

UN GRAN RETO ANTE LA
NUEVA LEGISLATURA EUROPEA

La unión de ahorros e inversiones, una necesidad geopolítica

Diversos informes tratan de orientar la agenda de la Comisión Europea en la próxima legislatura para reforzar el Mercado Único con una adecuada financiación. El Informe Letta propone crear una Unión de Ahorros e Inversiones para impulsar la nunca culminada Unión del Mercado de Capitales, dando protagonismo a los asesores financieros como puente natural entre oferta y demanda.

Por **FERNANDO ZUNZUNEGUI**.*

De **Zunzunegui Abogados, coordinadores de Regulación de EFPA España.*



En las últimas décadas, se ha producido una elevada pérdida de competitividad de la Unión Europea. Al Mercado Único le falta efectividad. Ha dejado fuera las finanzas, las comunicaciones y la energía. Ante esta circunstancia, el Consejo Europeo de junio de 2023 aprobó encargar un informe independiente de alto nivel sobre el futuro del Mercado Único. De este encargo surgió el informe elaborado por **Enrico Letta**, con el sugestivo título *Mucho más que un mercado*, de abril de 2024, aplicando los principios de actuación formulados por el Eurogrupo el 11 de marzo de 2024.

Hay que jugar a lo grande. Necesitamos más concentración y más innovación empresarial para que la Unión Europea pueda competir con Estados Unidos y China. La fragmentación de las telecomunicaciones y la energía nos impide ser competitivos. Faltan infraestructuras de datos y financieras. No se ha completado la Unión del Mercado de Capitales. →→→

→→→ Financiar la transición

El informe Letta parte de una idea básica. La necesidad de un mercado único para financiar una transición leal, verde y digital. Es una necesidad geopolítica. Hay que movilizar el capital privado en la actualidad demasiado aparcado en depósitos bancarios. Para alcanzar este objetivo propone crear una «Unión de Ahorros e Inversiones». Se trata de un término integrador que apela a los ahorradores para incentivarlos a invertir. Según Letta, “no es solo un cambio de marca. Hasta ahora, la Unión del Mercado de Capitales tenía fines financieros. Era buena para los banqueros, no para la gente”. Se percibía como un fin en sí misma. Para que sea efectiva debe percibirse como un medio para alcanzar otros objetivos. La digitalización y la sostenibilidad requieren financiación que solo puede ser aportada a través del mercado. Una buena parte de los 33 billones de euros de ahorro privado de la Unión Europea se desvía hacia la economía y gestores de activos estadounidenses.

La creación de una Unión de Ahorros e Inversiones permitiría conservar más de este ahorro en la Unión Europea y canalizarlo hacia la inversión productiva. Es crucial concienciar a los ahorrado-

res sobre las ventajas de los mercados de capitales, siendo los asesores financieros un puente vital entre la oferta y la demanda. Pero carecemos de instrumentos eficaces para canalizar el ahorro minorista hacia la economía real europea. Letta propone simplificar y modernizar el producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP) y crear un producto de ahorro atractivo y panauropeo. Estos productos financieros podrían ser de suscripción automática. También propone la emisión de bonos supranacionales respaldados por las instituciones europeas. Aunque sobre esta propuesta hay voces discrepantes. “No consideramos necesaria la deuda común a efectos de defensa”, ha declarado **Joachim Nagel**, presidente del Deutsche Bundesbank.

Crear una bolsa europea

En relación con los sistemas de contratación, Letta propone crear una bolsa europea de valores tecnológicos para facilitar la financiación de las *Deep Tech Start-ups*. A su vez, propone mejorar la accesibilidad y eficacia de la titulización. En su opinión, la adopción de la titulización verde sería una gran contribución a la transición hacia la sostenibilidad.

Para que todas estas medidas funcionen es necesario modificar la arquitectura financiera. El esquema de supervisión actual conduce a la protección de los intereses nacionales. Letta propone

► **La Unión Europea** necesita un mercado financiero más inclusivo y federal, capaz de canalizar el ahorro hacia la inversión productiva. Hay un diagnóstico común del problema. Según Draghi: “La UE tiene un ahorro privado muy elevado, pero en su mayor parte se canaliza hacia depósitos bancarios y no acaba financiando el crecimiento tanto como podría hacerlo un mercado de capitales más amplio”.

► **Según el Informe Letta**, la Unión de Ahorros e Inversiones es parte indispensable de la estrategia global de competitividad. Hay que movilizar el capital privado. Poner el ahorro a trabajar. Este es un objetivo compartido por todos.



Se trata de conectar mejor la economía

Un ahorro productivo a través del asesoramiento

real con los ahorros de los ciudadanos europeos.

► **Según la Estrategia de Inversión Minorista (RIS)**, los conocimientos y la competencia de los profesionales son fundamentales para garantizar mejor la calidad del asesoramiento prestado a los consumidores. Esta cualificación crea la confianza que los ahorradores necesitan para participar en el mercado. Un asesoramiento de calidad ahorro más a crear una cultura del ahorro productiva. Se trata de crear en el ahorrador una cultura inversora, en línea con las propuestas de EFPA en los foros europeos.

► **Better Finance, EFPA y CFA** identifican como primera prioridad de la próxima legislatura “un asesoramiento de alta calidad para una correcta planificación de las inversiones”. En opinión de Better Finance se trata de ofrecer productos simples y de bajo coste a los clientes minoristas. Pero esta propuesta privaría a los minoristas de los productos más idóneos a su perfil. Con un asesoramiento de calidad, los ahorradores pueden acceder sin restricciones a los productos adecuados a su perfil no solo en términos de coste sino también de rentabilidad.

► **En conclusión**, la mejor manera de que los inversores minoristas superen sus preocupaciones sobre las complejidades de los mercados financieros y obtengan los mejores resultados en sus inversiones para complementar sus pensiones es mejorar la calidad del asesoramiento, garantizando que los asesores cumplan unos altos requisitos en cuanto a conocimientos y competencia (equivalentes a los de EFPA, elevados y homogéneos en toda Europa), así como asegurarse de que el cliente entienda el asesoramiento. Este planteamiento puede contribuir a acercar a los ahorradores a la inversión productiva y a sentar las bases de una Unión de Ahorros e Inversiones sostenible. ✱

avanzar hacia una supervisión integrada de los mercados financieros, similar a la que existe para la supervisión bancaria, reforzando las funciones de ESMA, con poderes de supervisión directa.

Por último, y no menos importante, Letta destaca la necesidad de asegurar un marco legislativo y regulatorio eficiente, con una interpretación armonizada, en particular en relación con la postcontratación y los regímenes de insolvencia.

Todo un plan de acción que ha merecido, sin citar a Letta, el comentario de los representantes de los intermediarios financieros y las bolsas. En un informe redactado por **Oliver Wyman**, consideran que “Europa necesita mejorar el acceso de los inversores minoristas a productos atractivos y aumentar sus conocimientos financieros para fomentar una cultura de inversión” y recoge como primera recomendación: “Garantizar el acceso a un asesoramiento financiero asequible y de alta calidad”, como EFPA siempre ha insistido y ofrecido, para enumerar a continuación otras recomendaciones muy en línea con Letta.

De forma paralela se ha publicado el Informe **Noyer**, encargado por el Gobierno francés, de desarrollo de los mercados de capitales europeos para financiar el futuro con una propuesta de crear una Unión de Ahorros e Inversiones. En este informe se recomienda desarrollar productos de ahorro a largo plazo, impulsar la titulización, y avanzar hacia la integración de la supervisión y la postcontratación. Aunque no lo cite, Noyer coincide con Letta en su análisis y en las recomendaciones que formula. ●



La Unión Europea necesita un cambio radical

● **En septiembre de 2023**, la Comisión Europea encargó a Mario Draghi un informe sobre la competitividad europea complementario al de Letta. Solo conocemos el sumario del informe.

● **Según Draghi**, necesitamos un cambio radical. La Unión Europea no puede pasar más tiempo diciendo que no a todo. El dinero es solo un aspecto del problema. El otro aspecto es la necesidad de una profunda revisión del marco normativo.

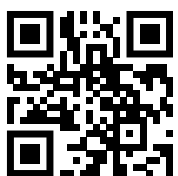
● **Tenemos que lograr** la transformación de toda la economía europea. Se necesitan acciones inmediatas en los sectores más expuestos a los retos ecológicos, digitales y de seguridad. Carecemos de una estrategia para liderar las nuevas tecnologías. En Europa somos muy potentes en investigación, pero fallamos a la hora de llevar la innovación al mercado.

● **Tenemos que dotarnos** de los medios para financiar esta transformación. La mayor parte del déficit de inversión debería cubrirse con inversión privada. En este punto Draghi coincide con Letta. ✱

¿Por qué invertir en planes de empleo?

Conoce las **soluciones de inversión** que ofrecemos a **empresas y autónomos** para canalizar el ahorro privado a través de la **renta variable**.

Más información



c o b a s
p e n s i o n e s

