas a reducir su dependencia de las importaciones de combustibles fósiles. En segundo lugar, también pueden hacerse revisiones debido al importante aumento de los precios. En tercer lugar, 10 EEMM (incluyendo España) han comunicado la intención de solicitar 147 mm de euros en préstamos adicionales con cargo al mecanismo de préstamos del MRR<sup>19</sup>. Por tanto, de los 225 mm de euros restantes en préstamos en el momento en que se acordaron los PRR originales, actualmente quedarían disponibles algo menos 80 mm de euros<sup>20</sup>. Hasta la fecha, Luxemburgo, Estonia, Francia, Malta, Eslovaquia (ya aprobados por la Comisión) y, más recientemente, Austria y Eslovenia han presentado PRR revisados.

El patrón de revisión a la baja de la absorción de fondos apunta a riesgos significativos de que los objetivos de inversión del MRR no se cumplan plenamente en 2026. Si bien se espera que las revisiones de los planes repercutan en el calendario de desembolso de los fondos del MRR en 2023 y años posteriores, también representan una oportunidad para abordar problemas en la administración de los fondos y aumentar su capacidad de absorción. De esta forma, los EEMM podrían volver a la senda prevista en 2024 y ponerse al día en el calendario de desembolsos, permitiendo que la actual infraejecución de las inversiones del NGEU se compense en años posteriores, especialmente en 2025 y 2026. Sin embargo, esto puede ser cada vez menos realista, sobre todo para los países con retrasos acumulados.

En el caso de España, a finales de marzo de 2023, recibió 6 mm de euros del tercer pago de los fondos NGEU, al haber cumplido satisfactoriamente con 121 hitos y objetivos de los 416 comprometidos inicialmente en el PRTR, es decir, con el 29 % de ellos. Con esta cantidad el país ha recibido ya el 53 % de los 69,5 mm de euros de las subvenciones asignadas inicialmente. En junio de este año, el Gobierno español presentó una adenda al PRTR en la que se solicitan

---

18 Los hitos están relacionados con el sistema tributario. Para más información, véase la [comunicación de la Comisión Europea](#). En mayo se aprobó un desembolso parcial por los hitos y objetivos completados satisfactoriamente; véase [Comisión Europea](#).

19 Véase Comisión Europea (2023a).

20 Los EEMM tienen hasta el 31 de agosto de 2023 para solicitar préstamos adicionales.

Cuadro 4

**Inversión pública de los Proyectos Estratégicos para la Recuperación y Transformación Económica de España (millones de euros)**

PERTE (a)	Transferencias Fase 1 PRTR	Adenda			Total	Total (Fase 1 PRTR más adenda)
		Transferencias adicionales	Préstamos	REPower		
Chip	275	1.225	10.750		11.975	12.250
Energías renovables, hidrógeno verde y almacenamiento	6.600	1.555	1.295	2.644	5.494	12.094
Vehículo eléctrico y conectado	2.870	250	1.000		1.250	4.120
Descarbonización industrial	450	1.020	1.700		2.720	3.170
Digitalización ciclo del agua	430	1.250	1.805		3.055	3.485
Economía de los cuidados	766	1.000			1.000	1.766
Salud de vanguardia	810	500	330		830	1.640
Industria agroalimentaria	747	150	460		610	1.357
Economía circular	192	600			600	792
Nueva economía de la lengua	324		401		401	725
Aeroespacial	591	100	240		340	931
Naval	150					150
Total	14.205	7.650	17.981	2.644	28.275	42.480

FUENTE: Gobierno de España.

a Proyecto Estratégico para la Recuperación y Transformación Económica.

7,7 mm de euros en transferencias adicionales<sup>21</sup>, otros 2,6 mm de euros en transferencias provenientes del REPowerEU y 84 mm de euros en préstamos blandos. Una cuantía importante de estos recursos adicionales (28 mm de euros, incluidos los 10,3 mm de euros en transferencias) se destinará a reforzar los 12 Proyectos Estratégicos para la Recuperación y Transformación Económica (PERTE) que ya están en marcha (véase cuadro 4). Con otros 20 mm de euros de los préstamos se dotará al Fondo de Resiliencia Autonómica para la financiación de proyectos de inversión sostenible de las Comunidades Autónomas. Por su parte, se canalizarán 26,5 mm de euros de los préstamos a través del Instituto de Crédito Oficial para que las empresas financien proyectos en inversiones sostenibles, vivienda social en alquiler y crecimiento empresarial. Por último, el resto de los préstamos irán a dotar distintos fondos para apoyar el tejido empresarial, ampliar los incentivos fiscales de las inversiones de familias y empresas en transición energética y reforzar los mecanismos de cohesión social. Las reformas que recoge la adenda van dirigidas a acelerar la transición ecológica y la transformación digital para impulsar el despliegue de las energías renovables, fomentar la movilidad sostenible, reducir la dependencia de los combustibles fósiles y reforzar la autonomía estratégica en sus distintas dimensiones. Al mismo tiempo, se prevén actuaciones para reforzar el capital productivo.

21 Las ayudas directas se estimaron inicialmente con el compromiso de revisarlas a la luz del impacto del coronavirus en las economías europeas. Con los datos del PIB de 2020 y 2021, las transferencias para España pasaron de una asignación inicial de 69,5 mm de euros a 77,2 mm de euros en junio de 2022, es decir, se incrementaron en 7,7 mm de euros. Esta última cantidad es una de las cifras que se solicitan en la adenda, junto a los fondos que corresponden a España del REPowerEU y el total de los préstamos del NGEU que aún no se habían pedido.

## Conclusiones

La propuesta legislativa para la reforma del marco de gobernanza fiscal en la UE presentada por la CE el 26 de abril constituye la principal novedad dentro de este ciclo del Semestre Europeo<sup>22</sup>. El actual proceso de revisión de las reglas fiscales debería conducir a la adopción de un nuevo marco de gobernanza fiscal en los próximos meses, que seguiría integrado en el Semestre Europeo. Por tanto, este continuaría siendo el marco central para la coordinación de las políticas económicas y de empleo, lo que garantizaría la complementariedad entre los planes fiscales y estructurales a medio plazo, las inversiones y reformas incluidas en los PRR y los programas de la política de cohesión. En este sentido, la aplicación plena y sin contratiempos de los PRR, incluida la completa absorción de los fondos NGEU, se considera fundamental<sup>23</sup>. Si bien la aplicación de los PRR iba por buen camino a finales de 2022, algunos EEMM están comenzando a tener dificultades en la administración de los fondos, debido en parte a una capacidad administrativa limitada o a cuellos de botella en las inversiones. El proceso en curso de revisión de los PRR representa una oportunidad para abordar estas cuestiones y aumentar la capacidad de absorción de los fondos del MRR. Finalmente, dados los elevados importes de inversión previstos para 2023-2026, especialmente en Italia y España, sería fundamental supervisar la capacidad de absorción en 2023 y años posteriores, teniendo en cuenta también el importante impacto previsto en las perspectivas macroeconómicas de estos países.

## BIBLIOGRAFÍA

- Alonso, Daniel. (2023). “Stabilisation properties of a SURE-like European Unemployment Insurance”. Documentos de Trabajo, Banco de España. De próxima publicación.
- Alonso, Daniel, Iván Kataryniuk, Carlos Moreno y Javier J. Pérez. (2022). “El programa Next Generation EU: características y claves para su éxito”. *Revista de Economía - Información Comercial Española (ICE)*, 924, pp. 77-97. <https://doi.org/10.32796/ice.2022.924.7356>
- Banco de España. (2022). “Capítulo 2. Retos y políticas para un crecimiento sostenible y equilibrado de la economía española”. En Banco de España, *Informe Anual 2021*, pp. 135-188. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/21106>
- Banco de España. (2023a). “Capítulo 4. España y la Unión Europea frente a la crisis energética: ajuste a corto plazo y retos pendientes”. En Banco de España, *Informe Anual 2022*, pp. 203-233. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/29658>
- Banco de España. (2023b). “Capítulo 2. Retos y oportunidades para crecer y converger con la Unión Económica y Monetaria de manera robusta y sostenible”. En Banco de España, *Informe Anual 2022*, pp. 80-138. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/29656>
- Banco de España. (2023c). *Informe Anual 2022*. <https://doi.org/10.53479/29652>
- Burriel, Pablo, Iván Kataryniuk y Javier J. Pérez. (2022). “Computing the EU’s SURE interest savings using an extended debt sustainability assessment tool”. Documentos Ocasionales, 2210, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/21159>
- Comisión Europea. (2022a). *European Semester: Alert Mechanism report 2023*. COM(2022) 781 final. [https://commission.europa.eu/publications/2023-european-semester-alert-mechanism-report\\_en](https://commission.europa.eu/publications/2023-european-semester-alert-mechanism-report_en)

22 Para una valoración más detallada de la propuesta, véase Banco de España (2023b).

23 Sobre el reto que supone y la importancia que tiene para la economía española sacar el máximo provecho a la ejecución del PRTR, véanse, por ejemplo, Banco de España (2022) y Cuadrado, Izquierdo, Montero, Moral-Benito y Quintana (2022).

- Comisión Europea. (2022b). *Building an economic governance framework fit for the challenges ahead* [press release]. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_22\\_6562](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_6562)
- Comisión Europea. (2023a). *Informe sobre el cumplimiento de los criterios de déficit y deuda*, COM(2023) 631 final. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX%3A52023DC0631>
- Comisión Europea. (2023b). In-depth reviews. [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/macroeconomic-imbalance-procedure/depth-reviews\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/macroeconomic-imbalance-procedure/depth-reviews_en)
- Comisión Europea. (2023c). *Country Specific Recommendations*. [https://commission.europa.eu/publications/2023-european-semester-country-specific-recommendations-commission-recommendations\\_en](https://commission.europa.eu/publications/2023-european-semester-country-specific-recommendations-commission-recommendations_en)
- Cuadrado, Pilar, Mario Izquierdo, José Manuel Montero, Enrique Moral-Benito y Javier Quintana. (2022). “El crecimiento potencial de la economía española tras la pandemia”. Documentos Ocasionales, 2208, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/21016>
- Gobierno de España. (2023). *Adenda. Segunda fase del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia del Reino de España. Impulso a la industrialización estratégica*, 6 de junio. [https://planderecuperacion.gob.es/sites/default/files/2023-06/06062023\\_adenda\\_plan\\_de\\_recuperacion.pdf](https://planderecuperacion.gob.es/sites/default/files/2023-06/06062023_adenda_plan_de_recuperacion.pdf)
- Ioannou, Demosthenes, y Javier J. Pérez. (2023). “The EU’s Open Strategic Autonomy from a central banking perspective. Challenges to the monetary policy landscape from a changing geopolitical environment”. Documentos Ocasionales, 311, Banco Central Europeo. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op311~5065ff588c.en.pdf?c4795375918edb5dbf36c5d37920399>
- Matea, M. L. (2012). “Nuevo marco de vigilancia de los desequilibrios macroeconómicos de la UE”, *Boletín Económico – Banco de España*, marzo, pp. 45-56. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/842>
- Parlamento Europeo. (2023). “The rising cost of European Union borrowing and what to do about it”. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/749450/IPOL\\_IDA\(2023\)749450\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/749450/IPOL_IDA(2023)749450_EN.pdf)

## Cómo citar este documento

Alonso, Daniel, y María de los Llanos Matea. (2023). “El Semestre Europeo y el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia”. *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T3, 13. <https://doi.org/10.53479/33567>

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2023  
ISSN 1579-8623 (edición electrónica)