B45. La gobernanza económica de la Unión Europea y de la zona euro. El Semestre Europeo. Las reglas fiscales y el Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos. El Mecanismo Europeo de Estabilidad. La respuesta común de política fiscal a partir de la covid-19

1. Fundamentos de la gobernanza económica de la UE

La gobernanza económica se presenta en su concepto, fundamento jurídico y diseño actual, y después en una evolución que culmina en la reforma de 2024.

1.1. Concepto, objetivos y fundamento jurídico

Definición: la **gobernanza económica** es el sistema de instituciones, normas y procedimientos que coordina y supervisa las políticas económicas, fiscales y estructurales de los Estados para garantizar la estabilidad macroeconómica y el buen funcionamiento de la UEM.

Objetivos: la disciplina fiscal, es decir, posiciones presupuestarias sostenibles sin déficits ni deudas excesivos, y la coordinación de las políticas económicas, para prevenir desequilibrios y dar coherencia a la unión. Contribuye también a la convergencia real, el acercamiento de variables como el PIB per cápita.

Justificación:

- *Áreas monetarias óptimas*: la unión renuncia al tipo de cambio y a la política monetaria nacional, de modo que los *shocks* asimétricos deben absorberse por la movilidad de factores (Mundell, 1961) o por transferencias fiscales (Kenen, 1969). Sin un presupuesto común significativo, la política fiscal nacional es el principal estabilizador, y coordinarla evita que sus desbordamientos recaigan sobre los demás.
- *Estabilidad como bien público*: sin supervisión surgen conductas de *free rider*. El endeudamiento excesivo de un Estado presiona al alza el tipo común, condiciona la política monetaria y, en una crisis, contagia al resto.
- *Riesgo moral*: las relaciones entre Estados son contratos incompletos, y la supervisión mitiga el riesgo moral ligado a la expectativa de asistencia.
- *Fallos de coordinación*: el Semestre Europeo hace que las decisiones nacionales incorporen *ex ante* la dimensión europea.

Base jurídica: arranca en Maastricht (1992). El Tratado de Lisboa rebautizó el TCE como TFUE. El TFUE obliga a tratar la política económica como asunto de interés común y a coordinarla en el Consejo (art. 121), prohíbe la financiación monetaria (art. 123), consagra la cláusula de **no rescate** (art. 125), por la que ni la Unión ni los demás Estados responden de los compromisos de otro, y obliga a evitar déficits excesivos (art. 126).

1.2. Diseño actual

La gobernanza descansa hoy en cuatro ejes:

1. *Supervisión fiscal y presupuestaria*: la sostenibilidad de las finanzas públicas a corto, medio y largo plazo.
2. *Supervisión de desequilibrios macroeconómicos*: el crecimiento y la reducción de los desbordamientos negativos.
3. Coordinación económica, con el Semestre Europeo, para armonizar políticas y reformas.
4. *Asistencia financiera permanente*: una red de seguridad para la gestión transfronteriza de crisis.

1.3. Evolución histórica

1.3.1. Los noventa: la tesis de Alemania

Maastricht ya contenía las disposiciones de disciplina presupuestaria. Frente a la discrecionalidad que defendía la esfera mediterránea, se impusieron las reglas de la posición ordoliberal, el **triunfo de la tesis de Alemania**. Mientras Alemania entendía Maastricht como un conjunto de reglas, Francia lo concebía como un marco flexible supervisado por los Gobiernos.

Riesgo moral fiscal: la unión monetaria diluye dos costes que contienen la expansión fiscal y exige, por tanto, disciplina:

1. *El coste de riesgo*: los mercados tratan los bonos nacionales en moneda común como sustitutivos cercanos, de modo que el riesgo de cada Estado se difumina en el común, y el Estado puede confiar en la ayuda de socios temerosos del contagio, como acabó ocurriendo.
2. *El coste cambiario*: la expansión fiscal ya no aprecia el tipo de cambio nominal frente a los socios ni erosiona las exportaciones netas, aunque el tipo de cambio real sí se aprecie vía precios.

Para las políticas estructurales, en cambio, la tesis alemana consideraba innecesaria la disciplina, porque sin devaluación los países reformarían por sí mismos, error que la crisis demostraría.

1.3.2. El PEC 1.0 (1997) y las OGPE

Contexto: la disparidad de las economías exigía acompañar la integración monetaria de gobernanza económica. Por ello, en la segunda etapa de la UEM se adoptó el **Pacto de Estabilidad y Crecimiento** (PEC, 1997) y, en paralelo, sobre todo desde la tercera (1999), las **Orientaciones Generales de Política Económica** (OGPE).

Objetivo: el PEC debía mantener sanas las finanzas públicas tras la moneda única, y las OGPE, coordinar las políticas económicas.

Diseño: el PEC se componía de una resolución del Consejo Europeo y dos reglamentos: uno preventivo, para evitar políticas procíclicas, y otro correctivo, que sanciona el déficit excesivo, por encima del 3 % del PIB, o una deuda superior al 60 % que no se reduce a un ritmo satisfactorio, criterio sin concreción operativa hasta la regla del 1/20 del *Six-Pack* (2011). Las OGPE, adoptadas desde 1993 y hoy en el art. 121 TFUE, eran un marco de coordinación blando, basado en la presión entre pares.

Conclusiones: las reglas uniformes daban credibilidad al PEC, pero eran procíclicas. Y todo ello coordinaba la política fiscal, no la estructural, es decir, la convergencia nominal, no la real.

1.3.3. Crisis de credibilidad y PEC 2.0 (2005)

Contexto: en noviembre de 2003, ante los déficits excesivos de Francia y Alemania, el Consejo se negó a seguir a la Comisión y dejó los procedimientos en suspenso. El Tribunal de Justicia anuló la suspensión en 2004, pero el daño a la credibilidad estaba hecho.

Objetivo: la reforma de 2005 buscó dar al Pacto más flexibilidad y discrecionalidad para considerar las circunstancias nacionales.

Diseño: objetivos de medio plazo diferenciados, consideración del crecimiento potencial, de la deuda y de las reformas, y una definición más laxa de recesión, con la que toda tasa de crecimiento negativa o cercana a cero podía justificar el exceso de déficit.

Conclusiones: el Pacto se adaptó a cada país, pero se volvió difícil de verificar, y la flexibilidad restó incentivos para sanear las cuentas en la bonanza, como mostró la crisis financiera global.

1.3.4. Crisis de deuda soberana y PEC reforzado

Contexto: la crisis mostró tres fallos: en la supervisión fiscal, porque no se aprovechó la bonanza; en las políticas estructurales, porque los países divergieron en competitividad por los costes laborales unitarios, y en la gestión de crisis, sin un esquema permanente, lo que obligó a improvisar los rescates de 2010.

Objetivo: cerrar esos tres frentes.

Diseño: los mayores avances desde Maastricht, entre 2010 y 2013: el **Semestre Europeo** (2010); el ***Six-Pack*** (2011), que introduce la regla de gasto, operacionaliza el criterio de deuda con la regla del 1/20 e instaura el procedimiento de desequilibrio macroeconómico; el MEDE (2012); el ***Fiscal Compact*** (2012), y el ***Two-Pack*** (2013). El conjunto es el **PEC reforzado**, un entramado de reglamentos, una directiva y tratados intergubernamentales que se aplica a todos los Estados, con particularidades para los del euro.

Regla de oro o principio de estabilidad presupuestaria: por el *Fiscal Compact*, firmado por 25 Estados, el déficit estructural no podía superar el 0,5 % del PIB, o el 1 % si la deuda es notablemente inferior al 60 % y los riesgos son bajos. Los Estados deben trasladarlo a normas vinculantes y permanentes, preferentemente constitucionales, con un mecanismo corrector automático. No debe confundirse con la regla de oro de las finanzas públicas, que solo admite endeudarse para invertir. El Tratado exige además remitir antes a la Comisión y al Consejo los planes de emisión de deuda y apoyar las propuestas de la Comisión en el PDE, salvo mayoría cualificada en contra.

Conclusiones: el PEC reforzado cubrió los tres frentes, pero hizo el marco más complejo y difícil de verificar, uno de los tres defectos, con la prociclicidad y la falta de apropiación, que busca corregir la reforma de 2024.

1.3.5. El PEC 3.0 (2024)

Contexto: la revisión abierta en febrero de 2020 se interrumpió con la **cláusula general de salvaguardia** (2020-2023), que suspendió *de facto* las reglas. El debate se retomó en 2021 y el nuevo paquete entró en vigor en abril de 2024.

Objetivo: reforzar la sostenibilidad de la deuda en un contexto de alto endeudamiento y proteger las reformas y la inversión.

Diseño: tres actos: el Reglamento 2024/1263, la novedad principal, con los planes fiscales-estructurales y el indicador de gasto neto; la modificación del reglamento del PDE, y la de la directiva de marcos presupuestarios nacionales. Los valores del **3 % y el 60 %** siguen intactos, anclados en el protocolo n.º 12.

Conclusiones: la reforma pone el énfasis en la trayectoria de la deuda, con sendas plurianuales de gasto neto negociadas país a país. Su eficacia depende de la credibilidad de las sanciones y de que las sendas resistan las necesidades de inversión.

Balance: la gobernanza tiene anclaje en los Tratados, una justificación teórica robusta y capacidad de aprendizaje, porque cada crisis ha traído un avance. Pero arrastra la asimetría de origen, reglas sin capacidad fiscal común, y una evolución reactiva, con reglas percibidas como imposición externa, el defecto que la reforma de 2024 intenta corregir.

2. Los cuatro ejes de la gobernanza económica

Los cuatro ejes son la supervisión fiscal, la de los desequilibrios, la coordinación en el Semestre Europeo y la asistencia financiera del MEDE.

2.1. Supervisión fiscal y presupuestaria

Es el eje más antiguo y el más afectado por la reforma de 2024. Busca prevenir los déficits y deudas excesivos, con el brazo preventivo, y corregirlos, con el correctivo.

2.1.1. Brazo preventivo

Hasta 2024: descansaba en tres conceptos: los **programas de estabilidad y convergencia**, presentados antes del 30 de abril con datos del año anterior, el corriente y al menos los tres siguientes; el **objetivo presupuestario a medio plazo** (MTO), un saldo estructural de cada país, revisado cada tres años y con un déficit estructural máximo del 1 % en la zona del euro, o del 0,5 % por el *Fiscal Compact*, como margen de seguridad frente al 3 %, y una **senda de ajuste** de al menos el 0,5 % del PIB anual, complementada desde 2011 por la regla de gasto. Las desviaciones significativas, del 0,5 % del PIB en un año o del 0,25 % de media en dos, podían acabar en un depósito con intereses del 0,2 % del PIB.

Planes fiscales-estructurales nacionales a medio plazo (PFEMP): integran en un documento la senda de gasto neto y los compromisos de reforma e inversión, para reducir la deuda de forma gradual y reforzar la **apropiación nacional**. Abarcan cuatro o cinco años, según la legislatura, con un periodo de ajuste de cuatro años, ampliable hasta siete si el país se compromete con reformas e inversiones verificables que eleven el crecimiento potencial. Su seguimiento es un informe anual en el Semestre.

Gasto primario neto: es el **indicador operativo único**. Parte del gasto financiado a nivel nacional y descuenta los intereses, por eso es primario, y las medidas discrecionales de ingresos y las puntuales, por eso es neto:

$$\mathrm{IGN}_t = G_t - \mathrm{INT}_t - \mathrm{DES}_t^c - G_t^{\mathrm{UE}} - \mathrm{COF}_t^{\mathrm{UE}} - \mathrm{MDI}_t - \mathrm{MPT}_t$$

- La regla se formula sobre su crecimiento: $\Delta\,\%\,\mathrm{IGN}_t$ no debe superar la senda plurianual fijada por el Consejo.
- Es una cifra observable y controlable por el Gobierno, frente al saldo estructural, que depende de una producción potencial inobservable, y es contracíclica, porque deja operar los estabilizadores automáticos.

Trayectoria de referencia: si el país está dentro del 3 % y el 60 %, la Comisión solo ofrece orientación técnica a petición del Estado. Si supera alguno, le remite una trayectoria de gasto neto, basada en un **análisis de sostenibilidad de la deuda**, para que la deuda quede en una senda descendente verosímil y el déficit, por debajo del 3 %.

Salvaguardias:

- *De sostenibilidad de la deuda (DSS)*: la ratio debe bajar en promedio al menos 1 punto anual si supera el 90 % y 0,5 puntos si está entre el 60 % y el 90 %.
- *De resiliencia del déficit (DRS)*: el ajuste sigue hasta un déficit estructural máximo del 1,5 %, con una mejora del saldo primario estructural del 0,4 % anual, o del 0,25 % si el periodo se amplía.
- Prohibición de aplazar el esfuerzo al final (*no backloading*) y una **cuenta de control** que acumula las desviaciones de cada país.

2.1.2. Brazo correctivo: el PDE

El brazo correctivo cambia menos. El procedimiento de déficit excesivo (art. 126 TFUE) tiene dos tipos de fases.

Fases preliminares: la Comisión detecta el incumplimiento de un criterio.

- *Déficit*: superior al 3 % del PIB, salvo que sea excepcional, transitorio y próximo al valor de referencia, o que descienda de forma sustancial y continuada hasta acercarse a él.
- *Deuda*: superior al 60 %, con una posición presupuestaria no próxima al equilibrio y desviaciones en la cuenta de control de más de 0,3 puntos en un año o 0,6 acumulados. Si el país respeta su senda, se entiende que la deuda baja a un ritmo satisfactorio. Sustituye a la regla del 1/20, procíclica e inaplicable tras la pandemia.

La Comisión elabora un informe (art. 126.3), que valora factores como el aumento de la inversión en defensa, y el Consejo decide por mayoría cualificada si existe déficit excesivo.

Fases posteriores: el Consejo recomienda una **senda correctiva de gasto neto**, coherente con el brazo preventivo, con seis meses para actuar, o tres en casos graves, y un ajuste estructural mínimo de referencia del 0,5 %. Las sanciones son ya solo multas, más bajas para que sean creíbles, de hasta el **0,05 % del PIB por semestre**, acumulables. En el régimen anterior, la multa del 0,2 % solo se tramitó una vez, a España y Portugal en 2016, y se anuló a petición de ambos.

Aplicación: en julio de 2024 se abrió un PDE a siete países, Francia, Italia, Bélgica, Hungría, Malta, Polonia y Eslovaquia, que se sumaron a Rumanía. Después llegaron Austria (2025), Finlandia y Bulgaria (2026), y el de Malta se cerró en junio de 2026. España lo evitó pese a un déficit del 3,6 % en 2023, por considerarse temporal y en corrección.

2.1.3. Otras medidas de la reforma

Cláusula de salvaguardia nacional: junto a la general, que desde el *Six-Pack* permite desviaciones coordinadas ante una recesión grave en la Unión, la nacional autoriza la desviación de un Estado por circunstancias excepcionales fuera de su control. Se ha usado para el gasto en defensa (dieciocho Estados a junio de 2026). Con el mismo fin, el instrumento **SAFE** (2025) concede préstamos de hasta 150.000 millones para inversión en defensa.

Autoridades fiscales independientes: se refuerza su independencia y su acceso a la información, como la AIReF en España. Elaboran o avalan las previsiones macroeconómicas, evalúan la coherencia de los presupuestos con los planes y vigilan las reglas nacionales.

Consejo Fiscal Europeo: órgano consultivo independiente creado en 2015, a propuesta del Informe de los Cinco Presidentes, operativo desde 2016 y formado por un presidente y cuatro expertos. Evalúa *ex post* el marco, publica un informe anual y asesora sobre la orientación fiscal de la zona del euro, pero no aplica las reglas. Su evaluación de 2019 propuso el esquema que adoptó la reforma: **un objetivo**, la deuda sostenible; **un instrumento**, el gasto neto, y una sola cláusula general. El Reglamento 2024/1263 recoge por primera vez su mandato.

2.1.4. Fundamento, diseño y eficacia de las reglas

Fundamento: el **sesgo deficitario** de la política fiscal discrecional, con tres fuentes:

- *Alternancia política (Alesina y Tabellini, 1990)*: el Gobierno que puede perder las elecciones se endeuda para condicionar el gasto de su sucesor, de modo que la deuda de equilibrio supera la óptima, y más cuanto mayores son la polarización y la probabilidad de alternancia.
- *Fondo común (von Hagen y Harden, 1995)*: cada grupo internaliza solo parte del coste de su gasto, sobre todo con presupuestos fragmentados.
- Externalidades en una unión monetaria (Beetsma y Uhlig, 1999): el desbordamiento fiscal reparte el coste entre los socios y justifica reglas comunes.

Diseño: los atributos de una regla ideal de Kopits y Symansky (1998), como la simplicidad, la flexibilidad o un cumplimiento exigible, entran en conflicto, pues una regla simple es fácil de verificar pero ignora el ciclo, y una flexible es difícil de controlar. De ahí las reglas de **segunda generación**: menos reglas, un ancla de deuda unida a una regla operativa de gasto y cláusulas de escape bien definidas, la combinación que adopta la reforma de 2024.

Eficacia: la base de datos de reglas fiscales del FMI, con 106 economías entre 1985 y 2021, documenta su difusión. Un metaanálisis halla que las reglas restringen en promedio los resultados presupuestarios, aunque el efecto se atenúa con identificación más exigente, porque los países con preferencia por la disciplina son también los que adoptan reglas, y hay sesgo de publicación. Además, el 3 % actúa como un **imán**, pues reduce los déficits altos, pero atrae hacia el límite a países más holgados, de modo que funciona a la vez como techo y como objetivo.

Conclusiones: la literatura da un fundamento sólido a las reglas, criterios de diseño que la reforma ha incorporado y una eficacia moderada pero consistente. Pero esa eficacia depende del compromiso político que pretenden sustituir, la evidencia causal es más débil de lo que sugieren los estudios publicados y los umbrales tienden a convertirse en objetivos.

2.2. Desequilibrios macroeconómicos

Contexto: antes de la crisis se acumularon desequilibrios y divergencias de competitividad que dificultaron la política monetaria común. Desde 2011, la gobernanza llega también a las políticas estructurales.

Definición: la vigilancia de los desequilibrios externos y de competitividad y de los internos, para detectarlos, prevenirlos y corregirlos antes de que sean excesivos.

Procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM, *Six-Pack*):

- *Identificación*: en otoño, el informe sobre el mecanismo de alerta incluye un cuadro de indicadores con umbrales indicativos. Si su lectura económica, no mecánica, apunta a riesgos, la Comisión hace un **examen exhaustivo** y concluye que no hay desequilibrios, que los hay o que son excesivos.
- *Brazo preventivo*: las recomendaciones se integran en las específicas por país del Semestre.
- *Brazo correctivo*: con desequilibrios excesivos, el Estado presenta un plan de medidas correctoras, y su incumplimiento reiterado puede costar multas de hasta el 0,1 % del PIB en la zona del euro.

El brazo correctivo **nunca se ha activado**, pese a haberse identificado desequilibrios excesivos en muchos países, porque la Comisión ha preferido siempre la vía preventiva, lo que constituye una de las críticas recurrentes.

2.3. Coordinación: el Semestre Europeo

Contexto: hasta 2011, la coordinación se basaba en el consenso, y los procedimientos fiscales, estructurales y de empleo estaban separados y

descoordinados en el tiempo.

Definición: el **Semestre Europeo**, nacido en 2010, es el ciclo anual de coordinación *ex ante* de las políticas presupuestarias, macroeconómicas y estructurales. Se desarrolla en el primer semestre, de ahí su nombre, tras una fase preparatoria en otoño, para que las orientaciones europeas lleguen a tiempo a los presupuestos nacionales. Analiza conjuntamente todas las políticas, incluidos aspectos estructurales, sociales y de empleo que antes no se vigilaban de forma sistemática.

Fases:

1. *Paquete de otoño (noviembre-diciembre)*: la orientación estratégica, desde 2025 la *Brújula para la Competitividad*; el dictamen sobre los proyectos presupuestarios de la zona del euro; la recomendación para la zona del euro, y los informes de vigilancia, como el del mecanismo de alerta.
2. *Orientaciones políticas (enero-marzo)*: el Consejo debate las prioridades y el Consejo Europeo las refrenda en marzo.
3. *Paquete de primavera (abril-junio)*: antes del 30 de abril, los Estados presentan sus **informes anuales de situación**, que desde 2025 sustituyen a los programas de estabilidad y convergencia y a los nacionales de reforma. Solo en los años de renovación presentan también el nuevo plan, en el último año del plan en vigor. En junio, la Comisión publica los informes por país, con los exámenes exhaustivos del PDM, y propone las **recomendaciones específicas por país**.
4. *Aprobación e implementación (junio-diciembre)*: el Consejo Europeo las refrenda en junio, el Consejo las adopta en julio y los Estados las tienen en cuenta en sus presupuestos.

2.4. El MEDE (2012)

Contexto: tras los préstamos bilaterales a Grecia (2010) y dos mecanismos temporales de 2010, el MEEF, con garantía del presupuesto de la UE, y la FEEF, sociedad de los Estados del euro, el MEDE asumió sus tareas en 2012.

Definición: el **MEDE** es una organización financiera intergubernamental de la zona del euro, con sede en Luxemburgo, que asiste a los Estados con graves problemas de financiación cuando es indispensable para la estabilidad de la zona.

Objetivos: ser un **cortafuegos** contra el contagio, prestar asistencia, con una capacidad máxima de préstamo de 500.000 millones, y actuar como respaldo del Fondo Único de Resolución, función aún pendiente.

Estructura: lo gobierna el Consejo de Gobernadores, los ministros de finanzas del euro, con el comisario de asuntos económicos y el presidente del BCE como observadores. La gestión ordinaria corresponde a un Consejo de Administración y a un director ejecutivo. Su capital suscrito supera los 700.000 millones, con algo más de 80.000 desembolsados. El resto es exigible y le permite financiarse con la máxima calificación. El MEDE es **acreedor preferente**.

Funcionamiento: toda asistencia exige **condicionalidad**, recogida en un memorando de entendimiento negociado por la Comisión con el BCE y, si procede, el FMI. Sus instrumentos son préstamos ligados a programas de ajuste, como en Grecia y Chipre; compras de bonos soberanos; líneas precautorias, y préstamos para recapitalizar bancos, como el de España en 2012, de hasta 100.000 millones, de los que se dispusieron unos 41.300. La recapitalización directa de entidades, que no generaba deuda pública pero imponía condiciones muy exigentes, nunca se usó, y la reforma de 2021 prevé sustituirla por el respaldo común.

Reforma de 2021: añade el respaldo común al FUR, de unos 68.000 millones, simplifica las líneas precautorias y refuerza su papel en la sostenibilidad de la deuda, con cláusulas de acción colectiva *single-limb*. No ha entrado en vigor porque Italia, el único Estado que falta, no la ha ratificado (su Cámara de Diputados la rechazó en diciembre de 2023).

Balance: frente a 2008, la gobernanza tiene reglas más aplicables, supervisión de desequilibrios, un Semestre ordenado y un prestamista de crisis permanente, que sostuvo los programas de Grecia, Chipre y España, y la reforma de 2024 corrige la complejidad, la prociclicidad y la falta de apropiación. Pero falta una capacidad fiscal común, la aplicación de las recomendaciones es baja, la credibilidad de las sanciones está por demostrar, las necesidades de inversión tensionan las sendas y el MEDE arrastra estigma y una reforma bloqueada.

3. La respuesta fiscal desde la COVID-19

La COVID-19 provocó una crisis singular, con una expansión monetaria masiva y una respuesta fiscal que pasó de la emergencia a la recuperación con deuda común y al retorno de las reglas.

3.1. Contexto y respuesta monetaria

En 2020 la UE sufrió la mayor contracción de su historia en tiempo de paz (**-5,6 %** en la Unión y -6,1 % en la zona del euro). Sus rasgos:

- Desplome simultáneo de oferta y demanda, seguido de cuellos de botella y, desde 2021-2022, de inflación agravada por la crisis energética de la guerra de Ucrania.
- Interrupción de las cadenas de suministro, con escasez de semiconductores y un giro hacia la autonomía industrial.
- Contención inédita del desempleo gracias a los ERTE en España y el *Kurzarbeit* en Alemania.
- Colapso de los servicios intensivos en contacto, muy asimétrico y más acusado en el sur.
- Caída histórica del comercio, con una recuperación rápida pero desigual.

Respuesta monetaria: el BCE abarató y facilitó la expansión fiscal: tipos en mínimos, el **PEPP** de 1,85 billones, las TLTRO III y PELTRO en condiciones muy favorables, la relajación del colateral, la restricción de dividendos bancarios y el refuerzo de las líneas *swap*.

3.2. Respuesta de emergencia (2020-2021)

Se articuló en cuatro planos:

- *Cláusula general de salvaguardia*: activada en marzo de 2020 por primera vez, permitió desviarse de las sendas sin suspender el 3 % y el 60 %, se prorrogó por la guerra y se desactivó a finales de 2023. Las medidas discrecionales rondaron el 4 % del PIB en 2020, más avales y garantías.
- Iniciativas CRII y CRII+, que flexibilizaron los fondos estructurales, y un marco temporal de ayudas de Estado.
- **Tres redes de seguridad**, por 540.000 millones: SURE, con préstamos de hasta 100.000 millones para los esquemas de empleo, 98.400 desembolsados a 19 Estados; el fondo de garantías del BEI, con 25.000 millones para movilizar hasta 200.000, y la línea pandémica del MEDE, unos 240.000 millones, que nadie pidió, por su estigma y por la financiación barata que propició el BCE, y expiró sin usarse.
- *Endeudamiento de la Comisión*: SURE inauguró sus emisiones sociales en nombre de la UE y anticipó el salto de NextGenerationEU.

3.3. Recuperación: NGEU y MRR (2021-2026)

NextGenerationEU, de 806.900 millones corrientes, se financia con deuda común emitida por la Comisión hasta 2026 y reembolsable hasta 2058. Su núcleo es el **Mecanismo de Recuperación y Resiliencia** (MRR), de 723.800 millones, 338.000 en transferencias y 385.800 en préstamos, con un modelo de **financiación basada en resultados**. Los pagos se liberan contra hitos y objetivos verificados, con al menos un 37 % para el clima y un 20 % para lo digital. Se reforzó con REPowerEU y la plataforma STEP.

El MRR cierra en 2026, sin prórroga. Los hitos debían cumplirse a más tardar el 31 de agosto y las solicitudes finales presentarse antes del 30 de septiembre. Su ejecución va retrasada (a mediados de 2025 se había desembolsado en torno a la mitad), lo que ha concentrado la presión al final. España es el segundo beneficiario, tras Italia, con un plan de unos 163.000 millones, 79.800 en transferencias, aunque a finales de 2025 renunció a la mayor parte de los préstamos, que han quedado por debajo de 23.000 millones.

3.4. Retorno de las reglas y deuda común

Retorno de las reglas: aplicar la regla del 1/20 a deudas de más del 150 % habría exigido ajustes procíclicos inverosímiles. Tras el año puente de 2023, el Consejo refrendó en enero de 2025 los primeros planes de 21 Estados. El de España amplía el ajuste a siete años.

Deuda común por Ucrania: el Mecanismo para Ucrania (2024-2027), de hasta 50.000 millones, 33.000 en préstamos y 17.000 en transferencias; la aportación de la UE de hasta 18.100 millones a los préstamos ERA del G7, que se reembolsan con los beneficios de los activos rusos inmovilizados, y el préstamo de apoyo de 90.000 millones acordado en diciembre de 2025, financiado con deuda de la Unión, como cooperación reforzada de 24 Estados, con 30.000 millones de apoyo macroeconómico y 60.000 para la industria de defensa. Ucrania solo lo reembolsará cuando reciba reparaciones de Rusia. Estos instrumentos encajan en la gobernanza por la vía del presupuesto de la Unión, no de las reglas nacionales. Su respaldo es el **margen presupuestario**, la diferencia entre el techo de recursos propios y los recursos que requiere el MFP, que convierte a los Estados en garantes últimos.

Balance: con NGEU, SAFE y los préstamos a Ucrania, la deuda común se consolida como instrumento recurrente, aunque temporal y con fines tasados, y erosiona el tabú del art. 125 TFUE.