

OPINIÓN

Europa hacia la unión del mercado de capitales

María Abascal

Diario Expansión (España)

Ahora que la unión bancaria está dando sus primeros pasos, la Comisión Europea va a orientar sus esfuerzos hacia la creación de una unión del mercado de capitales, su nuevo proyecto estrella. La iniciativa aborda con un nuevo nombre una cuestión que viene de lejos y que está en el ADN de la Unión Europea, el mercado único de capitales.

La nueva iniciativa europea pretende profundizar y perfeccionar el concepto fundacional de mercado interior en lo relativo a la libre circulación de capitales. El objetivo último es que las empresas europeas encuentren una oferta amplia para financiar sus proyectos y que los ahorradores encuentren formas adicionales de invertir su dinero para así fomentar el crecimiento económico y la creación de empleo.

Es una propuesta que combina una amplia variedad de medidas pero que puede resumirse en dos grandes objetivos. Primero, favorecer el desarrollo de nuevos mercados/productos financieros para diversificar las fuentes de financiación de la economía real europea que tiene una alta dependencia de la financiación bancaria -frente a lo que, por ejemplo, ocurre en EE.UU. donde la mayor parte de la financiación proviene de los mercados de capitales-. Se trata por tanto de promover fuentes de financiación complementarias a la bancaria, más que de sustituirla. Segundo, eliminar barreras legislativas y armonizar las regulaciones para en última instancia integrar los mercados de capitales, de forma que se logre una mejor asignación de capital en la Unión. Esto afecta a cuestiones tan diversas como el régimen fiscal, los requerimientos de información exigidos a las empresas emisoras, las leyes de insolvencia o las normas contables aplicables. Se trata en muchos casos de cuestiones legisladas a nivel nacional y que no resultan fácilmente modificables.

Para conseguir estos objetivos, la Comisión Europea ha presentado a consulta pública esta misma semana un primer plan de trabajo. En el corto plazo, se priorizarán cuestiones tan diversas como las medidas que revitalicen las titulaciones de alta calidad, la identificación de mejoras en la información crediticia de las PYMEs, la simplificación de la normativa de folletos que agilice la emisión en los mercados de deuda, el desarrollo de un marco europeo para las colocaciones privadas de títulos emitidos y la promoción de la financiación de largo plazo.

En el medio-largo plazo, se buscará avanzar en la eliminación de barreras legales y armonización de los marcos normativos aplicables a cada uno de los productos. Asimismo, se perseguirán estrategias que permitan ampliar y diversificar las fuentes de financiación a través de la atracción de inversores minoristas, inversores institucionales -incluyendo nuevas formas de financiación como el préstamo peer to peer- e inversores internacionales. Por último se trabajará para desarrollar mercados como el de crowdfunding, bonos colateralizados o deuda corporativa.

Existen diferencias significativas con la unión bancaria por la naturaleza y ámbito de aplicación de ambos proyectos. Así, la unión del mercado de capitales aplica a los 28 países de la UE, mientras que la unión bancaria se enmarca en la eurozona. Aquélla busca la integración de los mercados de capital y la unión bancaria busca la ruptura del círculo soberano-bancario. Adicionalmente, el traspaso de competencias a las nuevas instituciones europeas de supervisión y resolución en el marco de la unión bancaria, no resulta indispensable por el momento para el correcto desarrollo de la unión del mercado

de capitales. Además, el cambio tectónico que ha supuesto el lanzamiento de la unión bancaria, sin duda el más ambicioso desde la creación del euro, no parece que vaya a replicarse con este proyecto. En todo caso, son proyectos complementarios y que van en la dirección correcta de más integración y más Europa.

Aunque resulta prematuro valorar la iniciativa por encontrarnos al inicio del proceso y con un diseño todavía por concretar, es indudable que el objetivo perseguido es positivo para Europa y como tal debe ser acogido. La diversificación de las fuentes de financiación ayudará a la economía europea a ser más competitiva y el incremento de la competencia en el sector acabará redundando en una mayor eficiencia en la asignación del capital. No obstante, se trata de un cambio estructural que tardará un tiempo en producirse. En el verano de 2015 se conocerá la hoja de ruta concreta con que la Comisión trabajará y aunque se irán dando pasos intermedios, no será hasta 2019 cuando el nuevo marco esté implementado. Hasta que el proyecto se materialice en resultados concretos, Europa necesitará una banca fuerte que pueda otorgar la financiación que la economía requiere para crecer.