



Bruselas, 9 de enero de 2024  
(OR. en)

5025/24

ECOFIN 4  
UEM 3  
SOC 3  
EMPL 3  
COMPET 3  
ENV 3  
EDUC 2  
RECH 3  
ENER 2  
JAI 5  
GENDER 2  
ANTIDISCRIM 2  
JEUN 2  
SAN 3

**NOTA**

---

De:	Secretaría General del Consejo
A:	Delegaciones
N.º doc. prec.:	15630/23 + ADD 1
N.º doc. Ción.:	COM(2023) 903 final
Asunto:	Proyecto de RECOMENDACIÓN DEL CONSEJO sobre la política económica de la zona del euro

---

Adjunto se remite a las delegaciones la versión posterior a las reuniones del Comité Económico y Financiero y del Grupo «Eurogrupo» del proyecto de Recomendación del Consejo sobre la política económica de la zona del euro para 2024, que deberá aprobar el Consejo de Asuntos Económicos y Financieros el 16 de enero de 2024. La adopción formal del texto deberá tener lugar después de su refrendo por el Consejo Europeo en marzo de 2024.

**Proyecto de RECOMENDACIÓN DEL CONSEJO**  
**sobre la política económica de la zona del euro**

EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

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

Visto el Reglamento (CE) n.º 1466/97 del Consejo, de 7 de julio de 1997, relativo al reforzamiento de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas<sup>1</sup>, y en particular su artículo 5, apartado 2,

Visto el Reglamento (UE) n.º 1176/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos<sup>2</sup>, y en particular su artículo 6, apartado 1,

Vista la Recomendación de la Comisión Europea,

Vistas las Conclusiones del Consejo Europeo,

Visto el dictamen del Comité Económico y Financiero,

Visto el dictamen del Comité de Política Económica,

---

<sup>1</sup> DO L 209 de 2.8.1997, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/1997/1466/oj>.

<sup>2</sup> DO L 306 de 23.11.2011, p. 25, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2011/1176/oj>.

Considerando lo siguiente:

- (1) Aunque la economía de la zona del euro ha mostrado resiliencia frente a las importantes perturbaciones económicas de los últimos años, lo que también es reflejo de unas políticas firmes, coordinadas y oportunas, ha perdido impulso en los últimos tiempos. Tras la considerable recuperación de 2021 y 2022, se prevé que el crecimiento de la zona del euro se ralentice, hasta situarse en el 0,6 % en 2023. El nivel aún elevado, aunque en curso de moderación, de los precios de consumo de la mayoría de los bienes y servicios ha tenido consecuencias considerables para la economía, a pesar del descenso de los precios de la energía, y la demanda externa no está siendo de mucha ayuda. Al mismo tiempo, el efecto del endurecimiento de la política monetaria se va haciendo patente en la economía. En el lado positivo, el mercado de trabajo mantiene su fortaleza, con una tasa de desempleo en mínimos históricos, aunque con diferencias entre Estados miembros y regiones, y con unas tasas de participación y empleo en máximos históricos, aunque empiezan a aparecer señales de enfriamiento. En 2024, se prevé una recuperación gradual del crecimiento, del 1,2 %, que se sustentará en el mantenimiento de la expansión del empleo y el aumento de los salarios reales, al tiempo que la inflación seguirá cayendo. Las perspectivas siguen viéndose afectadas por un elevado nivel de incertidumbre y riesgos, relacionados principalmente con la evolución de la guerra de agresión de Rusia contra Ucrania, con la situación en Oriente Próximo tras los brutales e indiscriminados ataques terroristas de Hamás contra Israel, que podrían provocar nuevas perturbaciones en los suministros de energía y, con ello, repercusiones significativas en los precios de la energía, y con los riesgos relacionados con una desaceleración estructural en China. Además, los efectos retardados de las políticas para hacer frente a la inflación y sus posibles repercusiones en la actividad económica podrían incrementar los riesgos en torno a las perspectivas. Los cambios estructurales vinculados, en particular, con los efectos cada vez mayores del cambio climático, como demuestran las condiciones meteorológicas extremas y los incendios forestales y las inundaciones sin precedentes, también afectan a las perspectivas.

- (2) Tras el máximo alcanzado en octubre del 2022, la inflación general de la zona del euro se ha atenuado, debido principalmente a la caída de los precios de la energía, pero también a la moderación gradual generalizada de los demás componentes. Sin embargo, la inflación de los alimentos y los servicios sigue siendo elevada y afecta especialmente a los más vulnerables, y las presiones inflacionistas siguen siendo considerables en varios Estados miembros. Se prevé que la inflación disminuya al 3,2 % en 2024, lo que significa que se mantendrá por encima del objetivo del 2 % fijado por el BCE, pero descenderá al 2,2 % en 2025. El proceso de desinflación se ve favorecido por el aumento de los tipos de interés del BCE, que constituye la subida más sustancial y más rápida desde la creación de la unión económica y monetaria. La rentabilidad de la deuda soberana en la zona del euro ha aumentado, pero los diferenciales se han mantenido relativamente estables. El BCE ha expresado reiteradamente su determinación de mantener los tipos de interés elevados durante el tiempo que sea necesario para reducir la inflación hasta el objetivo y ha aclarado que la futura senda de la política monetaria seguirá dependiendo de la evolución de los datos.
- (3) La perturbación de los precios de la energía ha mermado la competitividad de costes en la zona del euro, en particular en los Estados miembros y las industrias que consumen más energía. Hasta la fecha, los efectos negativos del aumento de los costes se han visto mitigados por los movimientos de los tipos de cambio y por las medidas temporales adoptadas por los Gobiernos para apoyar a las empresas y los hogares vulnerables. Sin embargo, el elevado coste de la energía, junto con las diferencias entre las economías de los Estados miembros en cuanto a intensidad energética y abastecimiento de energía, así como las disparidades en cuanto a estructuras de mercado y políticas, han dado lugar a grandes diferenciales de inflación dentro de la zona del euro. A pesar de la disminución de los precios de la energía en 2023, hasta la fecha estos diferenciales solo se han reducido parcialmente. Sumados a la dispersión en el crecimiento de los salarios en los dos últimos años, los diferenciales de precios, en caso de persistir, podrían producir brechas de competitividad entre los Estados miembros de la zona del euro y contribuir a crear desequilibrios macroeconómicos que podrían socavar el correcto funcionamiento de la zona del euro. Por lo tanto, es importante abordar todos los desequilibrios macroeconómicos. A medio plazo, la capacidad de la zona del euro y de los Estados miembros para reforzar la productividad depende, en parte, de la capacidad de mantener la innovación y la inversión. A este respecto, las perspectivas de unos precios y costes de la energía que podrían ser permanentemente más elevados que los de los socios comerciales, la brecha persistente en el crecimiento de la productividad en comparación con otros países y el aumento de los riesgos de fragmentación geoeconómica colocarían a las economías de la zona del euro en una situación de desventaja.

- (4) El actual entorno macroeconómico, caracterizado por la incertidumbre persistente, la elevada inflación y el riesgo para la competitividad de la zona del euro, exige un programa de políticas ambicioso. A corto plazo, sigue siendo prioritario garantizar el retorno de la inflación al 2 % que el BCE se ha fijado como objetivo. Además, las diferencias persistentes en las tasas de inflación entre los Estados miembros podrían traducirse en divergencias de competitividad. La política fiscal debe evitar que se agraven las presiones inflacionistas. La renta real disminuyó en 2022, lo que exige una evolución salarial que permita mitigar la pérdida de poder adquisitivo, en particular para los trabajadores con bajos salarios. Al mismo tiempo, los efectos indirectos en la inflación y la competitividad deberían ser objeto de una vigilancia estrecha por parte de las autoridades públicas y tenerse en cuenta en la formación de los salarios. Además, sigue siendo crucial limitar los riesgos para la estabilidad macrofinanciera y los efectos macroeconómicos del endurecimiento de las condiciones financieras. De cara al futuro, la zona del euro debe seguir fomentando el crecimiento inclusivo y sostenible y preservar su competitividad mundial, evitando al mismo tiempo las divergencias en su seno. A este respecto, son decisivas las reformas y las inversiones, incluidas las destinadas a impulsar las transiciones ecológica y digital y la resiliencia de la zona del euro. La participación oportuna y efectiva de los interlocutores sociales y la robustez del diálogo social son fundamentales para respaldar el diseño de las políticas y un amplio sentimiento de apropiación que favorezca la aplicación.

- (5) Tras una considerable expansión como consecuencia de la crisis entre 2020 y 2022, que ayudó a hacer frente a las perturbaciones exteriores y a proteger a los hogares vulnerables y a las empresas viables, se espera que la orientación general de la política fiscal de la zona del euro sea restrictiva en 2023 y 2024, en consonancia con la necesidad de reducir los niveles de déficit y deuda públicos y de evitar alimentar las presiones inflacionistas, al tiempo que se mantiene la agilidad en vista de la elevada incertidumbre. Entre 2020 y 2022, la política fiscal expansiva de la zona del euro, que se situó en torno al 4 % del PIB, ayudó a la economía a hacer frente a la crisis de la COVID-19 y al auge de los precios de la energía tras la agresión rusa contra Ucrania. En 2023 y 2024, se espera que la orientación agregada de la política fiscal pase a ser contractiva, en un 0,5 % del PIB en ambos años, debido principalmente a la eliminación casi completa de las medidas energéticas relacionadas con la crisis. La orientación contractiva global de la política fiscal prevista para 2023 y 2024 contribuirá a restablecer progresivamente las reservas fiscales y, de este modo, a mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Por lo tanto, es fundamental garantizar el cumplimiento de los límites de crecimiento del gasto neto recomendados por el Consejo. Además de la necesidad de mantener una estrategia fiscal prudente, la inversión pública debe mantenerse y, en caso necesario, incrementarse todo lo posible, y debe seguir promoviéndose la inversión privada para apoyar la competitividad, un crecimiento integrador y sostenible a largo plazo y unas transiciones ecológica y digital justas. En 2023 y 2024, se prevé que en la mayoría de los Estados miembros continúe aumentando la inversión pública, que seguirá contando con el apoyo del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) y otros fondos de la UE. Las finanzas públicas también se enfrentan a la presión derivada de costes elevados, como los relacionados con el envejecimiento de la población, la defensa y el diferencial menos favorable entre los tipos de interés y el crecimiento. En las recomendaciones específicas por país, se recomendó a una serie de Estados miembros de la zona del euro que adoptaran medidas para mejorar la sostenibilidad de sus sistemas de pensiones y de asistencia sanitaria y que adoptaran reformas tributarias. La realización de revisiones del gasto como un elemento periódico del proceso presupuestario (pluri)anual ayudaría a mejorar la eficiencia y la calidad del gasto público. Estas revisiones deben tener un ámbito de aplicación, un mandato y una metodología claros, y sus resultados deben comunicarse claramente a la ciudadanía. Las medidas destinadas a abordar la planificación fiscal abusiva, la elusión fiscal y la evasión fiscal pueden hacer también que los sistemas fiscales sean más eficientes y justos, al tiempo que contribuyen a la recuperación y aumentan los ingresos.

- (6) Se espera que la ratio agregada de deuda pública con respecto al PIB de la zona del euro disminuya en un total de 2,8 puntos porcentuales en el período 2023-2024, hasta situarse en el 89,7 % del PIB a finales de 2024. El descenso se debe principalmente al crecimiento del PIB nominal, que supera el ritmo de crecimiento del tipo de interés medio pagado por la deuda pendiente. Sin embargo, la deuda sigue siendo elevada en varios Estados miembros y el aumento global de los tipos de interés se irá traduciendo gradualmente en un aumento de los costes del servicio de la deuda, con consecuencias negativas para la dinámica de la deuda si las demás condiciones se mantienen sin cambios. La propuesta de la Comisión de reforma del marco de gobernanza económica<sup>3</sup> tiene por objeto promover ajustes realistas, sostenidos y graduales de la política fiscal, guiados por planes a medio plazo específicos por país, e impulsar el crecimiento sostenible, incentivando las reformas e inversiones pertinentes. En diciembre, el Consejo alcanzó un acuerdo sobre el paquete de revisión de la gobernanza económica. El marco de gobernanza económica revisado proporcionará mayor claridad y previsibilidad para la política fiscal en el futuro, promoviendo al mismo tiempo la sostenibilidad de la deuda y el crecimiento económico.
- (7) El coste neto de las medidas de apoyo de emergencia adoptadas para mitigar las repercusiones económicas y sociales de la subida de los precios de la energía siguió siendo elevado en 2023, aunque se redujo ligeramente en un contexto de caída de los precios de la energía desde su máximo de 2022. La Comisión estima que el coste presupuestario neto de estas medidas asciende al 1,0 % del PIB de la zona del euro en 2023, frente al 1,3 % que supuso en 2022. Aunque la selectividad de las medidas ha mejorado, en 2023 casi la mitad del coste presupuestario correspondiente se ha destinado a medidas relacionadas con los precios que no se dirigen de forma selectiva a los hogares y empresas vulnerables. Se espera que la mayoría de las medidas se eliminen a lo largo de 2024, en consonancia con la estabilización prevista de los precios de la energía; si estas previsiones se hacen realidad, habrá un coste presupuestario residual de alrededor del 0,2 % del PIB en 2024 para el conjunto de la zona del euro. Sin embargo, si se produjesen nuevos aumentos de los precios de la energía hasta unos niveles que hicieran necesarias nuevas medidas de apoyo o el mantenimiento de las ya vigentes, estas deben dirigirse específicamente a proteger a los hogares y las empresas vulnerables, ser viables desde el punto de vista de la política fiscal y seguir incentivando el ahorro energético. De manera más general, y más allá de las medidas energéticas relacionadas con la crisis, un mayor uso de la fiscalidad medioambiental, en consonancia con el principio de que quien contamina paga, junto con la eliminación gradual de las ayudas a los combustibles fósiles que no aborden la pobreza energética o la transición justa y de otras ayudas perjudiciales para el medio ambiente, podría contribuir a aumentar el margen de maniobra fiscal de los Estados miembros de la zona del euro.

---

<sup>3</sup> COM(2023) 240 final, COM(2023) 241 final y COM(2023) 242 final.

- (8) Mantener un nivel suficientemente elevado de inversión pública de calidad puede ayudar a movilizar la inversión privada, impulsar el crecimiento potencial y la competitividad y favorecer las transiciones ecológica y digital, así como reforzar la resiliencia social y económica. A este respecto, es prioritario ejecutar íntegramente las reformas e inversiones en el marco del MRR y de los fondos de la política de cohesión. La ejecución de los planes nacionales de recuperación y resiliencia está considerablemente avanzada, pero el grado de avance varía de un Estado miembro a otro y, en algunos casos, es necesario intensificar la ejecución para superar los retrasos acumulados. A mediados de noviembre, la Comisión había recibido treinta y cuatro solicitudes de pago de diecinueve Estados miembros de la zona del euro y había desembolsado un total de 162 100 millones EUR en subvenciones y préstamos. Este importe se desglosa en 51 600 millones EUR pagados en concepto de prefinanciación y 110 500 millones EUR desembolsados tras haberse alcanzado los hitos y objetivos correspondientes. El ritmo de desembolso en 2023 ha sido algo inferior al previsto, en parte porque los Estados miembros se están centrande en revisar sus planes de recuperación y resiliencia debido a los cambios en la asignación de subvenciones, las nuevas solicitudes de préstamos y la inclusión de los capítulos de REPowerEU<sup>4</sup>. Desde el inicio de la pandemia de COVID-19, la política de cohesión, a través del Fondo Europeo de Desarrollo Regional, el Fondo de Cohesión, el Fondo Social Europeo y la Iniciativa de Empleo Juvenil, ha desembolsado cerca de 120 000 millones EUR a los Estados miembros de la zona del euro. En el contexto de la revisión intermedia de la política de cohesión, los Estados miembros tendrán la oportunidad de revisar los programas de dicha política y asignar fondos para abordar las necesidades apremiantes y los retos emergentes. El ciclo del Semestre Europeo de 2024 proporcionará orientaciones para la revisión intermedia y ayudará a orientar la financiación en función del contexto y los retos socioeconómicos de los Estados miembros y sus regiones, al tiempo que seguirá promoviendo la complementariedad con el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia y otros fondos de la UE.

---

<sup>4</sup> Reglamento (UE) 2021/241 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de febrero de 2021, por el que se establece el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (DO L 57 de 18.2.2021, p. 17), ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2021/241/oj>.

- (9) Promover la inversión privada, la innovación y el desarrollo de las capacidades es fundamental para mejorar la productividad y reforzar la competitividad de la zona del euro, en particular en apoyo de las transiciones ecológica y digital. La eliminación de los obstáculos a la inversión, por ejemplo, mediante reformas que racionalicen y digitalicen la planificación, la concesión de permisos y otros procedimientos administrativos, ayudaría a impulsar la inversión privada. La política industrial y las políticas orientadas a la oferta también pueden contribuir apoyando la inversión, salvaguardando la competitividad y evitando los riesgos vinculados a una dependencia excesiva de un pequeño número de terceros países en lo que respecta a tecnologías, materias primas e insumos industriales fundamentales. En el marco de su Plan Industrial del Pacto Verde, la Comisión Europea ha presentado varias iniciativas para reforzar sectores estratégicos, como el Reglamento sobre la Industria de Cero Emisiones Netas<sup>5</sup>, el Reglamento de Materias Primas Fundamentales<sup>6</sup> y la Plataforma de Tecnologías Estratégicas para Europa (STEP)<sup>7</sup>. El Fondo de Innovación y el Fondo de Modernización también proporcionan apoyo financiero para la necesaria transición en el sector privado. Además, mediante la adopción del Marco Temporal de Crisis y Transición<sup>8</sup>, la Comisión Europea ha permitido a los Estados miembros utilizar la flexibilidad prevista en las normas sobre ayudas estatales para apoyar medidas en sectores que son clave para la transición hacia una economía climáticamente neutra. Si bien los Estados miembros de la zona del euro han adoptado medidas para apoyar a los sectores más expuestos a la crisis energética y para apoyar la transición ecológica, tales medidas suelen decidirse a nivel nacional, lo que conlleva un riesgo de distorsión de las condiciones de competencia equitativas en el mercado único. La propuesta de la Comisión relativa a la Plataforma de Tecnologías Estratégicas para Europa tiene por objeto abordar la mayor necesidad de inversiones públicas de la UE en estas tecnologías fundamentales y movilizar inversiones privadas mucho más elevadas, y puede contribuir a salvaguardar la cohesión y el mercado único. La fortaleza de los mercados de capitales es crucial para que la economía de la zona del euro sea inclusiva, competitiva y resiliente. Una mayor unión de los mercados de capitales ayudaría a movilizar la financiación privada necesaria para las transiciones ecológica y digital, reduciría la fragmentación y mejoraría el acceso a la financiación. En febrero de 2023, el Consejo Europeo pidió al Consejo de la UE y al Parlamento Europeo que aceleraran la aplicación del Plan de Acción para la Unión de los Mercados de Capitales, avanzando y finalizando los trabajos sobre las propuestas legislativas en este ámbito.

---

<sup>5</sup> COM(2023) 161 final.

<sup>6</sup> COM(2023) 160 final.

<sup>7</sup> COM(2023) 335 final.

<sup>8</sup> DO C 101 de 17.3.2023, p. 3.

En mayo de 2023, el Eurogrupo se fijó el objetivo de alcanzar un acuerdo antes de marzo de 2024 sobre los ámbitos que la Comisión Europea debería considerar para seguir profundizando la unión de los mercados de capitales. En el marco de los trabajos sobre la unión económica y monetaria, la Comisión presentó en 2023 una propuesta relativa a un marco jurídico para el euro digital. El euro digital, que sería complementario al efectivo en euros, contribuiría a la digitalización de la economía, así como a la innovación en los pagos minoristas, al tiempo que reduciría la fragmentación de los pagos en la Unión. De emitirse, el euro digital introduciría una nueva posibilidad de utilizar dinero central sin riesgo en los servicios de pago europeos. También facilitaría los pagos transfronterizos y contribuiría a reforzar el papel internacional del euro, así como la autonomía estratégica abierta de Europa.

- (10) A pesar de la desaceleración del crecimiento, el mercado laboral mantiene su resiliencia. El empleo siguió creciendo en 2023, junto con las horas trabajadas, en un contexto caracterizado por la escasez de mano de obra y de personal cualificado y por la creciente tendencia al mantenimiento preventivo de personal por parte de las empresas. Aunque los buenos resultados globales han sido generalizados en todos los Estados miembros, algunos grupos siguen estando infrarrepresentados en el mercado laboral (entre ellos las mujeres, los jóvenes, las personas poco cualificadas o las personas con discapacidad). Las políticas activas del mercado de trabajo (junto con la oferta de una atención y educación de la primera infancia y unos cuidados de larga duración asequibles y de calidad) desempeñan un papel clave en el fomento de la participación y el apoyo a la oferta y adquisición de capacidades, por ejemplo, para las transiciones ecológica y digital, con una incidencia positiva en el crecimiento de la producción potencial y la competitividad a largo plazo. Promover unas mejores condiciones de trabajo y complementar el aprovechamiento del talento de dentro de la Unión, gestionar la migración legal procedente de terceros países y garantizar el respeto y el cumplimiento de los derechos laborales y sociales puede ayudar a hacer frente a la escasez de mano de obra y de personal cualificado. Los Estados miembros de la zona del euro expedieron 664 000 primeros permisos de trabajo a nacionales de terceros países con fines de empleo en 2022, un número que casi se ha triplicado en los últimos diez años.

- (11) Los salarios nominales aumentaron en 2022 (+4,8 %) y durante los primeros meses de 2023, como consecuencia de la elevada inflación y las tensiones en los mercados de trabajo. Aunque ese aumento ha mitigado parcialmente la pérdida de poder adquisitivo, los salarios nominales no han crecido al mismo ritmo que la inflación (los salarios reales han disminuido un 3,7 % en 2022). Es probable que el crecimiento de los salarios nominales sea fuerte en 2023 y 2024, mientras que se prevé que los salarios reales aumenten moderadamente, reforzando la demanda interna. Al mismo tiempo, el crecimiento previsto de los salarios puede afectar a los precios que tengan un fuerte componente de factor trabajo interno, como los de los servicios, aunque los efectos sobre los precios podrían amortiguarse si se revirtieran los aumentos anteriores de los beneficios unitarios. El aumento de los salarios, si no va acompañado de un aumento de la productividad, también podría afectar a la competitividad, y la persistencia de divergencias en la zona del euro puede, junto con otros factores, generar desequilibrios macroeconómicos. Por lo tanto, de conformidad con las prácticas nacionales y respetando el papel de los interlocutores sociales, los convenios salariales deben reflejar adecuadamente la evolución de la zona del euro, además de las dinámicas sectorial y nacional.
- (12) El aumento del coste de la vida, relacionado principalmente con la crisis energética y el consiguiente empeoramiento de las relaciones de intercambio, ha tenido un efecto negativo en la renta real, así como importantes implicaciones sociales. En 2022, los precios de la vivienda, el agua, la electricidad, el gas y otros combustibles aumentaron un 17,5 %; los de los alimentos y las bebidas no alcohólicas, un 10,5 %, y los del transporte, un 11,2 %. Los hogares de renta baja sufrieron ajustes especialmente elevados del coste de la vida. Más de la mitad de los Estados miembros de la zona del euro experimentaron un aumento de la privación material y social y de la pobreza energética, a pesar de la evolución de los salarios nominales y de los mecanismos de apoyo. En varios Estados miembros, el aumento del coste de la vida afectó de manera desproporcionada a las personas mayores y a las residentes en zonas rurales.

- (13) El sector bancario de la zona del euro ha demostrado su resiliencia, a pesar de varios episodios de intensificación de las turbulencias en los mercados. Actualmente, el sector bancario de la zona del euro está bien capitalizado y es rentable, como confirman las pruebas de resistencia que ha realizado la Autoridad Bancaria Europea en toda la UE en 2023. En consonancia con el endurecimiento de las condiciones monetarias y de concesión de préstamos, los flujos de crédito al sector privado se están ralentizando notablemente. De cara al futuro, existe el riesgo de que la calidad de los activos se reduzca en caso de deterioro acusado de las perspectivas macroeconómicas, así como de que los tipos de interés se mantengan en un nivel elevado durante un largo período de tiempo. Al mismo tiempo, el sector de la intermediación financiera no bancaria podría enfrentarse a vulnerabilidades. En un contexto de condiciones de financiación más estrictas, será importante hacer un seguimiento oportuno de los riesgos, establecer una colaboración proactiva con los deudores y gestionar activamente los préstamos dudosos a fin de mantener la capacidad del sector financiero para financiar la economía. Pueden surgir otros riesgos para los mercados financieros. En particular, el aumento de las primas de riesgo en un contexto de endurecimiento de las condiciones de liquidez podría dar lugar a una corrección más fuerte y tal vez desordenada de los precios de los activos. El ajuste que se está produciendo en los mercados inmobiliarios residenciales y comerciales también debe ser objeto de un estrecho seguimiento. El aumento de los tipos de interés y el empeoramiento de la capacidad de servicio de la deuda pueden dar lugar a correcciones sustanciales de los precios de los bienes inmuebles y podrían provocar inestabilidad financiera.
- (14) La Declaración de la Cumbre del Euro de marzo de 2023 reiteró la determinación de los dirigentes de la zona del euro de completar la unión bancaria, en consonancia con la Declaración del Eurogrupo de 16 de junio de 2022. En este contexto, en abril de 2023 la Comisión presentó una propuesta sobre la reforma del marco de gestión de crisis bancarias y de garantía de depósitos. La propuesta tiene por objeto crear un marco adecuado para los bancos inviables, con independencia de su tamaño y modelo de negocio, incluidos los más pequeños, y, de este modo, preservar la estabilidad financiera, minimizar el uso de fondos públicos y reforzar la confianza de los depositantes. El Eurogrupo se comprometió a revisar posteriormente el estado de la unión bancaria y a determinar de manera consensuada posibles nuevas medidas en relación con los demás elementos pendientes para reforzar y completar la unión bancaria. Además, la ratificación del Tratado Constitutivo del Mecanismo Europeo de Estabilidad revisado, que permite la introducción del mecanismo común de protección del Fondo Único de Resolución, reforzaría aún más la resiliencia de la zona del euro.

RECOMIENDA que, durante el período 2024-2025, los Estados miembros de la zona del euro adopten medidas a título individual, incluidas las de aplicación de sus planes de recuperación y resiliencia, y a título colectivo en el seno del Eurogrupo, con el fin de:

1. Adoptar políticas fiscales coordinadas y prudentes para mantener la deuda en niveles prudentes o situar las ratios de deuda en una senda creíble y decreciente. Aunque las políticas deben seguir siendo ágiles habida cuenta de la incertidumbre imperante, lograr una orientación de la política fiscal globalmente restrictiva en la zona del euro, en consonancia con las recomendaciones del Consejo, y mejorar así la sostenibilidad de las finanzas públicas y evitar alimentar las presiones inflacionistas. Eliminar gradualmente, lo antes posible en 2024, las medidas de apoyo de emergencia en materia energética y utilizar los consiguientes ahorros para reducir el déficit. Desarrollar estrategias fiscales para lograr una situación fiscal prudente a medio plazo y reforzar la sostenibilidad de la deuda cuando sea necesario, mediante un saneamiento decidido, diferenciado, gradual y realista, combinado con inversiones y reformas públicas de alta calidad, en particular para lograr un mayor crecimiento sostenible e impulsar la resiliencia de la zona del euro frente a los retos futuros. En caso necesario, incluir, en estas estrategias, medidas para seguir aumentando la eficiencia y la calidad del gasto público y mejorar la sostenibilidad y la adecuación de los sistemas de pensiones, de asistencia sanitaria y de cuidados de larga duración.
2. Mantener un alto nivel de inversión pública, a fin de apoyar las transiciones ecológica y digital, reforzar la productividad y la competitividad e impulsar la resiliencia económica y social. Velar por la ejecución continuada, rápida y eficaz de los planes de recuperación y resiliencia, incluidos sus capítulos de REPowerEU. Hacer pleno uso de los programas de la política de cohesión y velar por que su revisión intermedia tenga en cuenta, entre otras cosas, los nuevos retos y recomendaciones señalados en el Semestre Europeo y los avances en la aplicación del pilar europeo de derechos sociales, sin reducir su nivel general de ambición.

3. De conformidad con las prácticas nacionales y respetando el papel de los interlocutores sociales, apoyar una evolución salarial que mitigue la pérdida de poder adquisitivo, especialmente para las rentas bajas, teniendo debidamente en cuenta los riesgos para las dinámicas de la inflación y la competitividad, y evitando asimismo divergencias duraderas dentro de la zona del euro. Promover el reciclaje y el perfeccionamiento profesionales para las transiciones ecológica y digital, entre otros fines. Aplicar políticas activas del mercado laboral para hacer frente a la escasez de mano de obra y de personal cualificado y aumentar la productividad y el crecimiento. Promover unas mejores condiciones de trabajo para atraer y retener a los trabajadores con el fin de hacer frente a la escasez de mano de obra. Adoptar medidas para facilitar la gestión de la migración legal de los trabajadores de terceros países en ocupaciones con escasez de mano de obra, en plena complementariedad con el aprovechamiento del talento de dentro de la UE. Salvaguardar y reforzar unos sistemas de protección e inclusión social adecuados y sostenibles. Garantizar la participación efectiva de los interlocutores sociales en la formulación de políticas y reforzar el diálogo social.
4. Eliminar los obstáculos a la inversión para reducir la brecha existente en materia de inversión en pro de las transiciones ecológica y digital. Mejorar el acceso a la financiación, en particular para las empresas y pymes innovadoras y, para ello, seguir avanzando en la profundización y la consolidación de la unión de los mercados de capitales. Garantizar un apoyo público específico a los sectores estratégicos pertinentes, sin distorsiones de las condiciones de competencia equitativas en el mercado único y con vistas a mejorar la competitividad de la zona del euro y la autonomía estratégica abierta. Continuar reforzando el papel internacional del euro y seguir avanzando en los trabajos sobre el euro digital.
5. Preservar la estabilidad macrofinanciera, mantener los canales de crédito a la economía y evitar el riesgo de fragmentación financiera. Hacer un seguimiento de los riesgos vinculados al endurecimiento de las condiciones financieras, en particular los relacionados con la calidad de los activos y las posibles correcciones de sus precios, en particular en los mercados inmobiliarios. Hacer un seguimiento de la evolución del sector bancario y de la intermediación financiera no bancaria para evitar la acumulación de riesgos sistémicos y efectos indirectos negativos para la economía. Completar la unión bancaria prosiguiendo los trabajos sobre todos los elementos pendientes.

Las medidas adicionales que se adopten para profundizar en la unión económica y monetaria deben tener en cuenta las lecciones extraídas del diseño y la aplicación de la respuesta global de la política económica de la Unión a la crisis de la COVID-19. Los avances en la profundización de la unión económica y monetaria deben continuar, con pleno respeto al mercado único de la Unión y de manera abierta y transparente hacia los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro.

Hecho en Bruselas, el

*Por el Consejo*  
*La Presidenta / El Presidente*

---