

La Comisión Europea publicó el pasado mes de mayo el «Documento de reflexión sobre la profundización de la Unión Económica y Monetaria», que tiene por objeto promover el debate sobre los elementos necesarios para mejorar el funcionamiento de la UEM y su capacidad de ajuste frente a perturbaciones. En el documento, que toma como base el denominado «Informe de los cinco presidentes», publicado en junio de 2015, la Comisión recuerda que el proceso de reformas del entramado institucional de la UEM, nece-

sario para apuntalar sus perspectivas a medio y largo plazo, está lejos de haberse completado. Para seguir avanzando en dicho proceso, el Informe propone un plan de acción centrado en tres áreas —la Unión Financiera, la Económica y Fiscal, y el reforzamiento de la responsabilidad democrática y de las instituciones del área del euro—. Las acciones, como se detalla en el cuadro adjunto, se realizarían en dos etapas: en la primera, que se extendería hasta las elecciones al Parlamento Europeo de 2019, se

Cuadro
RECOMENDACIONES DEL INFORME

Ámbito	Recomendaciones para la primera etapa (2017-2019)	Recomendaciones para la segunda etapa (2020-2025)
Unión Financiera	Unión Bancaria	Implementación continuada de las iniciativas en el terreno de la Unión del Mercado de Capitales
	Implementación de medidas para la reducción de los riesgos asumidos por el sector financiero	Establecimiento del Sistema Europeo de Garantía de Depósitos
	Estrategia europea para hacer frente a los préstamos dudosos	Transición hacia la emisión de un activo europeo seguro
	Establecimiento de un respaldo (<i>backstop</i>) común para el Fondo Único de Resolución	Finalizar las modificaciones en el tratamiento regulatorio de las tenencias por parte del sector financiero de valores de deuda pública
	Decisión sobre las características del Sistema Europeo de Garantía de Depósitos	
	Unión del Mercado de Capitales	
	Culminación de las iniciativas en marcha en este ámbito	
	Revisión de la estructura de las autoridades de supervisión nacionales, como primer paso hacia la creación de un supervisor único europeo del mercado de capitales	
	Inicio de los trabajos para la creación de valores respaldados por deuda soberana de los países del área del euro	
Unión Económica y Fiscal	Fortalecimiento adicional del Semestre Europeo, prestando mayor atención a la dimensión del área del euro en su conjunto y a la asistencia técnica a los Estados miembros por parte de la Unión Europea	Avance en la convergencia de los Estados miembros hacia unas estructuras sociales y económicas más resistentes, vinculado con el acceso a los fondos de la Unión Europea y a la función de estabilización macroeconómica
	Preparación del nuevo marco financiero plurianual de la Unión Europea: mayor vínculo entre las reformas nacionales y la financiación de la Unión Europea	Implementación del nuevo marco financiero plurianual de la Unión Europea, con mayor atención a los incentivos para la aplicación de reformas
	Reflexión sobre la creación de una función de estabilización macroeconómica	Diseño, preparación e implementación de una función de estabilización fiscal
Afianzamiento de la responsabilidad democrática y de las instituciones de la UEM	Fortalecimiento del diálogo con el Parlamento Europeo	Nombramiento de un presidente permanente a tiempo completo del Eurogrupo
	Avance hacia una representación externa única del área del euro	Transformación del Eurogrupo en una formación del Consejo
	Realizar una propuesta para la integración del <i>Fiscal Compact</i> en el marco legal de la Unión Europea	Representación externa unificada del área del euro
		Integración de los tratados gubernamentales existentes en el marco legal de la Unión Europea
		Creación de un Tesoro del área del euro
	Creación de un Fondo Monetario Europeo	

FUENTE: Banco de España.

perseguiría, fundamentalmente, completar iniciativas que ya están en marcha —parte de las cuales deberían haberse concluido en 2017—; para la segunda etapa, hasta 2025, se presenta un conjunto todavía relativamente abierto de propuestas ambiciosas.

En el ámbito de la Unión Financiera, las propuestas de la Comisión persiguen aumentar la integración financiera, fortalecer los mecanismos privados para compartir riesgos y debilitar los vínculos entre el riesgo bancario y el soberano. En primer lugar, el documento recuerda la necesidad de completar la Unión Bancaria mediante la introducción de los elementos que faltan: i) el establecimiento de un respaldo financiero común para el Fondo Único de Resolución (FUR) que le dote de credibilidad sobre su capacidad para afrontar situaciones de crisis graves —por ejemplo, a través de una línea de crédito del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE)—, y ii) la creación de un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos que, en caso de crisis bancarias, ofrezca confianza a los depositantes. Además, para debilitar el vínculo soberano-bancario, la Comisión sugiere la creación de activos financieros respaldados por deuda pública del conjunto de los países de la zona del euro, que a corto plazo no conllevaría mutualización de riesgos pero que, eventualmente, podría dar lugar a un instrumento común de deuda. Finalmente, el Informe anima a culminar con celeridad las iniciativas que están en marcha en el ámbito de la Unión del Mercado de Capitales, que tienen como objetivo permitir una mayor diversificación de las fuentes de financiación del sector privado, evitando así su excesiva dependencia del sistema bancario, y fortalecer los mecanismos privados de reparto de los riesgos. Por último, se propugna la aprobación de un marco europeo sobre insolvencias y una estrategia común para aligerar la carga que aún suponen los préstamos impagados en los balances del sector bancario.

En el terreno de la Unión Económica y Fiscal, las propuestas de la Comisión persiguen impulsar el proceso de convergencia económica y social de los países del área del euro, de modo que sus economías se hagan más resistentes a las perturbaciones y se garantice la estabilidad de la UEM en el largo plazo. Para propiciar dicha convergencia, la Comisión propone reforzar la coordinación de las políticas económicas en el marco del Semestre Europeo, otorgando mayor relevancia a la dimensión del área del euro en

su conjunto. Además, señala la posibilidad, ya contemplada en el «Informe de los cinco presidentes», de otorgar un carácter más formal y vinculante a dicho proceso de convergencia, con el establecimiento de unos «estándares» en aspectos relevantes —como la calidad del gasto público, la inversión en educación y formación, la apertura de los mercados de productos y servicios, y la eficacia y justicia de los sistemas impositivos y de prestaciones sociales—, y reforzar el vínculo entre el grado de avance en las reformas nacionales y el volumen de financiación recibida del presupuesto de la UE.

También se plantea la creación de una función de estabilización macroeconómica para la zona del euro, con acceso restringido a aquellos países que alcancen unos progresos mínimos en la convergencia estructural. Dicha función se constituiría en un mecanismo de estabilización de carácter supranacional que complementaría la acción de los estabilizadores de los presupuestos nacionales. La CE sugiere distintas alternativas de diseño, como un sistema europeo de seguro de desempleo o de protección de las inversiones¹. Más a largo plazo, se considera la posibilidad de crear un Tesoro Europeo —que se responsabilizaría de la supervisión económica y presupuestaria en la zona del euro, la coordinación de la emisión del activo europeo seguro y la gestión de la función de estabilización macroeconómica— y de un Fondo Monetario Europeo —que asumiría las actuales misiones del MEDE—, a las que se podría incorporar el futuro mecanismo de respaldo financiero común del FUR.

Por último, el Informe plantea recomendaciones en el ámbito del afianzamiento de la responsabilidad democrática en la UEM y del fortalecimiento de sus instituciones, que conduzcan progresivamente a una mayor integración política en el área. En este sentido, se plantea la conveniencia de fortalecer la capacidad de supervisión del Parlamento Europeo, así como la integración de los tratados intergubernamentales vigentes en el marco legal de la UE.

¹ En el capítulo 4 del Informe Anual del Banco de España correspondiente al año 2016 se discuten diversas alternativas para el diseño de este tipo de fondos y se muestra cómo, con contribuciones relativamente moderadas, habrían alcanzado una capacidad de estabilización de perturbaciones asimétricas similar a la existente en Estados Unidos.