

Informe
de la Cámara Oficial de Comercio, Industria, Servicios y Navegación de
España con motivo de la convocatoria de datos en relación con
“UNIÓN DE AHORROS E INVERSIONES”

Marzo de 2025

1. Introducción

A iniciativa de la Comisión Europea se ha abierto una convocatoria pública para recoger información acerca de la Unión Europea de Ahorros e Inversiones (UEAI).

En las orientaciones políticas para el período 2024-2029 de la UE se anunció que la Comisión plantearía “una Unión Europea de Ahorros e Inversiones, en la que se incluyan la banca y los mercados de capitales”. La iniciativa combina la unión de los mercados de capitales (UMC) y la unión bancaria y se basa en sus logros anteriores. Tras dos planes de acción de la UMC en 2015 y 2020, y pasos significativos para establecer la unión bancaria desde 2012, ya se han establecido o se están implantando importantes pilares para la Unión Europea de Ahorros e Inversiones (UEAI).

En este contexto, escenario ante el que los informes de Mario Draghi y Enrico Letta destacaron que siguen existiendo ineficiencias en los mercados de capitales de la UE, en particular un importante desajuste en materia de ahorro e inversión en la UE, en los que el patrimonio de los ciudadanos está insuficientemente remunerado por depósitos de bajo rendimiento, y las empresas, en particular las jóvenes e innovadoras, tienen dificultades para satisfacer sus necesidades de capital debido a las inadecuadas opciones de financiación. Por lo tanto, es necesario actuar para conectar mejor el ahorro y las inversiones y generar así efectos económicos reales a lo largo del próximo quinquenio.

Los trabajos de la Comisión Europea en este sentido apuntan hacia una UEAI como proyecto a largo plazo que consistirá en una serie de actuaciones que fomentarán el desarrollo de los mercados de capitales y bancarios. Sobre la base de sus ámbitos de aplicación complementarios y de los diferentes niveles de progreso, la UMC y la unión

bancaria deben seguir desarrollándose para que la UEAI pueda ayudar a la UE a alcanzar un punto de inflexión que pondrá en marcha un proceso más acelerado de desarrollo del mercado.

2. Valoración global

La Unión Europea de Ahorros e Inversiones es un requisito necesario para avanzar en la mayor integración de los mercados financieros de la Unión Europea. Sin duda, es necesario actuar a escala de la UE en esta materia porque los mercados de capitales existentes carecen de oportunidades suficientes, al no alcanzar el tamaño y la profundidad necesarios, que es un objetivo fundamental del mercado único.

Además, es necesario que la UE elimine las barreras transfronterizas a las que se enfrentan las empresas y facilite el flujo de capital para su uso productivo en toda la UE. Por ello, La reducción de la carga debe ser una referencia importante para las políticas y actuaciones de la UEAI.

No en vano, los mercados de capitales europeos siguen estando fragmentados y complejos, por detrás de otros homólogos mundiales en términos de tamaño y profundidad. La UEAI representa por tanto una oportunidad estratégica para reforzar la estabilidad financiera de la UE, hacer del mercado único europeo un destino atractivo para las inversiones mundiales, contribuir a que las pymes se expandan en la UE y apoyar las inversiones para cumplir los objetivos estratégicos de la UE.

De este modo, las economías y empresas de los Estados miembros podrían beneficiarse de la UEAI mediante el aumento de las inversiones domésticas y transfronterizas, así como un mejor apoyo a la creación de riqueza de los hogares.

Debe destacarse asimismo que la UEAI no puede construirse únicamente mediante acciones a escala de la UE, ya que muchas de las actuaciones necesarias son competencia de los Estados miembros. Por ello, es preciso alentar y asistir a los Estados miembros en la adopción de medidas a nivel nacional y en la aplicación de la legislación sobre el terreno, procurando al mismo tiempo una acción reforzada y coordinada.

A continuación, se presenta una serie de observaciones con el objeto de contribuir al avance efectivo en la UEAI, de modo que sus beneficios se extiendan con presteza al tejido productivo y a la ciudadanía europea.

3. Observaciones específicas

Sobre la base de lo expuesto, a continuación se presentan observaciones específicas de la Cámara de Comercio de España para impulsar el avance de la UEAI, sobre la base de los progresos realizados hasta la fecha en la Unión de los Mercados de Capitales y en la unión bancaria.

Una UEAI profunda y que funcione correctamente es esencial para canalizar los ahorros de los ciudadanos hacia la economía y las empresas, aumentar los recursos disponibles para la inversión y restaurar la competitividad europea. En particular, para que la EUAI tenga éxito, los Estados miembros deben identificar beneficios claros para sus inversores y ciudadanos y desarrollar mercados nacionales más profundos y líquidos mediante la expansión de la oferta y la demanda de capital.

Por otra parte, la EUAI debe proporcionar a las empresas acceso a la financiación, más allá de los canales bancarios tradicionales, y a los ahorradores e inversores oportunidades más amplias, lo que pasa no solo por la integración de los mercados financieros, sino que cabe considerar medidas tanto a nivel de la UE como a nivel nacional en otros ámbitos relevantes como la fiscalidad, las normas de distribución de productos financieros, la estructura del mercado y la convergencia de la supervisión. En particular:

- La UE debería avanzar en la armonización de los **diversos incentivos fiscales**, nuevos o ya existentes entre los Estados miembros, para los productos de inversión y el desarrollo de planes de pensiones, dirigidos a ofrecer oportunidades de inversión a largo plazo. Con ello, se contribuiría a la eficiencia del sistema fiscal, fortaleciendo el potencial conjunto de los mercados de capitales de la UE.

- Dado que la participación de los inversores minoristas sigue siendo limitada en la UE, debería avanzarse en el fomento de la **simplificación** exhaustiva del marco regulador de la inversión, para crear productos sencillos, transparentes y atractivos para la participación minorista. En algunos países, por ejemplo, la declaración de impuestos se considera particularmente onerosa para los inversores minoristas, lo que desalienta a muchos ahorradores a invertir. Por lo tanto, es preciso fomentar una mayor armonización de las políticas fiscales sobre las ganancias de capital en todos los Estados miembros, con el fin de que las inversiones en la UE sean más predecibles y competitivas para los inversores internacionales.

En este sentido, debe evaluarse el actual procedimiento de inversión minorista para simplificar potencialmente los procedimientos, reducir las cargas administrativas, garantizar que los inversores minoristas puedan acceder a asesoramiento especializado y servicios de alta calidad respaldados por especialistas, y ofrecer una amplia gama de productos de inversión sin verse limitados por la complejidad regulatoria existente. Todo ello, con un enfoque de armonización a escala comunitaria.

- La **educación financiera** representa otro obstáculo clave en el mercado único, por lo que el lanzamiento de una campaña europea dirigida a los propietarios de pymes, empresarios y ciudadanos en general les ayudaría a conocer los mercados financieros y a comprender mejor los instrumentos disponibles, así como los rendimientos y riesgos potenciales.
- La EUAI debería contribuir a estimular a los inversores minoristas para que inviertan en activos que ofrezcan una mejor rentabilidad a largo plazo. Una forma de lograrlo es fomentando una mayor participación en los **sistemas privados de pensiones**. Esto no sólo mejorará la seguridad financiera del colectivo de los jubilados, sino que también estimulará una inversión más amplia en los mercados de capitales, lo que contribuirá al crecimiento económico y a la estabilidad del mercado. De este modo, los esfuerzos deben centrarse en proporcionar incentivos para que las personas, en particular las que se

encuentran en las primeras etapas de sus carreras, comiencen a ahorrar para la jubilación.

- Sería beneficioso armonizar las **regulaciones y requisitos de renta fija** a nivel europeo (por ejemplo, emisiones bancarias, emisiones no bancarias, etc.) y que la *European Securities and Markets Authority* (ESMA) asumiera el papel de supervisor único de la renta fija. El mercado europeo está muy fragmentado y con liquidez limitada, en parte debido a que la estructura del mercado es compleja y costosa como resultado de una regulación y supervisión excesivas que no se alinean con las realidades del mercado.
- Las entidades financieras podrían ser inversores significativos en el capital de pymes y empresas si se revisara el **marco actual de Basilea III**, que penaliza las inversiones de capital en otras entidades. Además, la titulización puede desempeñar un papel crucial en el desarrollo de la EUAI, pero se necesitan mejoras en los marcos regulatorios y de supervisión. Estos incluyen la revisión de los requisitos de capital para los bancos y las compañías de seguros y una reducción significativa de la burocracia, particularmente en lo que respecta a los requisitos de transparencia y diligencia debida.

En **conclusión**, desde la Cámara de Comercio de España se considera positivo avanzar en el desarrollo de una Unión de Ahorros e Inversiones, que movilice el ahorro de manera más eficaz, en particular mediante el apoyo a la participación minorista en el mercado de capitales a través de productos de inversión y de ahorro simples y de coste limitado, y que permitan a las empresas de la UE disponer de más inversiones. Con ello, se contribuirá a una mayor integración y eficiencia de los mercados de capitales, progresando hacia una mayor dimensión y profundidad del mercado comunitario, sobre la base de fortalecer la armonización y la eliminación de los obstáculos a la actividad transfronteriza.