

Trabajo Fin de Grado

Los proyectos de reforma de la gobernanza en la Unión Económica y Monetaria

Autor

Ismael Tornos Millán

Director

José María Serrano Sanz

INFORMACIÓN Y RESUMEN

Autor del trabajo: Ismael Tornos Millán

Director del trabajo: José María Serrano Sanz

Título del trabajo: Los proyectos de reforma de la gobernanza en la Unión Económica y Monetaria.

Title: *The reform projects of the governance in the Economic and Monetary Union*

Resumen: Con la crisis económica y financiera iniciada en 2008 se puso de manifiesto que el entramado institucional y jurídico que configuraba la zona euro era insuficiente e ineficaz para hacer frente a perturbaciones económicas de gran magnitud. Ante esta constatación, se ha hecho evidente la necesidad de reformar la Unión Económica y Monetaria. Por tanto, teniendo en cuenta en actual contexto político europeo, es en este momento donde se están fraguando las ideas que darán forma a la zona euro de los próximos años y que decidirán, en última instancia, el futuro mismo de la Unión Europea.

Por ello, el presente trabajo pretende realizar una revisión de las principales propuestas de reforma de la gobernanza de la Unión Económica y Monetaria, desde las mencionadas en el Informe de los Cinco Presidentes de junio de 2015 hasta las propuestas de la Comisión Europea de diciembre de 2017 y los paquetes de medidas de mayo de 2018 para facilitar la comprensión de las posibles transformaciones que la UEM pueda llegar a experimentar.

Abstract: The economic and financial downturn in 2008 revealed that the institutional and legal framework which shaped the euro-zone was inadequate and inefficient to face large-scale economic shocks. In view of this fact, the need of overhauling the Economic and Monetary Union has become apparent. Thus, taking into account the current European political context, it is in this very moment where the ideas which will set about the euro-zone in the following years are taking shape.

Therefore, this paper aims to make a review of the main reform projects of the governance in the Economic and Monetary Union, from those mentioned in the Five Presidents' Report of June 2015 to the European Commission's proposals of December 2017 and the packages of measures of May 2018, in order to make the understanding of the possible overhauls the EMU may experience easy.

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN.....	4
1. PRESENTACIÓN Y JUSTIFICACIÓN DEL TRABAJO	4
2. OBJETIVOS DEL TRABAJO	4
3. TRASCENDENCIA DEL TRABAJO	5
4. DESCRIPCIÓN DEL CONTENIDO DEL TRABAJO	5
II. CONSIDERACIONES INICIALES SOBRE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETERIA.....	7
1. LA CONFIGURACIÓN HISTÓRICA DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA	7
2. LA NECESIDAD DE COMPLETAR LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA	9
III. LOS NUEVOS MECANISMOS DE GOBERNANZA	11
1. PLANTEAMIENTO GENERAL.....	11
2. UN FONDO MONETARIO EUROPEO	12
3. UN MINISTRO EUROPEO DE ECONOMÍA Y FINANZAS	14
4. OTRAS MEDIDAS	16
IV. II. LA PROFUNDIZACIÓN EN LA UNIÓN ECONÓMICA Y EN LA UNIÓN PRESUPUESTARIA.....	17
1. PLANTEAMIENTO GENERAL.....	17
2. CONVERGENCIA ECONÓMICA	18
2.1. La convergencia económica entre los Estados miembros de la zona euro...	18
2.2. La convergencia económica de los Estados miembros que se preparan para la adhesión al euro	20
3. LA FUNCIÓN DE ESTABILIZACIÓN	20
4. REFUERZO DE LA RESPONSABILIDAD FISCAL Y LA ORIENTACIÓN PRESUPUESTARIA.....	22
V. LA CULMINACIÓN DE LA UNIÓN FINANCIERA	24
1. PLANTEAMIENTO GENERAL.....	24
2. LA UNIÓN DE MERCADOS DE CAPITALAS.....	25
2.1. Reforzar la eficacia de la supervisión para acelerar la integración de los mercados.....	26
2.2. Facilitar la obtención de financiación en los mercados de capitales por parte de las empresas más pequeñas.....	26
2.3. Aprovechar el potencial de la tecnología financiera.	27

2.4. El fomento de la inversión sostenible	28
3. LA UNIÓN BANCARIA	28
3.1. La reducción del riesgo en el sector bancario	29
3.2. El Sistema Europeo de Garantía de Depósitos.....	31
3.3. Un mecanismo de protección para la Unión Bancaria	33
3.4. Los valores respaldados por bonos soberanos.....	34
VI. CONCLUSIONES	36
VII. BIBLIOGRAFÍA	39

I. INTRODUCCIÓN

1. PRESENTACIÓN Y JUSTIFICACIÓN DEL TRABAJO

La crisis económica y financiera iniciada en 2008, entre sus muchos efectos, puso de manifiesto que el entramado institucional y jurídico que configuraba la zona euro era insuficiente e ineficaz para hacer frente a perturbaciones económicas de gran magnitud.

Ante esta constatación, han sido numerosas las ocasiones en la que los líderes actuales de la Unión Europea han recalcado la necesidad de reformar, por un lado, y completar, por otro, la Unión Económica y Monetaria –en adelante «UEM»-. Así lo expresaba el presidente de la Comisión, Jean-Claude Juncker, en su discurso sobre el estado de la Unión en septiembre de 2017, o el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, en su discurso en el Instituto Universitario Europeo de Florencia en mayo de 2018. Al añadir a esta voluntad de reforma el periodo de recuperación que parece que empieza a instaurarse en las economías europeas, algunos autores opinan que se da la conjunción perfecta para afrontar los cambios necesarios para consolidar una Unión Económica y Monetaria fuerte y resiliente. Es en este momento, por tanto, donde se están fraguando las ideas que darán forma a la zona euro de los próximos años y que decidirán, en última instancia, el futuro mismo de la Unión Europea.

El interés que puede llegar a suscitar el análisis de las propuestas de reforma y mejora de la UEM se relaciona con la actual agenda política europea. Así, una síntesis de la literatura existente en lo que respecta a la reconfiguración de la Unión Económica y Monetaria puede ser útil en tanto en cuanto facilitará la comprensión de cuál va a ser el núcleo del debate en el seno del Consejo Europeo de junio 2018 y, en última instancia, de la reunión de dirigentes en Sibiu, en mayo de 2019.

2. OBJETIVOS DEL TRABAJO

El presente trabajo pretende realizar una revisión de las propuestas oficiales de reforma de la gobernanza de la Unión Económica y Monetaria, desde las mencionadas en el Informe de los Cinco Presidentes de junio de 2015 hasta las propuestas de la Comisión Europea de diciembre de 2017 y los paquetes de medidas de mayo de 2018. Comprender cuál es el estado de cuestión en lo que se refiere a Unión Económica y Monetaria resulta de vital importancia de cara a formarse una opinión crítica sobre uno de los temas

europeos de mayor trascendencia de los últimos años y que está estrechamente ligado con el proceso de integración europea.

Dado el carácter controvertido de alguna de las medidas, y teniendo en cuenta la diversidad de opiniones al respecto, el análisis que se realizará en las páginas siguientes será enfocado desde un punto de vista lo más objetivo y descriptivo posible.

3. TRASCENDENCIA DEL TRABAJO

La trascendencia de este trabajo reside en el valor que una revisión del estado de la cuestión sobre la configuración de la Unión Económica y Monetaria y una síntesis bibliográfica de las propuestas oficiales de reforma de la gobernanza de la zona euro puedan aportar a la comprensión del proceso de integración europea. Dada el contexto político y social en el que nos encontramos a nivel europeo, el conocimiento objetivo de las principales medidas propuestas para reformar la Unión Económica y Monetaria puede resultar pertinente de cara a entender qué medidas son más plausibles en función de la voluntad política del momento o tienen una mayor aceptación entre los distintos Estados miembros.

Además, el conocimiento de los posibles escenarios en los que puede desembocar la actual UEM puede ser utilizado como herramienta para continuar profundizando en el análisis de esta cuestión *a posteriori* pues se encuentra, a día de hoy, en pleno debate en el seno de las instituciones europeas. Por tanto, el presente trabajo no pretende finalizar con estas páginas sino que es el inicio de un estudio más amplio que pretende abarcar la comprensión del resultado final al que se llegue en la configuración de la UEM.

4. DESCRIPCIÓN DEL CONTENIDO DEL TRABAJO

El presente trabajo se estructura en cinco epígrafes que pretenden presentar la información recogida en los documentos de las instituciones europeas de forma sistemática.

El primer epígrafe está destinado a realizar un recorrido histórico de la evolución de la UEM hasta llegar a la configuración actual y a las necesidades de reforma.

Los tres epígrafes siguientes pasan a analizar, siguiendo el orden utilizado tanto en el Informe de los Cinco Presidentes como en el Documento de reflexión sobre la profundización en la Unión Económica y Monetaria, las distintas medidas propuestas desde la Comisión Europea y el Consejo. Cada uno de estos epígrafes se corresponde con

las reformas para la Unión Política, la Unión Económica y Presupuestaria y la Unión Financiera.

En último lugar, el autor del presente trabajo destina el último epígrafe a exponer una serie de conclusiones relativas a los proyectos de reforma.

II. CONSIDERACIONES INICIALES SOBRE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETERIA

1. LA CONFIGURACIÓN HISTÓRICA DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

Para poder comprender la necesidad de reforma de la UEM y el alcance que las medidas que se describirán en las páginas siguientes pueden llegar tener en el proceso de integración europea parece necesario conocer primero cómo se ha configurado la estructura actual de la UEM a lo largo del tiempo. No obstante, dado que el grueso del presente trabajo es otro, este apartado pretende ser una síntesis, a modo ilustrativo y sin carácter exhaustivo, de la historia de la UEM para conseguir una mayor comprensión de lo que se expondrá a lo largo del trabajo.

Así, la Unión Económica y Monetaria puede considerarse como el resultado de un proceso progresivo de integración económica cuyo origen más remoto se sitúa en la cumbre de la Haya de 1969, donde la consecución de una UEM paso a ser definido como uno de los nuevos objetivos de la integración europea.

La ausencia de referencias en el Tratado de Roma a la cuestión monetaria se justifica por el hecho de que en el momento de su firma aún estaba vigente el sistema de *Bretton Woods*. No obstante, a pesar de que en un momento inicial el Tratado de Roma había garantizado la autonomía de las políticas monetarias de los países miembros frente a posibles regulaciones, la crisis de la lira italiana en 1964 obligó a adoptar algunas medidas de coordinación y solidaridad que, tras la cumbre de la Haya, se plasmaron en la certeza de que una Unión Económica – el mercado único – precisaría tanto de un sistema monetario regulado como de una moneda única, es decir, una Unión Monetaria para poder funcionar de forma efectiva.

Con el fin de discutir esta cuestión en la cumbre de la Haya, se redactó un memorándum sobre la coordinación de la Política Económica y de la Política Monetaria en la Comunidad –conocido como *Primer plan Barre*– que habría de servir de base para el estudio. En dicha cumbre, el Consejo de Ministros aceptó el Plan Barre y encomendó la elaboración de una hoja de ruta, que desembocó en el *Plan Werner* de 1970. En el informe que dio lugar al plan se preveía la consecución de la Unión Económica y Monetaria plena en un plazo de diez años. Sin embargo, el colapso del sistema de *Bretton Woods*, la libre convertibilidad del dólar decidida por la Administración de Nixon en

1971 y la crisis del petróleo provocaron una situación de inestabilidad en los tipos de cambio que cuestionó las paridades entre las monedas europeas. Ante esta situación, el proyecto de la UEM se vio frenado.

En 1972, en la cumbre de París, la Unión intentó dar un nuevo impulso a la integración monetaria con la creación de la *serpiente en el túnel*¹. Sin embargo, este mecanismo tampoco funcionó y perdió a la mayor parte de sus miembros en los dos primeros años.

En junio de 1978, tanto la Comisión Europea como los líderes del eje franco-alemán – Giscard d’Estaing y Schmith – renovaron el impulso hacia la cooperación monetaria proponiendo una zona de estabilidad cambiaria. Dicha propuesta fue la base del proyecto de Sistema Monetario Europeo, el cual se constituyó en torno a tres ejes: la European Currency Unit o ECU; el mecanismo de tipos de cambio y de intervención que debían de garantizar los márgenes de flotación de las monedas y el mecanismo de transferencias y créditos, dirigido a poner orden en la libre circulación de capitales. En un periodo de diez años, el Sistema Monetario Europeo se centró en reducir la variabilidad del tipo de cambio logrando una estabilidad monetaria sostenible.

Posteriormente, la entrada en vigor del Acta Única, el 1 de julio de 1987, supuso la activación de las medidas propuestas por la Comisión Europea en su Libro Blanco de 1985 sobre el mercado único, lo que evidenció que el mercado único no podría aprovecharse al máximo mientras persistiesen los costes vinculados a la conversión monetaria y a las incertidumbres generadas por las fluctuaciones del tipo de cambio.

Por ello, en 1988, el Consejo Europeo de Hannover creó un comité para estudiar la UEM. Dicho comité, dirigido por Jacques Delors, presentó el *Informe Delors* en 1989 en el que se preveía la introducción de la UEM en tres etapas. Partiendo del informe Delors, en 1989 el Consejo Europeo de Madrid decidió poner en marcha la primera fase de la UEM, es decir, la plena liberalización de los movimientos de capitales para el 1 de julio de 1990.

En diciembre de 1989, el Consejo Europeo de Estrasburgo convocó una conferencia intergubernamental que estableciese qué cambios había que hacer al Tratado para lograr

¹ Se trataba de un mecanismo que permitía la fluctuación controlada de las monedas nacionales (la «serpiente») dentro de unos márgenes estrechos de fluctuación frente al dólar (el «túnel»)

la UEM. De esta forma, su trabajo se vio plasmado en el Tratado de Maastricht de 1992, que establecía también tres fases para la implantación de la UEM. Estas fases eran:

- Fase 1, del 1 de julio de 1990 al 31 de diciembre de 1993, caracterizada por el establecimiento de la libre circulación de capitales dentro de la UE
- Fase 2, del 1 de enero de 1994 al 31 de diciembre de 1998, la fijación de los criterios convergencia monetaria y fiscal de las políticas económicas de los Estados miembros
- Fase 3, desde el 1 de enero de 1999 hasta la actualidad, caracterizada por la introducción gradual del euro como moneda única de los Estados miembros y la aplicación de una política monetaria común bajo la dirección y supervisión del BCE.

Si bien las dos primeras fases de la UEM han concluido, la tercera fase aún está en curso, sobre todo si se tiene en cuenta la previsión del artículo 119 TFUE según la cual todos los Estados deben adoptar el euro antes o después. A pesar de haber avanzado bastante en lo que respecta a cooperación monetaria, la UEM se considera aún incompleta. Por ello, tras la crisis económica y financiera de 2008, los líderes de la UE se han comprometido a reforzar la UEM. El cómo pretenden hacerlo y en función de qué es lo que pretenden exponer las páginas siguientes.

2. LA NECESIDAD DE COMPLETAR LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

Sin perjuicio de los avances relativos a la profundización en la UEM desde sus inicios a los que se ha hecho mención en el apartado anterior, las disparidades económicas y sociales existentes, la fragmentación del sector financiero de los Estados miembros y las debilidades en la calidad de las finanzas y en la gestión de la zona del euro evidencian que aún existen razones para terminar de completar la UEM a fin de solucionar este tipo de problemas.

Así, la urgencia de llevar a cabo una UEM completa, fuerte y resiliente se justifica por los siguientes motivos²:

² COM(2017) 291 de 31 de mayo de 2017. Documento de reflexión sobre la profundización de la Unión Económica y Monetaria, p. 12.

- La necesidad de hacer frente a la persistencia de las divergencias económicas y sociales ya que la crisis de 2008 ha dado lugar a una tendencia divergente que es necesario corregir.
- La necesidad de abordar las fuentes de vulnerabilidad financiera, en tanto en cuanto la crisis supuso un retroceso parcial en la integración financiera.
- La necesidad de afrontar los elevados niveles de deuda y de incrementar las capacidades de estabilización colectiva.
- La necesidad de aumentar la eficiencia y la transparencia en la gobernanza de la UE.

Por ello, siendo consciente de la necesidad de cambios así como de la importancia de contar con una estructura económica y monetaria sólida, las páginas que a continuación siguen tratan de arrojar luz y de recoger de forma sistemática cuáles han sido las últimas propuestas hechas al respecto.

III. LOS NUEVOS MECANISMOS DE GOBERNANZA

1. PLANTEAMIENTO GENERAL

La profundización en la gobernanza política en el contexto de la Unión Económica y Monetaria europea se presenta como un aspecto de crucial relevancia puesto que esta ha de sentar las bases de lo que habrá de ser considerado el grueso de la UEM, a saber, las Uniones Económica, Financiera y Presupuestaria. Todo ello se debe a que, tal y como se indica en el Informe de los Cinco Presidentes, una mayor responsabilidad e integración a nivel de la UE debe ir acompañada de unos mayores niveles de responsabilidad democrática, legitimidad y consolidación institucional³.

La necesidad de revisar la estructura política actual y consolidar un marco adecuado para el desarrollo de la UEM se ha evidenciado al ponerse de manifiesto las debilidades institucionales de las que adolecía el sistema del euro con la crisis económica y financiera. En este sentido, a la ausencia de instrumentos sólidos para actuar con rapidez en respuesta a los desafíos a la estabilidad financiera que se produjeron desde 2008 - lo cual revela una concepción deficiente y una aparente debilidad institucional *ab initio*⁴ - se añade el hecho de que algunas de las medidas adoptadas con posterioridad intentando salvar dicha carencia se adoptaron fuera del marco de la Unión debido a la falta de consenso. Así, conviene recordar que el Mecanismo Europeo de Estabilidad –en adelante «MEDE» - se creó como una institución financiera internacional por el Tratado Constitutivo del Mecanismo Europeo de Estabilidad, de 2 de febrero de 2012.

Por todo ello, las principales líneas que desde las instituciones se plantean seguir en lo que respecta a la profundización de la gobernanza política se centran, por un lado, en conseguir unas estructuras necesarias para prestar apoyo a la estabilidad financiera de los Estados miembro de la zona euro que estén inscritas en el marco de la Unión⁵ –lo que nos llevará a hablar de un posible Fondo Monetario Europeo – y, por otro lado, en alcanzar una gobernanza eficaz que permita tanto el refuerzo de los procedimientos democráticos y de rendición de cuentas como la consolidación de la representación exterior del euro⁶ –

³ Informe de los cinco presidentes: Realizar la Unión Económica y Monetaria europea. Informe de Jean-Claude Juncker en estrecha cooperación con Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi y Martin Schulz, 22 de junio de 2015, p. 19

⁴ SERRANO SANZ, J.M.,: «El euro, árbol que crece torcido»...p. 47 y ss

⁵ COM(2017) 827 final. Propuesta de reglamento del Consejo relativo a la creación de un Fondo Monetario Europeo, de 6 de diciembre de 2017, p. 4.

⁶ Informe de los cinco presidentes:... op. Cit., pp.19 y ss.

lo cual se pretende articular en torno al nombramiento de un ministro europeo de Economía y Finanzas -. Además, se menciona de forma somera la posibilidad de un Tesoro de la Zona Euro, aunque esta cuestión no se abordará en el presente trabajo debido al poco desarrollo y acogimiento que parece que esta idea ha tenido en los trabajos de las instituciones.

Con un carácter más residual, también se hace referencia a la necesidad de aumentar la eficiencia y la transparencia de la gobernanza de la UEM. Por ello, las principales medidas que parecen debatirse al respecto son el desarrollo de prerrogativas de supervisión del Parlamento Europeo y de los Parlamentos nacionales así como la intensificación del dialogo entre estos y otros agentes europeos a través de un Semestre Europeo más integrado.

A la descripción de las medidas arriba mencionadas se dedicarán las siguientes páginas.

2. UN FONDO MONETARIO EUROPEO

La justificación de la creación de un Fondo Monetario Europeo – en adelante «FME»- se resume, por un lado, en la necesidad de dotar a la UEM de estructuras necesarias para prestar apoyo a la estabilidad financiera y, por otro, en la búsqueda de mecanismos que permita dotar a la zona del euro de más autonomía con respecto a otras instituciones internacionales en materia de estabilidad financiera⁷. No obstante, se ha de partir de un contexto que si bien no es del todo incierto, se presume que esté caracterizado en un futuro por una serie de retos y restricciones financieras que pueden afectar al proyecto de un FME. Por ello, la propuesta de la Comisión⁸ se centra en la incorporación e integración del Mecanismo Europeo de Estabilidad - con sus objetivos, funciones e instrumentos - en el futuro FME, evitando así la ineficiencia que supondría la creación de dicho organismo desde cero.

De esta forma, el establecimiento de un FME pasa, en primer lugar, por la sustitución del MEDE tanto en su posición jurídica como en los medios y recursos disponibles. En este sentido, dado que ni el TUE ni el TFUE tienen previstas competencias específicas para la creación de un organismo europeo encargado de prestar apoyo financiero para

⁷ Informe de los cinco presidentes:..., op.cit., p. 29.

⁸ COM(2017) 827 final. Propuesta de reglamento del Consejo relativo a la creación de un Fondo Monetario Europeo, de 6 de diciembre de 2017.

garantizar la estabilidad financiera de la eurozona, se pretende articular el proceso en torno a la base jurídica del artículo 352 TFUE⁹. Dicho artículo permite al Consejo, ante la ausencia de una base jurídica específica y con el consentimiento del Parlamento, crear el FME como una medida necesaria para alcanzar uno de los objetivos fijados en los Tratados. En este caso concreto, dicho objetivo sería el recogido en el artículo 3.4 TUE relativo a lograr un desarrollo de la Unión Económica y Monetaria¹⁰.

Las disposiciones específicas relativas al FME se encuentran detalladas en la propuesta que hace la Comisión Europea de Reglamento del Consejo relativo a la creación del FME¹¹ y en los Estatutos del FME anejos al citado reglamento. De ellos cabe destacar, en primer lugar, el estatuto jurídico que se concede al organismo. Como se ha mencionado anteriormente, se pretende que el FME sea un órgano de la UE con personalidad jurídica propia cuyos objetivos y tareas se concretan en prestar apoyo a la estabilidad financiera de sus miembros – los Estados miembros de la zona euro – dejando abierta la posibilidad de encomendar una futura tarea de provisión de líneas de crédito o construir garantías de apoyo a la Junta Única de Resolución para proteger el Fondo Único de Resolución¹².

En segundo lugar, se prevé un régimen de rendición de cuentas del FME ante el Parlamento Europeo, el Consejo y la Comisión en consonancia con el objetivo de conseguir una mayor transparencia y legitimidad democrática. Por tanto, el FME deberá presentar un informe anual a las instituciones junto con sus cuentas anuales y estados financieros, siendo esta una de las principales diferencias con el actual MEDE para el que no está previsto ningún régimen de estas características.

En lo que respecta a la futura estructura orgánica del MEDE, la parte II de los Estatutos hace referencia a la organización y los procedimientos de toma de decisiones.

⁹ Artículo 352.1 TFUE: Cuando se considere necesaria una acción de la Unión en el ámbito de las políticas definidas en los Tratados para alcanzar uno de los objetivos fijados por éstos, sin que se hayan previsto en ellos los poderes de actuación necesarios a tal efecto, el Consejo adoptará las disposiciones adecuadas por unanimidad, a propuesta de la Comisión y previa aprobación del Parlamento Europeo. Cuando el Consejo adopte dichas disposiciones con arreglo a un procedimiento legislativo especial, se pronunciará también por unanimidad, a propuesta de la Comisión y previa aprobación del Parlamento Europeo.

¹⁰ Artículo 3.4 TUE: La Unión establecerá una unión económica y monetaria cuya moneda es el euro.

¹¹ COM(2017) 827 final, 2017/0333 (APP). Propuesta de reglamento del Consejo relativo a la creación del Fondo Monetario Europeo.

¹² La creación de un mecanismo de protección para el Fondo Único de Resolución fue acordada en 2013 como un complemento del acuerdo político relativo al Reglamento sobre el Mecanismo Único de Resolución. Dicho mecanismo habrá de ser entendido como un instrumento de último recurso, esto es, sólo activable en caso de que el Fondo Único de Resolución fuera insuficiente para financiar la resolución del banco en cuestión, y también como un instrumento de carácter neutro desde el punto de vista presupuestario, ya que los fondos utilizados se recuperarían de los sectores bancarios de los Estados miembros que participan en la Unión Bancaria.

Al igual que el MEDE, se prevé que el FME esté compuesto por un Consejo de Gobernadores, un Consejo de Directores y un director gerente, que contaría con el apoyo de un Consejo de Administración. Se establecen, además, una serie de disposiciones relativas al capital autorizado del FME - que debe ascender a los 704.797,7 millones de euros suscritos a partes iguales entre los Estados miembros de la zona Euro - y a la capacidad de préstamo, la cual se fija en una cantidad no inferior a 500.000 millones de euros.

Dejando a un lado otras disposiciones que no tienen la relevancia de las arriba mencionadas sí que conviene destacar en último lugar y a modo de síntesis los que se presentan como los elementos más innovadores y destacados en lo que respecta al FME. Así, se puede destacar:

- (i) La posibilidad de proporcionar el mecanismo común de protección para el Fondo Único Europeo
- (ii) En lo que atañe a cuestiones de gobernanza, se prevé la posibilidad de acelerar los procesos de toma de decisiones en situaciones concretas de emergencia, salvando así la deficiencia institucional mencionada al principio.
- (iii) La participación más directa del FME en lo relativo a la gestión de los programas de asistencia financiera, en colaboración con la Comisión Europea.
- (iv) La posibilidad de desarrollar nuevos instrumentos financieros.

El estado actual de la propuesta así como sus perspectivas de prosperar serán mencionados en las conclusiones al presente trabajo.

3. UN MINISTRO EUROPEO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

La complejidad actual de la estructura y gobernanza de la UEM - ocasionada sobre todo por la presencia de múltiples instituciones de la UE y organismos intergubernamentales así como por arduos procesos de toma de decisiones - choca con las necesidades de una gobernanza eficaz y del refuerzo de los procedimientos democráticos de rendición de cuentas. La solución a parte de los problemas que se acaban de describir se entiende que se encuentra en la creación de un cargo de ministro europeo de economía y finanzas en tanto en cuanto al combinar funciones a nivel europeo y reunir instrumentos políticos estrechamente vinculados se estaría dando pie a la creación de

sinergias así como también a fortalecer la transparencia en la elaboración de políticas de la UE y a la rendición de cuentas ante las instituciones europeas¹³.

Las funciones que habría de asumir el futuro ministro de economía y finanzas han de estar, por tanto, destinadas a garantizar la coherencia y la eficiencia y se pueden sintetizar en las que siguen¹⁴:

- (i) Promover el interés general de la economía de la UE y de la zona del euro y representarlo a nivel mundial, consiguiendo poner fin así a la representación global fragmentada que caracteriza al euro.
- (ii) Reforzar la coordinación de las políticas y supervisar las normas económicas, presupuestarias y financieras.
- (iii) Pronunciarse sobre la política presupuestaria adecuada para la zona del euro, en apoyo de la política monetaria del Banco Central Europeo
- (iv) Supervisar la utilización de los instrumentos presupuestarios de la UE y de la zona euro.

Por otro lado, se hace referencia también a una serie de aspectos institucionales intrínsecamente ligados con la redición de cuentas y la legitimidad democrática. De esta forma, se pretende que el ministro sea uno de los vicepresidentes de la Comisión además de la posibilidad de que sea elegido como presidente del Eurogrupo para poder tener en cuenta los intereses de la eurozona. Asimismo, al igual que en el caso del FME, se establece un régimen de rendición de cuentas ante el Parlamento Europeo sobre las cuestiones relativas al ejercicio de sus funciones como ministro.

Las últimas páginas de la propuesta de la Comisión pasan a establecer un posible calendario en el que se prevé la creación gradual de esta institución de la siguiente forma:

- (a) Con el nombramiento de la nueva Comisión, a partir de noviembre de 2019, se indica que podría establecerse la función de ministro como vicepresidente de la misma.

¹³ COM(2017) 823 final de 6 de diciembre de 2017. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo y al Banco Central Europeo sobre un ministro europeo de economía y finanzas, Bruselas, p. 1.

¹⁴ COM(2017) 823 final, pp.3 y ss.

- (b) Para hacer coincidir el mandato de la Comisión con el del Eurogrupo, este último podría acordar elegir al ministro como su presidente durante dos mandatos consecutivos.

4. OTRAS MEDIDAS

La consolidación de la gobernanza de la UE no se limita exclusivamente a la creación de una estructura institucional nueva. En este sentido, se entiende que también ha de sustentarse en el refuerzo de los mecanismos ya existentes y en la intensificación de las formas de trabajo establecidas. Por tanto, desde la publicación del Informe de los Cinco Presidentes y del Documento de reflexión sobre la profundización en la UEM, conviene destacar que se han adoptado, entre otras, las siguientes medidas principales:

- La renovación de la coordinación de política económica a través del Semestre Europeo, dando lugar a un mayor dialogo entre todos los agentes intervinientes.
- La equiparación entre las consideraciones sociales y las económicas mediante el empleo de nuevos indicadores sociales y medidas concretas para la consecución de un proceso renovado de convergencia social.

Otros aspectos, en cambio, siguen necesitando ser mejorados, por lo que desde las instituciones europeas se proporcionan las siguientes ideas¹⁵:

- La concesión de prerrogativas de supervisión a los parlamentos nacionales y al Parlamento Europeo con la intención de lograr una mayor responsabilidad democrática y una mayor transparencia.
- La adopción de un acuerdo sobre responsabilidad democrática.
- La promoción del interés general de la zona euro, mediante el establecimiento de nuevos equilibrios entre la Comisión y el Eurogrupo.

¹⁵ COM(2017) 291 de 31 de mayo de 2017. Documento de reflexión sobre la profundización de la Unión Económica y Monetaria, p. 28.

IV. II. LA PROFUNDIZACIÓN EN LA UNIÓN ECONÓMICA Y EN LA UNIÓN PRESUPUESTARIA

1. PLANTEAMIENTO GENERAL

La consolidación de una Unión Económica y Monetaria europea fuerte requiere, además de una estructura institucional adecuada tal y como se ha descrito en el apartado anterior, de avances importantes en lo que se refiere a la Unión Económica. En última instancia, se busca que «todos los Estados miembros de la zona euro sigan políticas sólidas que les permitan reaccionar rápidamente frente a las perturbaciones que puedan aparecer a corto plazo y estén en condiciones de aprovechar sus ventajas comparativas dentro del mercado único para poder alcanzar altos niveles de crecimiento y empleo»¹⁶. La consecución de estos objetivos lleva a la Unión Europea a prestar especial atención a la noción de convergencia y, en concreto, a la convergencia hacia unas estructuras sociales y económicas más resistentes.

De esta forma, los principales esfuerzos en avanzar en la Unión Económica se centran en formalizar el proceso de convergencia hacia unas estructuras económicas con mayor capacidad de resistencia que pasan, ya no por una armonización de las políticas en todos los ámbitos, sino por la adopción de un acuerdo en cuanto al enfoque común¹⁷. Por ello, desde las instituciones europeas se han propuesto varios instrumentos de carácter económico y presupuestario destinados a lograr una mayor convergencia tanto a nivel de los Estados miembros de la zona euro como de los que se preparan para la adopción del euro. Además, también se hace referencia al desarrollo de un procedimiento de desequilibrio macroeconómico articulado a través de una función de estabilización macroeconómica.

Dada la estrecha relación existente entre los cuatro bloques que han de configurar la UEM – a saber, Unión Política, Unión Económica, Unión Presupuestaria y Unión Fiscal - conseguir unos mayores niveles de convergencia implica, necesariamente, una mayor coordinación en materia presupuestaria. En el seno de la Unión Presupuestaria, se discute la posibilidad de elaborar nuevo marco de gobernanza a través de una coordinación ex ante de los presupuestos anuales de los Estados miembros y del refuerzo de la vigilancia

¹⁶ Informe de los cinco presidentes:... op. Cit., p. 11.

¹⁷ COM(2017) 291 de 31 de mayo de 2017. Documento de reflexión..., op. Cit., p. 24

de los países con dificultades financieras así como un aumento de la responsabilidad fiscal.

2. CONVERGENCIA ECONÓMICA

2.1.La convergencia económica entre los Estados miembros de la zona euro

Convergencia e integración económica son los dos conceptos que parecen constituir el núcleo de la Unión Económica. Por ello, resulta necesario seguir realizando las reformas pertinentes para conseguir modernizar las economías de los Estados miembros, haciéndolas más resilientes a posibles perturbaciones y mejorando sus perspectivas de crecimiento¹⁸. En este sentido, parece ser que en el marco de la Unión se entiende que se debe seguir proporcionando soporte al proceso de reforma con la intención de conseguir una convergencia real, de forma que las finanzas públicas de la UE deben hacer frente a los siguientes retos¹⁹:

- (i) Promover y apoyar las reformas estructurales en los Estados miembros con el fin de reforzar la resiliencia de las estructuras económicas y mejorar la convergencia de los resultados.
- (ii) Apoyar a los Estados miembros de la zona del euro para que puedan reaccionar mejor frente a unas circunstancias económicas en rápida evolución y estabilizar su economía en el caso de perturbaciones asimétricas de gran magnitud.

La Comisión Europea, en un intento por dar cumplimiento a los retos que se acaban de mencionar, propone como elementos para alcanzar dichos objetos:

- (a) Un instrumento operativo para respaldar los compromisos de reforma de los Estados miembros.
- (b) Un apoyo técnico para acciones específicas a instancia de los Estados miembros.

En lo que respecta a la primera propuesta, esto es, el instrumento operativo para respaldar los compromisos de reforma de los Estados miembros, la Comisión, en su Comunicación relativa a los nuevos instrumentos presupuestarios para una zona del euro

¹⁸ COM (2017) 821 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo y al Banco Central Europeo: «Nuevos pasos hacia la plena realización de la Unión Económica y Monetaria europea: Una hoja de ruta», 6 de diciembre de 2017, p. 14.

¹⁹ COM (2017) 822 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo y al Banco Central Europeo: «Nuevos instrumentos presupuestarios para una zona del euro estable dentro del marco de la Unión», 6 de diciembre de 2017, p. 4.

estable dentro del marco de la Unión tiene la intención de proponer este nuevo instrumento en el marco financiero plurianual posterior a 2020. En este sentido, se ha estipulado que para el Marco Financiero Plurianual posterior a 2010 se destinen un total de 25 000 millones de euros para financiar las reformas que mejoren la competitividad de los Estados²⁰.

Lo que se pretende con esta previsión es respaldar un amplio espectro de reformas que serían establecidas en unos *paquetes plurianuales de compromisos de reforma*, propuestos por los Estados miembros para contribuir al fortalecimiento de sus economías. Se prevé que dichas reformas sean supervisadas y notificadas en el seno del Semestre Europeo. Además, en la propuesta de Reglamento de la Comisión²¹, con modificación del art. 22 del reglamento anterior se establece la posibilidad de emplear parte de la reserva de eficacia²² incluida en los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos para apoyar reformas en lugar de proyectos específicos.

En lo que respecta al segundo de los elementos propuestos, es decir, un apoyo técnico para acciones específicas a instancia de los Estados miembros, la Comisión Europea se centra en potenciar significativamente el ya existente Programa de Apoyo para las Reformas Estructurales²³ para el periodo 2017 a 2020. De esta forma, se propone una modificación legislativa²⁴ a fin de aumentar la dotación financiera del programa para pasar de los 142.800.000 euros actuales a 222.800.000 euros que se aplicarían en los periodos de 2019 y 2020.

²⁰ COM(2018) 322 final. Propuesta de Reglamento del Consejo por el que se establece el marco financiero plurianual para el período 2021-2027. 2 de mayo de 2018, p. 6.

²¹ COM(2017) 826 final. Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 1303/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de diciembre de 2013, por el que se establecen disposiciones comunes relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión, al Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca, y por el que se establecen disposiciones generales relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca, y se deroga el Reglamento (CE) n.º 1083/2006 del Consejo en lo que atañe al apoyo a las reformas estructurales en los Estados miembros.

²² La reserva de rendimiento o eficacia está regulada en los artículos 20 a 22 del Reglamento sobre disposiciones comunes para apoyar reformas estructurales.

²³ El Programa de Apoyo a las Reformas Estructurales creado por el Reglamento (UE) n.º 2017/825, se aplica desde el 20 de mayo de 2017 y cuenta con un presupuesto de 142,8 millones de euros que se destinan al objetivo de reforzar la capacidad de los Estados para preparar y ejecutar reformas administrativas y estructurales que propicien el crecimiento. Este programa se centra en ofrecer asistencia y conocimientos especializados sobre el terreno en función de las necesidades específicas con el fin de acompañar a las autoridades nacionales de los Estados miembros solicitantes a lo largo del proceso de reformas.

²⁴ COM(2017) 825 final. Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) 2017/825 con el fin de incrementar la dotación financiera del programa de apoyo a las reformas estructurales y adaptar su objetivo general.

Con el aumento de dicha dotación se pretenden superar los problemas que el exceso considerable de demanda en lo que a solicitud de apoyo técnico se refiere ha ocasionado teniendo en cuenta el limitado presupuesto con el que contaba el programa.

2.2. La convergencia económica de los Estados miembros que se preparan para la adhesión al euro

La atención que se presta a la convergencia de los Estados miembros no pertenecientes a la zona euro se justifica por dos motivos. El primero lo expresó el presidente de la Comisión Jean-Claude Juncker en su Discurso sobre el estado de la Unión de 2017 al afirmar que «el objetivo del euro es ser la moneda única de la Unión en su conjunto»²⁵. El segundo queda reflejado en el artículo 140 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea²⁶ en tanto en cuanto se exige un alto grado de convergencia sostenible para adoptar el euro.

Por ello, la Comisión europea busca proporcionar asistencia técnica específica a los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro para contribuir al proceso de convergencia real, sobre todo en ámbitos como la gestión de las finanzas públicas, la administración pública, el sector financiero y los mercados de bienes y mano de obra²⁷. Así, la Comisión propone la creación de una línea de actuación para apoyar a los Estados miembros que preparan su adhesión a través de apoyo técnico que se ofrecerá previa petición y que se financiará mediante el Programa de Apoyo a las Reformas Estructurales. También se hace alusión a la posibilidad de proponer, para el periodo posterior a 2020, un mecanismo de convergencia específico como parte de la continuación del programa.

3. LA FUNCIÓN DE ESTABILIZACIÓN

La evolución natural de la zona del euro a largo plazo, al igual que todas las Uniones Monetarias maduras, requiere del establecimiento de una función común de estabilización macroeconómica con el objetivo de hacer frente con mayor eficacia a las perturbaciones que no pueden ser gestionadas en solitario a nivel nacional.

El Informe de los Cinco Presidentes fijó los principios rectores en los cuales se basarán las construcciones posteriores relativas a la función de estabilización

²⁵ Encontrar cita.

²⁶ Copiar art. 140 TFUE

²⁷ COM(2017) 821 final.: «Nuevos pasos hacia la plena realización...», op. Cit., p. 11.

macroeconómica. Así pues, los principios rectores de la función de estabilización habrán habrían de ser los siguientes²⁸:

- No se debería dar lugar a transferencias permanentes entre países o a transferencias en una sola dirección en tanto en cuanto la convergencia hacia la Unión Económica es condición previa para la participación.
- No debería minar los incentivos para elaborar una política presupuestaria sana a nivel nacional.
- Debería desarrollarse en el marco de la Unión Europea.
- No debería ser un instrumento de gestión de crisis dado que el MEDE ya lleva a cabo esa función.

Esta idea de una función de estabilización a nivel europeo ha seguido siendo desarrollada por la Comisión, sobre todo en el Documento de reflexión sobre la profundización de la UEM, hasta aparecer en la propuesta de nuevos instrumentos presupuestarios para una zona del euro estable.

Desde su concepción inicial, el objetivo de esta función es el de ofrecer la posibilidad de activar recursos con la rapidez necesaria para hacer frente a las perturbaciones que no puedan ser gestionadas a nivel nacional y evitar el riesgo de efectos colaterales negativos. Es decir, los presupuestos nacionales siguen siendo los principales instrumentos de política fiscal de los Estados miembros y solo en el caso de grandes perturbaciones económicas se complementaría el papel de estabilización de los presupuestos nacionales.

Entre los elementos clave que han de configurar la función de estabilización es conveniente destacar que se hace mención a una serie de criterios de admisibilidad predeterminados relativos a la solidez de las políticas macroeconómicas para poder beneficiarse de la función de estabilización²⁹. Además, se pretende que esta función contribuya a la estabilidad financiera reduciendo el riesgo de que un Estado miembro acabe necesitando un programa del FME. En este mismo sentido, se persigue que la función de estabilización sea significativa desde un punto de vista económico, de forma que sea lo suficientemente grande como para proporcionar una estabilidad verdadera a

²⁸ Informe de los cinco presidentes:... op. Cit., p. 17.

²⁹ Tal y como se indica en la COM(2017) 822 final, solo los Estados miembros que se ajusten al marco de vigilancia de la UE durante el periodo que preceda a la perturbación asimétrica deberían ser elegibles para el acceso a dicha función.

nivel de los Estados miembros. Así, esta función debería permitir unos pagos netos totales de al menos el 1% del producto interior bruto.

De las tres posibilidades que parecían barajarse a la hora de definir de forma concreta la naturaleza de función de estabilización- un sistema europeo de protección de inversiones, un régimen de reaseguro de desempleo europeo y un fondo para eventualidades -, parece ser que la Comisión apuesta por la lógica de un sistema europeo de protección de inversiones. Así, se daría lugar a la activación de un apoyo mixto en forma de préstamos y ayuda presupuestaria que podría estar basada en tres elementos:

- (i) El presupuesto de la UE y el FME podrían conceder al Estado miembro afectados préstamos garantizados por el presupuesto de la UE.
- (ii) El presupuesto de la UE podría proporcionar a los Estados miembros un apoyo limitado en forma de subvenciones presupuestado anualmente.
- (iii) Un mecanismo de seguro financiado por contribuciones voluntarias de los Estados miembros podría completar el apoyo a la función de estabilización a lo largo del tiempo.

Sin perjuicio de lo anterior, es necesario tener presente que la función de estabilización se encuentra aún en un estadio de configuración temprano y que es necesario concretar aún más la propuesta, la cual se pretende perfilar antes del Consejo de Sibiu de julio de 2019.

4. REFUERZO DE LA RESPONSABILIDAD FISCAL Y LA ORIENTACIÓN PRESUPUESTARIA

La falta de acuerdo en el Consejo Europeo de diciembre de 2011 en lo que respectaba a la adopción de un acuerdo a nivel europeo para mejorar la gobernanza de la UE obligó a los Estados miembros a adoptar un instrumento de carácter intergubernamental, el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza de la Unión Económica y Monetaria, en cuyo Título III se incluía el Pacto Presupuestario. No obstante, a pesar de su carácter intergubernamental, el propio Tratado preveía en su art. 16 la necesaria integración de sus disposiciones en el acervo comunitario en un plazo máximo de cinco años. Teniendo esto presente, la Comisión Europea ha lanzado una propuesta de Directiva³⁰ con la que pretende reforzar la responsabilidad fiscal y la orientación presupuestaria a medio plazo

³⁰ COM (2017) 824 final. Propuesta de Directiva del Consejo por la que se establecen disposiciones para reforzar la responsabilidad fiscal la orientación presupuestaria a medio plazo en los Estados miembros.

de los Estados miembros con la finalidad de alcanzar el objetivo que subyace al Pacto Presupuestario arriba mencionado, esto es, la convergencia a niveles prudentes de deuda pública.

En líneas generales, la propuesta hace referencia a la necesidad de establecer un marco de reglas presupuestarias numéricas específicas para cada Estado miembro cuyo objetivo sea reforzar la conducta responsable de estos con respecto a la política presupuestaria. Para ello, se habría de fijar un objetivo a medio plazo en términos estructurales teniendo que presentar los Estados una trayectoria de ajuste coherente, basada en variables sometidas al control de las autoridades presupuestarias. En definitiva, se habla de una planificación presupuestaria nacional fijando una trayectoria de crecimiento del gasto público a medio plazo, excluidas las medidas discrecionales en materia de ingresos.

Además, se menciona la especial relevancia que han de tener los organismos independientes designados por los Estados en tanto en cuanto estarán a cargo de la supervisión de las finanzas públicas y de la elaboración de evaluaciones públicas en las que se compruebe tanto la idoneidad del objetivo a medio plazo como el cumplimiento de dicho objetivo.

V. LA CULMINACIÓN DE LA UNIÓN FINANCIERA

1. PLANTEAMIENTO GENERAL

La realización completa de una Unión Financiera se convierte en *conditio sine qua non* para la correcta implementación de una UEM fuerte y consolidada. Ello es así por la complementariedad que existe entre una y otra pues, al fin y al cabo, la Unión Financiera y la Unión Económica se refuerzan mutuamente al respaldar la primera la convergencia económica y social y ayudar a absorber las tensiones económicas de la zona euro³¹. Por dicha razón, se presta especial atención a la necesidad de conseguir un sistema financiero integrado que funcione de forma correcta y que sea capaz de garantizar la eficacia y la estabilidad de la UEM. En palabras de Draghi, «se necesitan políticas que hagan al sistema financiero más estable, tanto a través del incremento de la resiliencia de los bancos como de completar la Unión Bancaria y la Unión del Mercado de Capitales»³².

La relevancia que cobra la Unión Financiera en el seno de la UE se justifica porque desde su establecimiento ha servido para reducir los riesgos del sector financiero y ha permitido garantizar su solidez y su solvencia. No obstante, dicha unión es aún incompleta y requiere de una serie de medidas que la permitan operar de forma eficiente.

En lo que respecta a la Unión del Mercado de Capitales, desde las instituciones de la Unión Europea se pone de relieve la importancia de proporcionar a la economía real una financiación más diversa e innovadora así como la necesidad de mecanismos para redistribuir el riesgo privado y mejorar la capacidad del sector financiero de absorber choques de mercado. Por ello, desde la Comisión Europea se busca, por un lado, reforzar el marco de supervisión de los mercados de capitales y, por otro, conferir un carácter más proporcionado a la normativa aplicable a las pequeñas empresas cotizadas y a las empresas de inversión, así como facilitar la implementación de la tecnología financiera³³.

Sobre los beneficios que reportaría una Unión Bancaria completa la Comisión parece ser clara al respecto. Se entiende que una Unión Bancaria plenamente realizada fomentaría un sistema financiero integrado al mismo que tiempo que se aumentaría la

³¹ COM(2017) 291 de 31 de mayo de 2017. Documento de reflexión sobre la profundización de la Unión Económica y Monetaria, p. 13.

³² Discurso de Mario Draghi, presidente del BCE, en el Instituto Universitario Europeo de Florencia, 11 de mayo de 2018.

³³ COM(2017) 292 final de 8 de junio de 2017. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre la revisión intermedia del plan de acción para la unión de los mercados de capitales

capacidad de resistencia de la UEM ante factores adversos y se reduciría la necesidad de una distribución de los riesgos del sector público. Para lograrlo, la Comisión parece centrar sus propuestas en seguir avanzando en el paquete bancario de noviembre de 2016, en el desarrollo de un sistema europeo de garantía de depósitos y en un mecanismo de protección, ello con la intención de lograr un doble objetivo: la reducción y el reparto del riesgo³⁴.

Habiendo quedado demostrada la necesidad de ahondar en la Unión Financiera, las páginas siguientes tienen por objeto analizar las medidas concretas propuestas por la Comisión para la culminación tanto de la Unión de Mercados de Capitales como de la Unión Bancaria en la Unión Europea.

2. LA UNIÓN DE MERCADOS DE CAPITALS

La financiación de la economía de la Unión Europea requiere de unos mercados de capitales fuertes y competitivos. No obstante, es necesario tener en consideración la evolución actual del contexto político y económico europeo en tanto en cuanto la salida del Reino Unido de la UE supone para esta la pérdida de su mayor centro financiero. Por ello, se requiere de una reformulación de los mercados de capitales a nivel de la UE para poder garantizar tanto a empresas como a inversores el acceso a mercados de capitales dinámicos y más integrados. En este sentido, los objetivos principales de la consolidación de una Unión de Mercados de Capitales pasan por de crear condiciones favorables para que puedan accederse a nuevas formas de financiación en beneficio de las empresas así como también ofrecer unas oportunidades de inversión más rentables a los inversores minoristas y la movilización del capital privado para financiar inversiones³⁵.

Tras el Informe de los Cinco Presidentes, el Plan de acción para la Unión de Mercado de Capitales de septiembre de 2015, el Documento de reflexión, la Revisión intermedia del plan de acción de 2017 y sobre todo tras la reunión del Consejo Europeo de 22 y 23 de marzo de 2018, parece ser que los esfuerzos por culminar la UMC se centran en los siguientes aspectos:

- Reforzar la eficacia de la supervisión para acelerar la integración de los mercados

³⁴ Informe de los cinco presidentes:... op. Cit., p. 20.

³⁵ COM(2017) 292 final de 8 de junio de 2017. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre la revisión intermedia del plan de acción para la unión de los mercados de capitales, p. 20.

- Facilitar la obtención de financiación en los mercados de capitales por parte de las empresas más pequeñas
- Aprovechar el potencial de la tecnología financiera
- El fomento de la inversión sostenible

2.1.Reforzar la eficacia de la supervisión para acelerar la integración de los mercados.

Desde la Comisión europea se entiende que en el marco de una Europa a veintisiete convendría reforzar la capacidad de la Autoridad Europea de Valores y Mercados para detectar y corregir las deficiencias en la supervisión nacional consiguiendo así una supervisión coherente en todo el territorio. Se retoma así lo expuesto en el Documento de reflexión sobre la profundización de la UEM al hacer referencia a un marco de supervisión más integrado que garantizase la aplicación común de las normas del sector financiero³⁶.

2.2. Facilitar la obtención de financiación en los mercados de capitales por parte de las empresas más pequeñas.

En este sentido, se busca encontrar soluciones a los obstáculos que surgen en cuanto a la admisión de cotización de las PYMEs y otros aspectos relacionados con el bajo porcentaje de acceso y cotización de estas en los mercados públicos. Este es uno de los ámbitos en los que más se ha avanzado en lo que a la configuración de la UMC respecta, sobre todo a raíz de una serie de medidas anunciadas en mayo de 2018³⁷. Tal y como se ha anunciado, se busca reducir los trámites burocráticos para las pequeñas y medianas empresas que intenten emitir valores y cotizar en «mercados de PYMEs en expansión»³⁸ así como promover la liquidez de las acciones que cotizan en los mercados públicos.

Entre las modificaciones propuestas en las normas sobre la cotización de las PYMEs, se puede destacar:

³⁶ COM(2017) 291 de 31 de mayo de 2017. Documento de reflexión sobre la profundización de la Unión Económica y Monetaria, p. 21

³⁷ COM(2018) 331 final. Propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 596/2014 y (UE) 2017/1129 en relación con el fomento del uso de los mercados de pymes en expansión. 24 de mayo de 2018

³⁸ Una nueva categoría de centro de negociación destinado a los pequeños inversores

- Adaptar las obligaciones relativas a los registros de personas con acceso a la información sensible que pueda afectar a los precios, evitando imponer una carga administrativa excesiva a las PYMEs.
- La aplicación de un folleto simplificado para los emisores que hayan cotizado al menos tres años en un mercado de PYMEs cuando pasen a un mercado regulado.
- La creación de un conjunto de normas comunes sobre *contratos de liquidez*³⁹ aplicables a los mercados de PYMEs en expansión.

2.3. Aprovechar el potencial de la tecnología financiera.

La reformulación de los mercados de capitales ha de ir acompañada de nuevos instrumentos que sean capaces de aprovechar las oportunidades que ofrece la tecnología financiera. Por ello, la Comisión Europea anunció en marzo de 2018 un «Plan de acción FinTech: para un sector financiero europeo más competitivo e innovador»⁴⁰ que tiene como objetivos principales: apoyar modelos comerciales innovadores para ampliar el mercado único; alentar la adopción de nuevas tecnologías en el sector financiero y aumentar la ciberseguridad y la integridad del sistema financiero.

Para ello, el Plan establece un conjunto de 19 medidas siendo las más llamativas las siguientes:

- La creación de un laboratorio de tecnología financiera en el que las autoridades europeas y nacionales se mantendrán en contacto con los proveedores de tecnología,
- El fomento del ya creado Observatorio y Foro de la Cadena de Bloques de la UE. Además, cuya función principal será la de informar sobre los retos y oportunidades de las criptodivisas.
- La organización de reuniones para mejorar el intercambio de información en lo que respecta a ciberseguridad.

³⁹ Los *contratos de liquidez* son acuerdos entre un emisor y un intermediario financiero – un banco o una empresa de servicios de inversión – con vistas a la compra y la venta de acciones del emisor en nombre de este. Al hacerlo, el intermediario financiero aumenta la liquidez de las acciones.

⁴⁰ Comunicado de prensa de la Comisión Europea. Tecnología financiera: la Comisión toma medidas a favor de un mercado financiero más competitivo e innovador. 8 de mayo de 2018.

- La presentación de un plan con las mejores prácticas sobre los campos de pruebas normativos⁴¹, sobre la base de las orientaciones de las Autoridades Europeas de Supervisión.

2.4. El fomento de la inversión sostenible

A raíz de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas para el Desarrollo Sostenible⁴² y del Acuerdo de París de 2015 se ha puesto de relieve la necesidad de un replantamiento del marco financiero para reorientar los flujos de capital privado hacia inversiones más sostenibles. Para ello, la Comisión Europea puso en marcha en marzo de 2018 un «Plan de Acción para una economía más ecológica y limpia», que junto con el paquete de las medidas propuestas en mayo de 2018⁴³, prevén:

- La creación de etiquetas de la UE para los productos financieros «verdes» sobre la base de un sistema de clasificación unificado de la UE que permita a los inversores identificar las inversiones que cumplen criterios ecológicos.
- La integración de la sostenibilidad en los requisitos prudenciales: se examinará la viabilidad de recalibrar los requisitos de capital aplicables a los bancos para las inversiones sostenibles, cuando así se justifique desde el punto de vista del riesgo, velando al mismo tiempo por que se proteja la estabilidad financiera.
- El aumento de la transparencia de los informes corporativos.

3. LA UNIÓN BANCARIA

Una de las causas que justificaron el origen de la Unión Bancaria fue el romper el vínculo que existía entre los sectores bancarios nacionales y los emisores soberanos que se puso en evidencia a raíz de la crisis económica y financiera. No obstante, a pesar de que ese no fue su único objetivo, a día de hoy se entiende que la UB aún no ha desplegado todo su potencial⁴⁴ necesitándose una mayor integración financiera y un sistema financiero estable.

⁴¹ Un *campo de pruebas normativo* es un marco creado por los reguladores que permite, a las empresas de tecnología financiera de nueva creación y a otros agentes innovadores, llevar a cabo experimentos en directo en un entorno controlado, bajo la supervisión del regulador.

⁴² Resolución A/RES/70/1 de las Naciones Unidas

⁴³ COM(2018) 353 final. Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment. 24 de mayo de 2018

⁴⁴ COM(2017) 592 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre la culminación de la unión bancaria, 11 de octubre de 2017, p. 3.

Sin perjuicio de las reformas que puedan necesitarse y a las que después se hará referencia, resulta pertinente mencionar también cuáles han sido los principales logros que se han conseguido hasta el día de hoy en lo que respecta a la Unión Bancaria. De esta forma, conviene destacar:

- (i) La adopción de un *código normativo único*, que ofrece un conjunto de normas prudenciales armonizadas que han de ser respetadas por las entidades de crédito que operen en el mercado.
- (ii) El *Mecanismo Único de Supervisión*, que permite la supervisión de los bancos más importantes de la zona euro por el Banco Central Europeo.
- (iii) El *Mecanismo Único de Resolución*, que permite la resolución de aquellos bancos sean inviables desde el punto de vista financiero y económico.

Todas las medidas tomadas en materia de unión bancaria han permitido que durante los últimos años hayan aumentado los niveles de capitalización de los bancos. Además, la reducción del apalancamiento en todos los bancos de la UE y de la zona euro puede tomarse como un ejemplo de los efectos que la implementación de estos mecanismos ha supuesto para el sector financiero europeo⁴⁵.

No obstante, la consecución de una mayor integración financiera que esté a su vez respaldada por un sistema financiero estable requiere de una serie de reformas, sobre todo en lo que respecta a la supervisión, a la gestión de crisis y a la garantía de depósitos en común. Además, también se precisan medidas en lo que respecta a la reducción y distribución de riesgos y a los préstamos dudosos. Los apartados siguientes se encargan de analizar qué tipo de reformas se han propuesto en este sentido por la Comisión Europea para avanzar en la culminación de la Unión Bancaria.

3.1. La reducción del riesgo en el sector bancario

Las propuestas relativas a conseguir la reducción del riesgo en el sector bancario están basadas en lo establecido en el paquete de reformas lanzado por la Comisión en noviembre de 2016, el conocido como «paquete bancario», y que trata de alcanzar los objetivos marcados en la hoja de ruta del Consejo de 2016. Además, también hay que tener en cuenta la adopción de un acuerdo por parte del Consejo Europeo relativo a

⁴⁵⁴⁵ *Ibidem*, p. 5.

paquete de medidas en mayo de 2018 para conseguir la reducción del riesgo y el fortalecimiento de los bancos europeos⁴⁶.

Teniendo en cuenta que la reducción del riesgo bancario pasa por reducir la cantidad de préstamos dudosos presentes en el sector, la Comisión hace suya también la necesidad de disminuir la presencia dichos préstamos. Ello se debe a que los préstamos dudosos influyen en la rentabilidad y viabilidad de los bancos y, por tanto, limitan la capacidad de dichos bancos de conceder préstamos, pudiendo llegar a obstaculizar el crecimiento económico.

Siguiendo el planteamiento general de los documentos antes citados, se deduce que las propuestas de la Comisión y del Consejo buscan:

- (i) Reforzar las normas de la UE que requieren que los bancos acumulen reservas de pasivos que puedan ser recapitalizados.
- (ii) El establecimiento de normas armonizadas relativas a la aplicación de instrumentos de moratoria por parte de supervisores y autoridades de resolución para estabilizar bancos cuya importancia haya quedado demostrada.
- (iii) La armonización de las normas de remuneración⁴⁷.

Además, se propone también implantar un conjunto de normas internacionales relativas a la introducción de un ratio de apalancamiento y un ratio de financiación estable neta. Realizando un análisis más concreto de estas propuestas, las medidas supondrían una modificación de los siguientes actos legislativos:

- El reglamento y la directiva sobre los requisitos de Fondos Propios de las entidades bancarias, adoptadas en 2013.
- La directiva relativa a la reestructuración y resolución de las entidades bancarias y el reglamento estableciendo el mecanismo de resolución único.

Además, también se considera que sería pertinente incentivar:

- Un plan general sobre cómo pueden crearse sociedades de gestión de activos

⁴⁶ Comunicado de prensa. Union Bancaire: la Comisión salude un acuerdo que permita reducir aún más los riesgos y reforzar los bancos europeos. 25 de mayo de 2018.

⁴⁷ COM(2016) 510 final. Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo, Evaluación de las normas sobre remuneración de la Directiva 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n.º 575/2013.

- Medidas para desarrollar más los mercados secundarios para los préstamos dudosos, especialmente con el objetivo de eliminar los obstáculos indebidos a la administración de los préstamos por terceros y la transferencia de los préstamos.
- Fomentar la transparencia en relación con los préstamos dudosos en Europa.

3.2. El Sistema Europeo de Garantía de Depósitos

Otro de los elementos fundamentales para la consecución de una Unión Bancaria es el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos. Tanto en el Informe de los Cinco Presidentes como en el Documento de reflexión sobre la Unión Económica y Monetaria se aduce que es necesario seguir buscando mecanismos para garantizar la estabilidad del sistema financiero.

A través del Sistema Europeo de Garantía de Depósitos se busca reducir la vulnerabilidad de los depositantes ante grandes shocks -partiendo del hecho de que los sistemas de garantía depósitos nacionales tienen recursos financieros limitados - y el vínculo entre sus emisores y bancos soberanos. De esta forma, se permitiría aumentar la capacidad de la resistencia de la Unión Bancaria ante futuras crisis financieras al proporcionar una cobertura de seguro sólida a todos los depositantes, independientemente de su localización geográfica en la Unión Bancaria⁴⁸.

Dadas las diferentes posiciones de las distintas instituciones europeas en cuanto al diseño del sistema – siendo las opciones: reaseguro, coaseguro o seguro pleno – y la falta de consenso a la hora de adoptar una decisión al respecto, la Comisión, en su comunicación sobre la culminación de la Unión Bancaria, propone la introducción del Sistema de Garantía de Depósitos de manera más gradual, empezando por una fase más limitada de reaseguro para pasar después al coaseguro. Se busca así facilitar y revitalizar las negociaciones en el seno del Parlamento Europeo y del Consejo.

Por tanto, según la propuesta de la Comisión, la introducción del Sistema Europeo de Garantía de Depósitos se articularía de forma gradual, quedando de la siguiente forma:

- (i) Fase de reaseguro, que solo podría proporcionar cobertura de liquidez y no de pérdidas.

⁴⁸ COM(2017) 592 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre la culminación de la unión bancaria, 11 de octubre de 2017, p. 11.

- (ii) Fase de coaseguro, que supondría el acceso a la cobertura de pérdidas por parte del Sistema Europeo de Garantía de Depósitos.

A. La fase de reaseguro

Durante la primera fase de la implementación del Sistema Europeo de Garantía de Depósitos, se propone que este sistema se limite exclusivamente a proporcionar cobertura de liquidez. Así, ante un supuesto de impago bancario, este sistema ofrecería liquidez a los sistemas de depósito nacionales en los supuestos en que estos hubiesen agotado sus fondos⁴⁹. En estos casos, el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos cubriría:

- Hasta el 30% de la falta de liquidez del primer año (2019)
- Hasta el 60% el segundo año (2020)
- Hasta el 90% el tercer año (2021)

El resto deberá ser cubierto por los sistemas de garantía de depósitos nacionales.

B. La transición de la fase de reaseguro a la fase de coaseguro

Para que el paso de una fase a otra sea efectivo y, en definitiva, para que la implementación del Sistema Europeo de Garantía de Depósitos se realice de forma eficiente, la comunicación de la Comisión sobre la culminación de la Unión Bancaria hace alusión a una serie de mejoras que tendrían que llevarse a cabo. A este respecto, se mencionan:

- (i) La necesidad de mejorar la coordinación y armonización de los sistemas de garantía de depósitos nacionales.

A pesar de que este fue uno de los objetivos principales de la Directiva relativa a los sistemas de garantía de depósitos de 2014, se percibe que existen aún diferencias importantes entre los Estados miembros en lo que respecta a la transposición de determinados aspectos de la directiva, sobre todo en aquello relativo a las condiciones para declarar indisponibles los depósitos, la admisibilidad de estos o el uso de los fondos de dichos sistemas.

- (ii) La pertinencia de mejorar el intercambio de información y los instrumentos para fomentar la coordinación de los sistemas de garantía de depósitos nacionales.

⁴⁹ Se establece como requisito previo para permitir la intervención del Sistema Europeo de Garantía de Depósitos.

Así, se hace hincapié en que tanto las autoridades nacionales como la Junta Única de Resolución habrán de coordinarse. Para ello, es necesario fomentar la convergencia y mejorar el intercambio de información entre los sistemas de garantía de depósitos nacionales, las autoridades competentes, la Junta de Resolución Única y la Autoridad Bancaria Europea.

C. La fase de coaseguro

Una de las sugerencias de la Comisión en lo que respecta a la transición de la fase de reaseguro a la fase de coaseguro es que esta no fuese automática sino que estuviese supeditada al cumplimiento de una serie de condiciones como puede ser la revisión específica de la calidad de los activos para analizar los préstamos dudosos y los activos de nivel III⁵⁰ así como la solución de los problemas heredados.

Una vez se hayan dado las condiciones establecidas, el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos además de proporcionar cobertura de liquidez total, podría llegar a cubrir las pérdidas subordinándose la ayuda al cumplimiento de las condiciones.

En lo que respecta a las pérdidas, los sistemas de garantía de depósitos nacionales y el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos contribuirían con base en una clave de reparto que también se desarrollaría de forma progresiva, proponiéndose una contribución inicial del 30% por parte del Sistema Europeo de Garantía de Depósitos

3.3. Un mecanismo de protección para la Unión Bancaria

Los Estados miembros de la UE acordaron en 2013 crear un mecanismo de protección para el Fondo Único de Resolución como complemento del acuerdo político sobre el Reglamento relativo al Mecanismo Único de Resolución⁵¹. Se fijó que el objetivo principal de tal mecanismo de protección habría de ser el de infundir confianza en el sistema bancario al afianzar la credibilidad de las medidas tomadas por la Junta Única de Resolución y al garantizar que dichas medidas cuenten con la confianza absoluta de todas las partes interesadas.

No obstante, han pasado cinco años desde ese acuerdo y el mecanismo sigue sin funcionar. A pesar de esto, el Discurso sobre el estado de la Unión de septiembre de

⁵⁰ Activos que en general son sumamente ilíquidos y cuya valoración no puede determinarse mediante el uso de medidas observables, tales como modelos o precios de mercado.

⁵¹ Declaración del Eurogrupo y los Ministros del Consejo de Asuntos Económicos y Financieros sobre el mecanismo de protección del Mecanismo Único de Resolución, 18 de diciembre de 2013.

2017 así como la comunicación sobre la culminación de la Unión Bancaria destacan que es prioritario poner en funcionamiento este mecanismo.

El Documento de reflexión sobre la profundización de la Unión Económica y Monetaria deja indicados una serie de criterios que el mecanismo de protección debería cumplir para ser operativo en caso de crisis. En este sentido, se hace referencia a que es necesario:

- Un tamaño adecuado para cumplir con su cometido.
- La capacidad de activarse rápidamente en tiempos de crisis.
- La neutralidad desde el punto de vista presupuestario, en tanto en cuanto el reglamento sobre el Mecanismo Único de Resolución estipula que el sector bancario de la Unión Bancaria tiene que reembolsar cualquier posible ayuda del Fondo Único de Resolución.
- La ausencia de consideraciones nacionales ni segmentaciones.

Teniendo estos requisitos presentes, el citado documento de reflexión establece que la opción más eficaz de mecanismo de protección es una línea de crédito del Mecanismo Europeo de Estabilidad que solo se activaría en caso de que los recursos del Fondo Único de Resolución no fuesen suficientes para financiar la resolución del banco afectado.

3.4.Los valores respaldados por bonos soberanos

La culminación de la Unión Bancaria requiere, en última instancia, de ser capaces de reducir la amenaza a la estabilidad financiera. Desde la Comisión, dicha reducción podría conseguirse a través de la facilitación de la diversificación de las carteras de deuda de los bancos y de la debilitación del nexo entre los bancos y los emisores soberanos. Los progresos sobre esta cuestión se centran, por tanto, en los valores respaldados por bonos soberanos.

Así, mediante la agrupación y división de bonos soberanos de diferentes Estados miembros en tramos, los valores respaldados por bonos soberanos habrían de ser capaces de respaldar una mayor diversificación de carteras en el sector bancario al tiempo que se crearía una nueva fuente de garantías reales de gran calidad.

En este sentido conviene destacar el anuncio hecho por la Comisión el 24 de mayo de 2018⁵² relativo a la adopción de medidas para el desarrollo de bonos de titulación de deuda soberana⁵³ – en adelante «BTDS»-. En lo que respecta al concepto de BTDS, estos son definidos como un conjunto diversificado de bonos soberanos de la zona del euro que incluye bonos soberanos de todos los Estados miembros de la zona del euro en función de su peso económico.

Al comprar BTDS respaldados por ese conjunto, los inversores podrían optar por comprar los bonos con mayor o con menor riesgo, en función de su propensión al riesgo. Los bonos de mayor riesgo serían los primeros en soportar las pérdidas en el conjunto subyacente, en caso de haberlas, pero, a cambio, proporcionarían a los inversores un rendimiento más elevado.

Los bancos y otros operadores financieros que inviertan en BTDS lograrían carteras de deuda soberana más diversificadas y de menor riesgo, lo que incidiría positivamente en la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Además, se pone especial énfasis que en estos BTDS, por su propia definición, no implicarían una mutualización de los riesgos y pérdidas entre los Estados miembros de la zona del euro. Solo los inversores privados compartirían el riesgo y las posibles pérdidas.

⁵² Comunicado de prensa. La Comisión presenta una propuesta para reducir el riesgo y posibilitar el desarrollo de bonos de titulación de deuda soberana, 24 de mayo de 2018.

⁵³ COM(2018) 339 final. Proposal for a regulation of the European Parliament and the Council on sovereign bond-backed securities, 24 de mayo de 2018.

VI. CONCLUSIONES

Llegar a atisbar cuáles son las perspectivas de futuro de la UEM pasa, en primer lugar, por entender cuál ha sido la configuración del proceso de construcción europea. En este sentido, conviene tener presente lo dicho por Robert Schuman, cuando afirmó que «Europa no se hará de una vez ni en una obra de conjunto: se hará gracias a realizaciones concretas, que creen en primer lugar una solidaridad de hecho».

De esta forma, viendo el proceso de integración europea como un proceso escalonado, es necesario entender los proyectos de reforma de la gobernanza de la UEM descritos en las páginas anteriores en clave del contexto económico, social y político en el que nos encontramos actualmente para poder determinar si es necesario seguir avanzando en esas *realizaciones concretas* de las que hablaba Schuman o para analizar, en última instancia, la viabilidad de las propuestas que se encuentran a día de hoy sobre la mesa.

La necesidad de profundizar en la Unión Económica y Monetaria es palmaria, sobre todo teniendo presente la insuficiencia del entramado institucional y jurídico que configuraba la zona euro a antes de la crisis. Por ello, y dada la situación de recuperación económica que parece que empieza a instaurarse en las economías de la zona euro, se cree que es el momento propicio para avanzar en el proceso de integración europeo y, en concreto, en lo que respecta a la Unión Económica y Monetaria. No obstante, a pesar de la idoneidad del momento, los avances o retrocesos que se produzcan en el seno de la Unión Económica y Monetaria dependen en gran medida de factores políticos y de otra índole y, por tanto, el éxito o fracaso de las medidas descritas en el presente trabajo queda supeditado a la voluntad política.

En este sentido, los avances en materia de gobernanza política resultan ser los más conflictivos puesto que son aquellos que más quedan expuestos al devenir político del momento. No obstante, la opinión de los líderes europeos en lo que a las medidas relativas a la profundización de la Unión Política se refiere parece ser favorable. A pesar de los posibles detractores que pueda tener la creación de un Fondo Monetario Europeo, principalmente el responsable del actual MEDE, Klauss Regling, al entender que la estructura del MEDE es suficiente, la propuesta es aceptada por las principales potencias económicas europeas. Teniendo en cuenta las reuniones que se han sucedido en los últimos meses entre Alemania y Francia, y a pesar del silencio inicial de la canciller

alemana al respecto, la propuesta de creación de un FME parece haber sido acogida con beneplácito, de forma que el actual fondo de rescate será ampliado y reforzado para que se convierta en una versión europea del Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, tal y como se enuncia en la Declaración de Meseberg⁵⁴, la condicionalidad seguirá siendo uno de sus aspectos fundamentales, de forma que cualquier tipo de asistencia del FME implicará, además, ajustes fiscales y reformas estructurales.

En lo que respecta a la creación de un cargo de ministro europeo de economía y finanzas, la figura de un agente que simplifique los procedimientos de gobernanza y rendición de cuentas es viable según han manifestado los líderes europeos. No obstante, es necesario tener presente que si bien esta propuesta parece ser aceptada en casi todos sus aspectos, la función del ministro de economía y finanzas de la UE relativa a la representación del euro a nivel mundial no parece factible en tanto en cuanto implicaría la cesión de soberanía por parte de los Estados miembros.

Más allá del análisis de la viabilidad de las propuestas hechas en materia de gobernanza política, resulta también interesante ver en qué medida el resto de reformas tienen una mayor o menor aceptación a nivel europeo. Dado su carácter más técnico desde un punto de vista económico, la opinión generalizada es positiva y, salvo aspectos concretos, no hay grandes detractores.

Prestando atención a la Unión Económica y de la Unión Presupuestaria, resulta interesante destacar la importancia que cobra la convergencia económica tanto *ad intra* como *ad extra* de la zona euro puesto que todas las medidas se articulan en torno a la consecución de la integración económica. El desarrollo de una función de estabilización macroeconómica que permita hacer frente a perturbaciones económicas, el apoyo técnico para reformas estructurales y las previsiones recogidas en el Fondo de Cohesión para el Marco Financiero Plurianual 2021-2027 son prueba evidente de los esfuerzos de la Unión Europea en esta materia. Dichos esfuerzos se justifican, sobre todo, por el interés político en una Europa potente desde el punto de vista económico y monetario, tal y como expresó Emmanuel Macron en su discurso de apertura de la Sorbona en septiembre de 2017⁵⁵.

⁵⁴ 20 de junio de 2018.

⁵⁵ MACRON, EMMANUEL, *Iniciative pour l'Europe: Une Europe souveraine, unie et démocratique*. Universidad de la Sorbona, París, 20 de septiembre de 2017.

Sin perjuicio de lo mencionado hasta ahora, tras estudiar cómo se ha ido articulando el proceso de integración económica en la Unión Europea, es evidente que el ámbito en el que más se ha avanzado en los últimos tiempos de cara a la consecución de una UEM fuerte y resiliente es en el de la Unión Financiera, tanto en la profundización de la Unión de Mercados de Capitales como en la culminación de la Unión Bancaria.

En lo que respecta a la primera, la Unión de Mercados de Capitales, se ha puesto especial empeño en reforzar la eficacia de la supervisión y en facilitar la obtención de financiación a las empresas más pequeñas. Además, se ha buscado también una reformulación de los mercados de capitales de los Estados miembros a través tanto del uso de la implementación del uso de la tecnología financiera como del fomento de la inversión sostenible con la intención de conseguir un sector financiero más competitivo, innovador y comprometido con el desarrollo sostenible.

En lo que atañe a la Unión Bancaria, las reformas propuestas van dirigidas a reducir el riesgo en el sector bancario - lo que lleva a reducir, en última instancia, la cantidad de préstamos dudosos -, a la implantación de un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos a través de un sistema gradual pasando de una fase inicial de reaseguro a una de coaseguro y a la creación de valores respaldados por bonos soberanos. Sobre estos valores conviene resaltar que pueden ser considerados como solución intermedia a los eurobonos, dada la reticencia de algunos Estados – sobre todo de Alemania – a la utilización de dicho instrumento. No obstante, debido a los cambios en las legislaciones internas que se requieren para poder utilizar este tipo de valores, no se prevé que esta medida esté disponible en el corto plazo.

A grandes rasgos, estas páginas han pretendido presentar los principales proyectos de reforma de la gobernanza de la UEM a fin de arrojar luz sobre la futura configuración de la Unión Europea y, sobre todo, para entender cuál va a ser el objeto del debate en el seno del Consejo Europeo de julio de 2018. No obstante, determinar con certeza cuál va a ser el futuro de la Unión Económica y Monetaria de la Unión Europea se presenta como una tarea quimérica si se tienen en cuenta los ríos de tinta vertidos y la disparidad de opiniones al respecto. Sin embargo, la conclusión evidente que se extrae de estas páginas es que sigue siendo necesario avanzar en el proceso de construcción europea, pues tal y como afirmó Jean Monnet en su día, « Europa se forjará en las crisis y será la suma de las soluciones que se encuentren a dichas crisis ».

VII. BIBLIOGRAFÍA⁵⁶

- CUENCA GARCÍA, E.: *Economía de la Unión Europea*, Pearson Educación D.L., Madrid, 2007.
- SERRANO SANZ, J.M.: «El euro, árbol que crece torcido». *Separata de Anales de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas*, año LXV, número 90, Madrid, 2013.
- Declaración del Eurogrupo y los Ministros del Consejo de Asuntos Económicos y Financieros sobre el mecanismo de protección del Mecanismo Único de Resolución, 18 de diciembre de 2013.
- Informe de los Cinco Presidentes: Realizar la Unión Económica y Monetaria europea. Informe de Jean-Claude Juncker en estrecha cooperación con Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi y Martin Schulz, 22 de junio de 2015.
- Resolución A/RES/70/1 de las Naciones Unidas, 21 de octubre de 2015.
- Informe: *Análisis de la gobernanza económica de la Unión Europea*, Consejo Económico y Social, número 1, Madrid, 2016.
- COM(2016) 510 final. Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo, Evaluación de las normas sobre remuneración de la Directiva 2013/36/UE y el Reglamento (UE) nº. 575/2013. 28 de julio de 2016.
- COM(2017) 291. Documento de reflexión sobre la profundización de la Unión Económica y Monetaria, 31 de mayo de 2017.
- COM(2017) 292 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre la revisión intermedia del plan de acción para la unión de los mercados de capitales, 8 de junio de 2017.

⁵⁶ En orden cronológico

- COM(2017) 592 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre la culminación de la unión bancaria, 11 de octubre de 2017.
- COM (2017) 821 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo y al Banco Central Europeo: «Nuevos pasos hacia la plena realización de la Unión Económica y Monetaria europea: Una hoja de ruta», 6 de diciembre de 2017.
- COM (2017) 822 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo y al Banco Central Europeo: «Nuevos instrumentos presupuestarios para una zona del euro estable dentro del marco de la Unión», 6 de diciembre de 2017.
- COM(2017) 823 final. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo y al Banco Central Europeo sobre un ministro europeo de economía y finanzas, Bruselas, 6 de diciembre de 2017.
- COM (2017) 824 final. Propuesta de Directiva del Consejo por la que se establecen disposiciones para reforzar la responsabilidad fiscal la orientación presupuestaria a medio plazo en los Estados miembros. 6 de diciembre de 2017.
- COM(2017) 825 final. Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) 2017/825 con el fin de incrementar la dotación financiera del programa de apoyo a las reformas estructurales y adaptar su objetivo general, 6 de diciembre de 2017.
- COM(2017) 826 final. Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 1303/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de diciembre de 2013, por el que se establecen disposiciones comunes relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión, al Fondo Europeo Agrícola de Desarrollo Rural y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca, y por el que se establecen disposiciones generales relativas al Fondo Europeo de Desarrollo Regional, al Fondo Social Europeo, al Fondo de Cohesión

y al Fondo Europeo Marítimo y de la Pesca, y se deroga el Reglamento (CE) n.º 1083/2006 del Consejo en lo que atañe al apoyo a las reformas, 6 de diciembre de 2017.

- COM(2017) 827 final. Propuesta de reglamento del Consejo relativo a la creación de un Fondo Monetario Europeo, 6 de diciembre de 2017.
- Discurso de Mario Dragui, presidente del BCE, en el Instituto Universitario Europeo de Florencia, 11 de mayo de 2018.
- Discurso de Jean- Claude Juncker, presidente de la Comisión Europea, en el Instituto Universitario Europeo de Florencia, 11 de mayo de 2018.
- COM(2018) 331 final. Propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 596/2014 y (UE) 2017/1129 en relación con el fomento del uso de los mercados de pymes en expansión, 24 de mayo de 2018.
- COM(2018) 353 final. Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, 24 de mayo de 2018.
- COM(2018) 339 final. Proposal for a regulation of the European Parliament and the Council on sovereign bond-backed securities, 24 de mayo de 2018.
- Comunicado de prensa. La Comisión presenta una propuesta para reducir el riesgo y posibilitar el desarrollo de bonos de titulización de deuda soberana. 24 de mayo de 2018.
- Comunicado de prensa. La Comisión presenta una propuesta para reducir el riesgo y posibilitar el desarrollo de bonos de titulización de deuda soberana, 24 de mayo de 2018.