



Bruselas, 12.6.2019
COM(2019) 279 final

**COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSEJO EUROPEO, AL CONSEJO Y AL BANCO CENTRAL EUROPEO**

Contribución de la Comisión Europea a la Cumbre del Euro de 21 de junio de 2019

European Commission's contribution to the Euro Summit on 21 June 2019

1. INTRODUCCIÓN

El 21 de junio de 2019, los líderes de la UE se reunirán en Bruselas para revisar los avances de una agenda que se encuentra en el meollo del proyecto europeo y que ha sido fundamental para la respuesta de la UE a las crisis económicas, financieras y sociales posteriores a 2007: una Unión Económica y Monetaria (UEM) más profunda y más justa.

Cuando la crisis mundial golpeó a la UE y a la zona del euro hace un decenio, Europa se enfrentó de repente a una rápida degradación de su situación económica y social, la peor desde la II Guerra Mundial.

La crisis financiera se transformó rápidamente en una crisis económica y de deuda soberana en la zona del euro, y la UE tuvo que enfrentarse a dos grandes retos. En primer lugar y a corto plazo, mantener la estabilidad e integridad de la zona del euro y hacer frente a perturbaciones económicas y sociales sin precedentes. Y en segundo lugar, diseñar y poner en marcha un ambicioso proyecto que abordara las vulnerabilidades en la arquitectura de la zona de la moneda única para garantizar su viabilidad a largo plazo.

Desde entonces, se han realizado importantes progresos en ambos frentes. La economía europea está creciendo por séptimo año consecutivo y probablemente lo seguirá haciendo el próximo año. El empleo registra unas cifras históricamente altas y el desempleo, históricamente bajas. Las economías de los Estados miembros están convergiendo de nuevo. Se ha reforzado la estabilidad general y la integridad de la zona del euro, se ha creado la Unión Bancaria y se ha mejorado considerablemente la arquitectura de la zona del euro. Estos progresos requirieron un liderazgo firme y decisiones importantes. Una orientación clave al respecto la constituyó el Informe de los cinco presidentes¹, de junio de 2015. La profundización de la UEM europea fue también una de las 10 prioridades establecidas por esta Comisión al principio de su mandato².

Gráfico 1: Datos y cifras clave de la UE y la zona del euro

El euro
☒ El 75 % de los ciudadanos apoyan el euro en 2019, frente al 67 % en el momento en que la Comisión asumió sus funciones
☒ Unos 60 países del mundo utilizan el euro o tienen vinculada su moneda al euro
Avances en la situación económica
☒ Desde la entrada en funciones de la Comisión Juncker se han creado 13,4 millones de puestos de trabajo en la UE

¹ Informe de los cinco presidentes: Realizar la Unión Económica y Monetaria Europea, por Jean-Claude Juncker en estrecha colaboración con Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi y Martin Schulz, 22.6.2015. El Informe estuvo precedido por una «Nota de análisis sobre la Unión Económica y Monetaria (UEM)», redactada por Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem y Mario Draghi, que fue debatida durante el Consejo Europeo informal celebrado el 12 de febrero de 2015.

² Un nuevo comienzo para Europa: mi agenda en materia de empleo, crecimiento, equidad y cambio democrático - Orientaciones políticas para la próxima Comisión Europea, de 15.7.2014, presidente Juncker.

- ☑ La tasa de desempleo en la UE (6,4 % en abril de 2019) es la más baja desde principios de siglo, cuando se empezaron a registrar datos armonizados para todos los Estados miembros de la UE
- ☑ El desempleo juvenil en la UE bajó del 21,7 % en 2014 al 14,2 % en abril de 2019
- ☑ La economía europea ha registrado siete años de crecimiento ininterrumpido
- ☑ Los salarios disminuyeron a raíz de la crisis, pero han comenzado a subir, especialmente desde 2017. Entre 2014 y 2019, el salario por empleado ha crecido en torno a un 10 % en la UE y en la zona del euro.

Aunque la crisis impulsó decididamente las reformas, la voluntad política de completar la UEM se ha debilitado en cierto modo durante los últimos años, al retornar un contexto económico más favorable. En consecuencia, y a pesar de las innegables mejoras, persisten importantes lagunas en la arquitectura de la UEM, que en última instancia pesan sobre el atractivo internacional del euro y la capacidad de la UE para generar empleo, crecimiento económico, justicia social y estabilidad macroeconómica. Tras amplias consultas³, la Comisión presentó en diciembre de 2017 una hoja de ruta y una serie de propuestas para colmar las lagunas restantes⁴.

En la Cumbre del Euro celebrada en junio de 2018 (en la que participaron los 27 Estados miembros), los líderes encargaron al Eurogrupo que analizase una serie de cuestiones con vistas a alcanzar un acuerdo en la Cumbre del Euro de diciembre de 2018. En esa ocasión, los líderes intentaron de nuevo avanzar en determinadas cuestiones cruciales como: i) la aplicación del mecanismo común de protección presupuestaria para el Fondo Único de Resolución, acordado en principio ya en 2012⁵; ii) el refuerzo del papel del Mecanismo Europeo de Estabilidad; iii) la definición de los próximos pasos para el establecimiento de un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos; iv) el esbozo de un instrumento presupuestario para la convergencia y la competitividad de la zona del euro como parte del presupuesto de la UE; y v) la continuación del trabajo para reforzar el papel internacional del euro. Aunque se han obtenido algunos avances, todavía no se han completado todos estos capítulos de trabajo.

Casi exactamente cuatro años después de la publicación del Informe de los cinco presidentes, la presente Comunicación hace balance de los avances hacia una UEM más profunda y justa, a la luz del contexto económico general. La recuperación económica sostenida en la zona del euro ha mostrado recientemente ciertos signos de debilidad, exacerbados por un contexto geopolítico más complejo y por tensiones comerciales. La política monetaria se ha movilizado considerablemente en los últimos años en apoyo del

³ Documento de reflexión sobre la profundización de la Unión Económica y Monetaria, 31.5.2017, Comisión Europea.

⁴ En su Discurso sobre el Estado de la Unión, de 13 de septiembre de 2017, el presidente Juncker ya había declarado inequívocamente que «el objetivo del euro es ser la moneda única de la Unión Europea en su conjunto», tal como exige el Tratado. Desde entonces, Bulgaria (cuya moneda ya está vinculada al euro) ha solicitado una estrecha cooperación con el Banco Central Europeo y en julio de 2018 anunció una serie de compromisos previos para preparar la adhesión al MTC II, mientras que Croacia acaba de presentar su solicitud de cooperación estrecha con el Banco Central Europeo y se espera que pronto solicite la adhesión a la Unión Bancaria.

⁵ En el Consejo Europeo de diciembre de 2012 ya se había previsto un mecanismo común de protección presupuestaria para el Fondo Único de Resolución.

crecimiento. La política presupuestaria ha aportado un ligero apoyo a la zona del euro en su conjunto, pero el margen de maniobra sigue siendo limitado en los países con un alto nivel de deuda. La capacidad de nuestras economías para resistir a las crisis, recuperarse y generar crecimiento de las rentas a largo plazo y equidad social dependerá en gran medida de unas políticas e instituciones nacionales sólidas, de la fortaleza de las estructuras económicas y sociales nacionales de los países y de la calidad de las finanzas públicas.

Además, dada la estrecha integración de nuestras economías, en particular en la zona del euro, que representa el 85 % del PIB de la UE-27, la capacidad de mantenerse y volver a crecer dependerá también, en última instancia, de la fortaleza que logre la construcción de la UEM europea. Por consiguiente, el futuro de la UEM no solo es motivo de preocupación para los países que participan plenamente en ella, sino para la UE en su conjunto, y en particular para los países que van a adoptar el euro⁶.

Analizar lo ya logrado es una forma de focalizarnos colectivamente. Si bien las sensibilidades y opiniones divergentes sobre la manera de avanzar con la UEM son bien conocidas, no deben impedirnos alcanzar compromisos. Están en juego los logros alcanzados en los últimos diez años. Ha llegado el momento de dejar atrás determinados puntos de vista arraigados y de reactivar nuestra ambición colectiva.

2. NUESTRO PUNTO DE PARTIDA

Como consecuencia de la crisis financiera y de la deuda, y como uno de los primeros pasos importantes, la zona del euro fue dotada de mecanismos de gestión de crisis que apoyan, mediante tipos de interés viables, a los Gobiernos que pierden acceso al mercado. El Mecanismo Europeo de Estabilidad puede prestar asistencia financiera a los Estados miembros de la zona del euro que experimenten o corran el riesgo de sufrir graves problemas de financiación, con una capacidad total de 500 000 millones EUR.

En segundo lugar, se han establecido elementos clave de la Unión Bancaria con el objetivo de reforzar el sector financiero, debilitar el vínculo entre los bancos y su deuda soberana, limitar el rescate público de los bancos y superar los efectos perturbadores de la fragmentación normativa y de supervisión en función de las fronteras nacionales. El código normativo para los bancos ofrece un conjunto único de normas cautelares aplicables en toda la UE y también actúa como base para el mercado único de la banca. El Mecanismo Único de Supervisión vigila a los bancos más importantes de la Unión Bancaria; en caso de que un banco significativo quiebre y su resolución redunde en el interés público, esto se hará a nivel central mediante el Mecanismo Único de Resolución con arreglo a un conjunto coherente de normas.

En tercer lugar, los avances en la Unión de los Mercados de Capitales contribuyen a la fortaleza del sistema financiero y a la reducción del riesgo a través de la distribución de los riesgos privados, facilitando a las empresas acceso al capital, y a las personas, nuevas modalidades de inversión y diversificación de sus ahorros. Un marco eficaz en materia de insolvencia constituye una parte esencial de un entorno empresarial adaptable y favorable al crecimiento y es un elemento crucial para el buen funcionamiento de la UEM. La UE ha realizado progresos sustanciales en los últimos años para mejorar el marco de insolvencia; por ejemplo, el Parlamento Europeo y el Consejo han alcanzado recientemente un acuerdo

⁶ Comunicación de la Comisión - Nuevos pasos hacia la plena realización de la Unión Económica y Monetaria europea: una hoja de ruta, COM(2017) 821.

político sobre una Directiva⁷ que dará a los empresarios la oportunidad de recomenzar en caso de quiebra de su empresa y mejorará la eficacia de los procedimientos de reestructuración e insolvencia.

En cuarto lugar, la supervisión macroeconómica y presupuestaria de los Estados miembros por parte de la UE se ha reforzado considerablemente con la introducción del procedimiento de desequilibrio macroeconómico, la mejora de los marcos presupuestarios nacionales y la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que es el conjunto de normas destinadas a garantizar que los Estados miembros apliquen políticas presupuestarias saneadas. Todos los elementos nuevos se han integrado en el Semestre Europeo, que es el proceso para la coordinación de las políticas económicas de la UE. Hay que destacar dos puntos: los Estados miembros tienen ahora la obligación de presentar sus proyectos de planes presupuestarios para ser evaluados por la UE antes de que los adopten a nivel nacional, y la coordinación va más allá de los distintos Estados miembros y tiene en cuenta los aspectos pertinentes para la zona del euro en su conjunto.

Las principales innovaciones institucionales y de procedimiento se han complementado con mejoras adicionales más específicas en el marco de la gobernanza. Así, el Semestre Europeo ha sido renovado y, junto con la coordinación y el seguimiento de las políticas económicas nacionales, ahora presta más atención a los retos de la zona del euro en su conjunto y a impulsar la convergencia económica y social. La Comisión ha emitido orientaciones sobre el uso de la flexibilidad en el marco de las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento para apoyar el crecimiento económico y facilitar las reformas y la inversión, con vistas a lograr un mejor equilibrio entre las necesidades de estabilización y sostenibilidad de los Estados miembros⁸. Se estima que el margen de maniobra adicional que permite la flexibilidad en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento ha aumentado un 0,8 % el PIB de la UE en los últimos cuatro años y ha creado cerca de 1,5 millones de puestos de trabajo adicionales. El Plan de Inversiones para Europa («Plan Juncker») se puso en marcha como complemento de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos. Se estima que los 400 000 millones EUR movilizados a través de este nuevo instrumento han aumentado el PIB de la UE en un 0,6 % y creado 750 000 puestos de trabajo⁹.

La Comisión también sacó a la luz consideraciones sociales al proponer un pilar europeo de derechos sociales, que las demás instituciones de la UE asumieron, e integrando las prioridades sociales en el Semestre Europeo. La Comisión también desarrolló, en consulta con los Estados miembros, marcos de referencia para apoyar la convergencia en una serie de ámbitos sociales y laborales. Para dar una base y apoyar el proceso de reformas a nivel nacional, el Consejo adoptó una Recomendación para que los Estados miembros de la zona del euro creen consejos nacionales de productividad. Por último, la Comisión creó un Servicio de Apoyo a las Reformas Estructurales para poner en común los conocimientos de toda Europa y prestar apoyo técnico a los Estados miembros.

⁷ COM(2016) 723. Propuesta de Directiva sobre marcos de reestructuración preventiva, segunda oportunidad y medidas para aumentar la eficacia de los procedimientos de condonación, insolvencia y reestructuración.

⁸ Aprovechar al máximo la flexibilidad que ofrecen las actuales disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, COM(2015) 12.

⁹ Las cifras de este apartado son estimaciones de la Comisión; véase también el Discurso sobre el Estado de la Unión pronunciado por el presidente Juncker el 12 de septiembre de 2018, y la contribución de la Comisión a la reunión informal de líderes de la UE-27 celebrada en Sibiu (Rumanía) el 9 de mayo de 2019.

En los primeros meses de su mandato, la Comisión Juncker tuvo que hacer frente a una nueva crisis cuando Grecia no completó su segundo programa de ajuste económico y el peligro de un «Grexit» fue real durante varias semanas. La Comisión ayudó a preparar el terreno para un nuevo programa de apoyo a la estabilidad, que se acordó en la Cumbre de julio de 2015, y también diseñó un plan para ayudar a Grecia a estabilizar su economía y maximizar el uso de los fondos de la UE para impulsar el empleo, el crecimiento y la inversión. La UE movilizó hasta 35 000 millones EUR para Grecia en virtud de diversos programas de financiación en 2014-2020, lo que provocó un aumento estimado del 2 % del PIB del país. En una coyuntura crítica registrada en julio de 2015, la Comisión, mediante un préstamo a corto plazo, ayudó a movilizar 7 000 millones EUR en financiación puente en el marco del Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera, impidiendo de forma efectiva que Grecia saliese de la zona del euro por accidente¹⁰. En agosto de 2018, Grecia salió con éxito del Programa trienal de apoyo a la estabilidad, que había facilitado un total de 61 900 millones EUR en préstamos sobre la base de la aplicación de un programa de reforma global sin precedentes. Esto ayudó a Grecia a ocupar firmemente su lugar en el corazón de la UE y de la zona del euro y ha permitido a la UE superar los coletazos de la crisis.

¹⁰ El 17 de julio de 2015, el Consejo adoptó una Decisión por la que se concedía una ayuda financiera a corto plazo a Grecia en el marco del Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera que permitió al país liquidar sus atrasos con el Fondo Monetario Internacional y el Banco de Grecia y reembolsar al Banco Central Europeo, hasta que Grecia empezara a recibir financiación en el marco de un nuevo programa del Mecanismo Europeo de Estabilidad.

Gráfico 2: Unas herramientas reforzadas

Unión Económica: ✓ Procedimiento de desequilibrios macroeconómicos: detección precoz de las amenazas para la estabilidad económica ✓ Semestre Europeo renovado, agilizado y reforzado, con mayor énfasis en los aspectos sociales ✓ Recomendaciones para la zona del euro: mayor atención a las prioridades de esta ✓ Servicio de Apoyo a las Reformas Estructurales: asistencia técnica a las reformas en los Estados miembros ✓ Pilar europeo de derechos sociales: principios clave de apoyo al funcionamiento correcto y justo de los mercados laborales y los sistemas de seguridad social ✓ Evaluación del impacto social del último programa de apoyo a la estabilidad de Grecia ✓ Consejos nacionales de productividad: seguimiento de la evolución de la productividad y la competitividad ✓ Propuestas para establecer instrumentos presupuestarios específicos destinados a reforzar la Unión Económica y Monetaria europea	Unión Financiera: ✓ Código normativo único: normas armonizadas para un sector financiero europeo más sólido, transparente y eficaz ✓ Paquete bancario: amplio conjunto de reformas para reforzar aún más la fortaleza y la capacidad de resolución de los bancos de la UE, incluida una propuesta relativa a un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos ✓ Normas armonizadas sobre garantía de depósitos que protegerán depósitos de hasta 100 000 EUR por cliente y banco ✓ Mecanismo Único de Supervisión / Mecanismo Único de Resolución: supervisión y resolución centralizadas de bancos en la zona del euro ✓ Unión de Mercados de Capitales: nuevas normas para reforzar la UEM y el papel internacional del euro mediante la promoción de la movilidad del capital y el reparto del riesgo en el sector privado ✓ La Unión de Mercados de Capitales también reforzará el acceso a la financiación mediante el fomento de la financiación basada en el mercado, en particular en beneficio de la innovación y las empresas emergentes
adoptadas tras la crisis (2010-2014) aplicadas o iniciadas por la Comisión Juncker	
Unión Presupuestaria: ✓ Apoyo financiero a los Estados miembros en dificultades: diversos fondos de rescate que conducen al Mecanismo Europeo de Estabilidad ✓ Paquete de 2 y 6 medidas legislativas: mayor supervisión presupuestaria y atención a la deuda ✓ Consejo Fiscal Europeo: asesoramiento independiente sobre la aplicación de las normas presupuestarias de la Unión y la orientación presupuestaria de la zona del euro ✓ Simplificación de la normativa presupuestaria: mayor hincapié en el valor de referencia para el gasto público ✓ Flexibilidad dentro del Pacto de Estabilidad y Crecimiento: apoyo a la inversión y las reformas y mejor reflejo de los ciclos económicos	Rendición de cuentas democrática e instituciones sólidas: ✓ Mayor asunción: intensificación del diálogo con el Parlamento Europeo, los Parlamentos nacionales, los Gobiernos nacionales y las partes interesadas ✓ Nuevo comienzo para el diálogo social en la UE: más oportunidades para los interlocutores sociales en todos los niveles a la hora de debatir sobre prioridades ✓ Mayor atención al papel internacional del euro y propuesta para reforzar la representación exterior de la zona del euro ✓ Propuestas para integrar los acuerdos intergubernamentales en la legislación de la UE y reforzar la eficiencia y la rendición de cuentas a través de un ministro europeo de Economía y Finanzas

El Banco Central Europeo ha desempeñado un papel crucial en la restauración de la confianza en la zona del euro. Desde el inicio de la crisis financiera mundial de 2008 y la consiguiente crisis de la deuda soberana de la zona del euro, las medidas de política

monetaria del Banco contribuyeron significativamente a mejorar las condiciones financieras de las empresas y los hogares, y a un mayor crecimiento económico e inflación en la zona del euro. Estas medidas, adoptadas con vistas a mantener la estabilidad de precios, incluyen tipos de interés muy bajos (incluso negativos) que ofrecen operaciones de refinanciación con vencimientos a largo plazo a los bancos, un seguro de liquidez condicional a través de posibles compras directas de bonos soberanos y la adquisición y tenencia de bonos del sector público y privado. Los tipos de interés de los préstamos para las empresas de la zona del euro y los hogares se mantuvieron próximos a los mínimos históricos, y prosiguió el crecimiento gradual de los volúmenes de préstamos bancarios. Esto apoyó la expansión económica, pasando de una frágil y desigual recuperación a la expansión en curso, mientras que los riesgos deflacionistas han desaparecido en gran medida. Teniendo en cuenta todas las medidas de política monetaria adoptadas entre mediados de 2014 y las decididas en junio de 2018, el impacto total sobre la inflación y la tasa de crecimiento del PIB real en la zona del euro se estima, en ambos casos, en torno a un 1,9 % acumulativo entre 2016 y 2020¹¹.

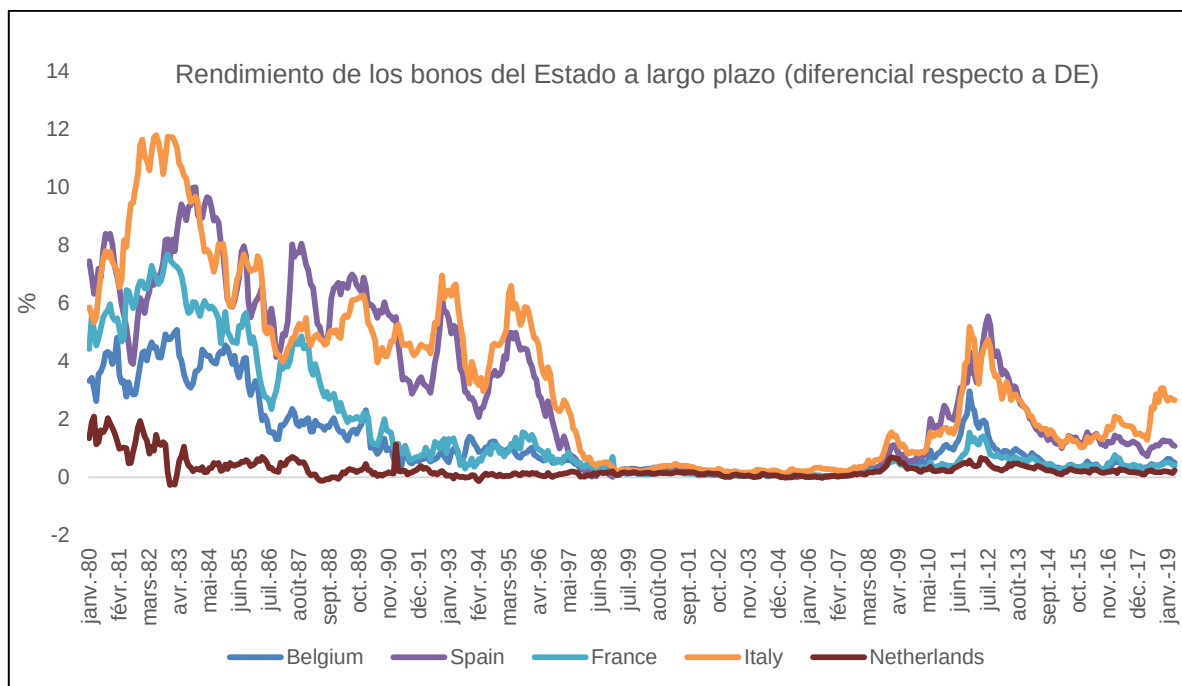
En general, la UE ha tomado medidas decisivas para subsanar muchas de las lagunas y deficiencias de la arquitectura original de la UEM. Como se ilustra en el Gráfico 2, se han reforzado las herramientas disponibles.

En paralelo, la confianza del mercado se ha recuperado. Los diferenciales de los bonos del Estado estiman el riesgo percibido por los inversores. En el Gráfico 3 se destacan las diferencias sustanciales en los rendimientos de los bonos del Estado que existían antes de la introducción del euro, cómo estas diferencias prácticamente desaparecieron tras dicha introducción, su brusca disparidad como consecuencia de la crisis y su progresivo acercamiento desde 2012, aunque con notables diferencias entre países. Si bien la evaluación de los participantes en el mercado puede no ser siempre plenamente racional, la evolución de los diferenciales de la deuda soberana ofrece, sin embargo, algún indicio de la credibilidad de los marcos institucionales existentes y de las actuales políticas económicas, tanto a nivel europeo como nacional¹².

Gráfico 3: Notable recuperación de la confianza en la deuda soberana de la zona del euro

¹¹ Banco Central Europeo, Boletín económico, marzo de 2019.

¹² Estos aspectos ya figuraban en el «Informe sobre la unión económica y monetaria en la Comunidad Europea», de 1989, elaborado por el Comité para el estudio de la Unión Económica y Monetaria presidido por Jacques Delors. Así, por ejemplo, se afirmaba: «En cierta medida, las fuerzas del mercado pueden ejercer una influencia disciplinaria. [...] Sin embargo, la experiencia sugiere que las percepciones del mercado no ofrecen necesariamente señales claras y concluyentes».



Fuente: Bloomberg

3. SITUACIÓN ACTUAL

Los resultados obtenidos en los últimos años son dignos de mención, tanto desde el punto de vista institucional como económico. En este momento, el conjunto de normas e instituciones en que se basa la UEM tiene poco parecido con el esqueleto de hace 20 años. Por otra parte, la situación económica ha mejorado significativamente y ha disminuido claramente el legado de la crisis financiera y de la deuda soberana, aunque se tardó demasiado en curar las cicatrices sociales y los avances en Europa siguen siendo desiguales.

A pesar de los innegables logros, es necesario trabajar más. Todavía faltan elementos importantes en la construcción general de la UEM europea, tal como se establece en el Informe de los cinco presidentes de 2015, el plan que ha guiado el trabajo de la Comisión en los últimos cuatro años.

La Cumbre de diciembre de 2018 constituye el intento más reciente de dar un nuevo impulso a la obtención de resultados inmediatos. Desde enero de 2019 han tenido lugar en el Eurogrupo y en otros foros parcialmente intergubernamentales debates entre los Estados miembros de la zona del euro sobre la aplicación de estos acuerdos políticos y, en particular, con respecto al Instrumento presupuestario para la convergencia y la competitividad¹³, la reforma del Mecanismo Europeo de Estabilidad y el futuro de la Unión Bancaria. La Comisión ha desempeñado un papel activo, especialmente aportando conocimientos técnicos para impulsar los avances. El esfuerzo de la Comisión también tiene por objeto garantizar que los nuevos compromisos políticos sean coherentes con el marco jurídico de la UE y no prejuzguen los posibles cambios futuros en dicho marco, en particular en lo que se refiere a la legislación prudencial y de resolución relativa a los bancos, la futura integración

¹³ Los debates sobre el Instrumento presupuestario para la convergencia y la competitividad tuvieron lugar en el formato inclusivo del Grupo de trabajo del Eurogrupo, es decir, la UE-27.

del Mecanismo Europeo de Estabilidad en el Derecho de la UE y las normas que rigen la coordinación de las políticas económicas, la supervisión presupuestaria y macroeconómica y la estabilidad financiera.

Instrumento presupuestario para la convergencia y la competitividad de la zona del euro

El instrumento presupuestario para la convergencia y la competitividad de la zona del euro fomentará la cohesión dentro de la Unión al consolidar la fortaleza de la UEM. El objetivo principal es apoyar las reformas estructurales y la inversión en los Estados miembros de la zona del euro con vistas a mejorar las estructuras económicas y sociales nacionales que contribuyen a absorber las perturbaciones económicas y adaptarse a las mismas. Complementará a los fondos de la UE existentes.

Desde el principio y en consonancia con las indicaciones de los líderes, la propuesta de la Comisión de un Programa de Apoyo a las Reformas de mayo de 2018 ha servido de base para los debates entre los Estados miembros de la zona del euro¹⁴. Estos debates han sido muy productivos, se han realizado grandes progresos y se vislumbra la posibilidad de un acuerdo sobre las principales características de un futuro instrumento presupuestario de convergencia y competitividad.

El instrumento presupuestario se alinearía con el Semestre Europeo, el ciclo consolidado de supervisión y coordinación de la política económica de la UE. Los Estados miembros de la zona del euro presentarían, con carácter voluntario, propuestas coherentes y debidamente justificadas de inversión y reforma, que serían evaluadas por la Comisión sobre la base de criterios transparentes. Siempre y cuando se alcanzasen los hitos acordados, se facilitaría ayuda financiera a plazos, consistente en contribuciones financieras directas y que también podría ser utilizada por los Estados miembros de la zona del euro en el marco del programa InvestEU.

Los Estados miembros de la zona del euro reunidos en el seno del Consejo y del Eurogrupo/Cumbre del Euro emitirían orientaciones estratégicas y consejos sobre la base de la Recomendación del Consejo sobre la política económica de la zona del euro. Con el fin de establecer este marco de gobernanza, la Comisión está dispuesta a proponer un nuevo Reglamento sobre la base del artículo 136 del Tratado respetando plenamente las prerrogativas de la UE y de la Comisión en lo que respecta al presupuesto y a la ejecución de programas.

Está previsto que el nuevo instrumento presupuestario forme parte del presupuesto de la UE y su magnitud se determinará en el contexto de las negociaciones sobre el marco financiero plurianual 2021-2027 teniendo en cuenta las implicaciones para los Estados miembros que no pertenecen a la zona del euro. Las contribuciones del presupuesto de la UE podrían complementarse con financiación adicional a través de ingresos externos afectados sobre la base de un acuerdo intergubernamental.

Mecanismo Europeo de Estabilidad

La creación del Mecanismo Europeo de Estabilidad durante la crisis fue un hito importante en el camino hacia una UEM más estable. En su debido momento, debería incluirse en el marco jurídico de la UE, como propuso la Comisión en diciembre de 2017¹⁵. La revisión en curso del Tratado por el que se establece el Mecanismo Europeo de Estabilidad, como

¹⁴ Propuesta de Reglamento por el que se establece el Programa de Apoyo a las Reformas, COM(2018) 391.

¹⁵ Propuesta de Reglamento del Consejo relativo a la creación del Fondo Monetario Europeo, COM(2017) 827.

solución intermedia, tiene por objeto reforzar la prevención y la resolución de crisis en la zona del euro, pero no debe duplicar tareas con respecto a las instituciones de la UE, ni añadirse a la complejidad del marco de supervisión económica. A este respecto, la Comisión y el Mecanismo Europeo de Estabilidad alcanzaron un entendimiento común en 2018 sobre la cooperación futura con objeto de aclarar sus papeles respectivos¹⁶.

La reforma prevista del Mecanismo Europeo de Estabilidad incluye una revisión de los instrumentos financieros prudenciales destinados a apoyar a países con unas magnitudes económicas fundamentales sólidas que podrían verse afectados por una crisis que escape a su control. Es fundamental aclarar las condiciones de acceso a estos instrumentos, para garantizar la transparencia y canalizar las expectativas. Al mismo tiempo, las condiciones de admisibilidad no deben anular la finalidad de los instrumentos prudenciales, deben ser coherentes con las requeridas por el marco de vigilancia de la UE y diseñarse de forma que se respeten las competencias de las instituciones de la UE.

Se ha acordado que el Mecanismo Europeo de Estabilidad constituirá un mecanismo de protección común para el Fondo Único de Resolución en forma de línea de crédito. Los líderes acordaron introducir el mecanismo de protección a partir de 2020 y a más tardar en 2023. Como último recurso, el mecanismo común de protección apoyará la gestión eficaz y creíble de crisis bancarias en el Mecanismo Único de Resolución y se reembolsará a través de contribuciones del sector bancario europeo. Para garantizar un marco de resolución creíble de los bancos, el acuerdo sobre el mecanismo común de protección debe garantizar que los recursos se pongan rápidamente a disposición. A este respecto, es esencial disponer de plazos breves para la toma de decisiones (de 12 a 24 horas), junto con un procedimiento de votación de urgencia. Además, es importante que las responsabilidades del Mecanismo Europeo de Estabilidad estén claramente definidas y no se solapen o creen fricciones con las instituciones y los organismos de la UE encargados de supervisar los bancos o de gestionar crisis bancarias. Lo más importante es que la reforma del Tratado por el que se establece el Mecanismo Europeo de Estabilidad no debe crear obstáculos a futuras modificaciones de la legislación de la UE, lo que daría lugar a problemas fundamentales que afectarían a la autonomía del ordenamiento jurídico de la UE. La legislación bancaria de la UE debe seguir abierta a nuevos avances de conformidad con el método comunitario para adaptarse a las cambiantes circunstancias del mercado y completar la Unión Bancaria.

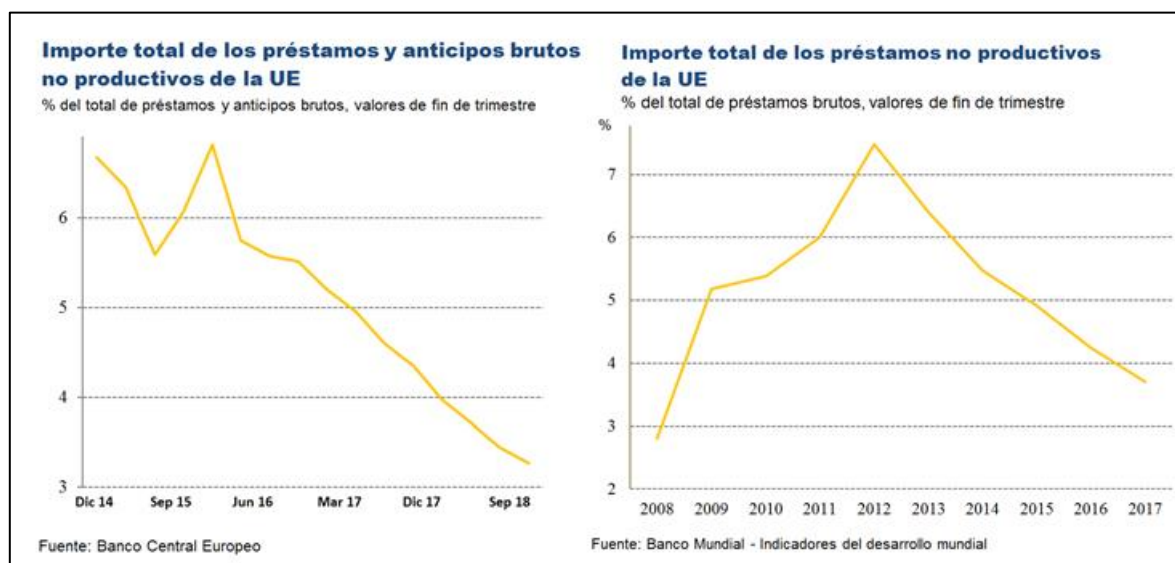
Unión Bancaria

En la actualidad, el sector bancario de la UE está mucho más saneado que hace 10 años y los riesgos se han reducido significativamente. En general, los bancos se encuentran más capitalizados y menos apalancados, de modo que están mejor preparados para resistir a las turbulencias económicas. Se han hecho grandes avances en la reducción del volumen acumulado de préstamos no productivos, junto con una acción decidida para evitar un nuevo aumento en el futuro; el nivel de préstamos no productivos se aproxima a los niveles anteriores a la crisis y aunque su volumen sigue siendo elevado en algunos Estados miembros, se están realizando progresos significativos. Todas las partes interesadas deben apoyar esos esfuerzos¹⁷.

¹⁶ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm_en

¹⁷ El cuarto informe de situación sobre la reducción de los préstamos no productivos, publicado junto con la presente Comunicación, avanza con la reducción del riesgo.

Gráfico 4: Los préstamos no productivos en la UE se han reducido significativamente



La legislación recientemente acordada reducirá aún más el riesgo y aumentará la fortaleza del sector bancario europeo. En particular, el Reglamento sobre los préstamos no productivos¹⁸ adoptado por el Parlamento Europeo y el Consejo en abril de 2019 introduce niveles mínimos de cobertura de las pérdidas crediticias para los nuevos préstamos no productivos («mecanismo legal de protección prudencial») con el fin de limitar el riesgo de infraprovisión de préstamos no productivos futuros. El paquete bancario adoptado por el Parlamento Europeo y el Consejo en mayo de 2019 establece un marco más sólido para regular y supervisar a los bancos. Los bancos también están avanzando en la constitución de colchones para absorber pérdidas en situaciones de crisis (requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles, «MREL» por sus siglas en inglés). La Directiva sobre la clasificación de los instrumentos de deuda no garantizada en caso de insolvencia¹⁹ se asegura de que los bancos tengan suficiente capacidad de absorción de pérdidas y que sus funciones esenciales puedan continuar sin fondos públicos. Estas medidas marcan hitos importantes en la agenda de reducción del riesgo posterior a la crisis y aplican las normas internacionales.

En diciembre de 2018, los líderes pidieron que se avanzara en el ámbito de la Unión Bancaria y, en particular, que se definiese un plan para el inicio de las negociaciones políticas sobre el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos, el tercer pilar inexistente de la Unión Bancaria. Lamentablemente, el punto muerto de los últimos años persiste y no se ha logrado un progreso tangible. A pesar de la importante reducción del riesgo constatada en el sector financiero de la UE, algunas partes siguen oponiéndose firmemente a la puesta en común de los recursos y a compartir riesgos en este punto.

Además, la Unión Bancaria no estará completa hasta que se haya establecido un sistema sólido para gestionar los bancos en dificultades. Esto requiere disponer de un mecanismo eficaz para proporcionar a los bancos suficiente liquidez a fin de compensar las inevitables salidas de depósitos a corto plazo en caso de resolución. Sobre la base de la experiencia

¹⁸ Reglamento (UE) 2019/630 relativo a la cobertura mínima de pérdidas derivadas de exposiciones dudosas.

¹⁹ Directiva (UE) 2017/2399 relativa al orden de prioridad de los instrumentos de deuda no garantizada en caso de insolvencia.

adquirida en recientes casos de resolución, cualquier solución eficaz para proporcionar liquidez en estos casos debe ir más allá de una mejora de las prácticas existentes.

Con vistas a la reunión de la Cumbre del Euro de los días 20 y 21 de junio de 2019, la Comisión invita a los líderes de la UE a:

- **Alcanzar un acuerdo sobre las principales características del instrumento presupuestario de convergencia y competitividad con vistas a apoyar una rápida adopción por parte del Parlamento Europeo y del Consejo y definir su magnitud en el contexto del marco financiero plurianual.**
- **Finalizar los cambios introducidos en el Tratado por el que se establece el Mecanismo Europeo de Estabilidad con vistas a una rápida ratificación por los Estados miembros de la zona del euro, incluido un mecanismo de protección común operativo y efectivo, la provisión de liquidez en caso de resolución y unos instrumentos prudenciales activos y efectivos. Preservar una clara delimitación de responsabilidades entre los operadores y la posibilidad de ajustar el código normativo único de la UE para los bancos con arreglo al método comunitario. A largo plazo, integrar el Mecanismo Europeo de Estabilidad en el Derecho de la UE.**
- **Renovar los esfuerzos para completar la Unión Bancaria con vistas a iniciar negociaciones políticas sobre el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos.**
- **Acelerar los avances en la Unión de los Mercados de Capitales e intensificar los esfuerzos para reforzar el papel internacional del euro.**

4. PERSPECTIVAS DE FUTURO

De cara al futuro, la Comisión seguirá colaborando con el Parlamento Europeo, los Estados miembros, el Banco Central Europeo y otros organismos para proseguir la profundización de la UEM. Además de los primeros pasos que deben ejecutarse este año, la realización de la UEM requiere una visión a largo plazo. Para 2025, deben realizarse progresos con vistas a reforzar el marco de gobernanza y supervisión económica de la UE, respaldados por una mayor rendición de cuentas democrática; establecer una función de estabilización presupuestaria; y finalizar la aplicación de la Unión Bancaria y la Unión de los Mercados de Capitales. Estos avances deberían aprovecharse también para reforzar aún más el papel internacional del euro.

Vigilancia económica

En los últimos años se ha avanzado mucho en el retorno de los Estados miembros y la economía de la zona del euro en general hacia unas sendas de crecimiento sólidas y sostenibles. En particular, el déficit presupuestario y la deuda de la zona del euro en su conjunto se han reducido considerablemente, y más que en otras economías avanzadas. Al mismo tiempo, las situaciones presupuestarias son ahora desiguales, ya que algunos Estados miembros están reduciendo rápidamente su deuda, mientras que en otros sigue siendo elevada.

La Comisión hará balance de la aplicación del marco de la supervisión económica y presupuestaria mediante la revisión de la legislación sobre «el paquete de dos medidas» y el «paquete de seis medidas», que, en última instancia, prepararán la posibilidad de unas normas presupuestarias de la UE más sencillas. La revisión también podría servir de base

para nuevas mejoras en la transparencia y la eficacia del marco de coordinación de las políticas y para reforzar la dimensión social del marco de supervisión.

Refuerzo institucional

Las nuevas normas deben ir acompañadas de una racionalización de las competencias en la UEM. Si bien el Parlamento Europeo ya ha desempeñado un papel más activo en los últimos años, su posición debe reforzarse aún más. Para aumentar la transparencia y la responsabilidad democrática, la Comisión propuso en diciembre de 2017²⁰ designar a la misma persona para los puestos de vicepresidente de la Comisión responsable de Asuntos Económicos y Financieros y de presidente del Eurogrupo. Esto podría dar lugar a una mejora significativa de la responsabilidad a nivel europeo, sin transferir competencias de los Estados miembros. Esta persona, que representaría tanto a los Estados miembros de la zona del euro como a la Comisión, también representaría a la zona del euro en el exterior, una función cada vez más esencial para promover la posición del euro en la escena mundial.

En última instancia, el Mecanismo Europeo de Estabilidad debe incorporarse al marco jurídico de la UE, lo que ofrecería una mayor claridad institucional al reconocer la importancia del Mecanismo para la UEM. Esta integración permitiría también aumentar la responsabilidad política y jurídica del Mecanismo para la ejecución de sus importantes tareas en la gestión de crisis de la zona del euro. Es indispensable una mayor responsabilidad política con respecto al Parlamento Europeo, así como con respecto a los Parlamentos nacionales de los Estados miembros de la zona del euro, para garantizar que el interés común de la zona del euro se tenga debidamente en cuenta y lograr la aceptación de los ciudadanos a largo plazo. Por otro lado, el Tribunal de Justicia ha subrayado la responsabilidad de la Comisión como guardiana de los Tratados para supervisar la aplicación del marco del Mecanismo Europeo de Estabilidad en la práctica y contribuir a garantizar que los derechos fundamentales del individuo estén plenamente protegidos en este contexto²¹.

Además, podría conformarse un Tesoro de la zona del euro, con el fin de acceder a los mercados financieros en nombre de sus miembros para financiar una parte de las necesidades regulares de financiación. El Tesoro de la zona del euro podría reunir competencias y servicios existentes, pero actualmente dispersos entre diferentes instituciones y organismos, incluido el Mecanismo Europeo de Estabilidad, después de su integración en el marco jurídico de la UE.

Estabilización presupuestaria

Una importante lección de la crisis económica y financiera fue que el marco actual está mal equipado para hacer frente a perturbaciones muy grandes en determinados países o en la zona del euro. Una función común de estabilización constituiría un complemento importante de los presupuestos nacionales. En 2018, la Comisión presentó una propuesta de creación de una Función Europea de Estabilización de las Inversiones²² destinada a facilitar hasta 30 000 millones EUR en préstamos cruzados para estabilizar los niveles de inversión pública en caso de crisis económicas graves. Esta propuesta sigue siendo pertinente y debe

²⁰ Comunicación de la Comisión - Un ministro europeo de Economía y Finanzas, COM (2017) 823 final.

²¹ Sentencia del Tribunal de 20 de septiembre de 2016, *Ledra advertising y otros* / Comisión, asuntos acumulados C-8/15 P a C-10/15 P, ECLI:EU:C:2016:701, apartados 55-59 y 67.

²² Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo de la Unión Europea relativo al establecimiento de una Función Europea de Estabilización de las Inversiones, COM(2018) 387.

considerarse un complemento al Instrumento presupuestario de convergencia y competitividad para la zona del euro. Este último pretende mejorar la capacidad de crecimiento y la fortaleza económica de un Estado miembro para absorber las perturbaciones mediante la aplicación de reformas y proyectos de inversión pertinentes, mientras que una función común de estabilización ayudaría a mitigar el impacto de las perturbaciones importantes, en caso de que, pese a todo, llegasen a hacerse sentir. También podría considerarse un régimen común de reaseguro de desempleo²³.

Unión Bancaria

El camino hacia una Unión Bancaria completa requiere un mayor esfuerzo para poner en marcha los elementos que faltan, necesarios para una UEM próspera. Siempre se previó que la Unión Bancaria se basaría en tres pilares: supervisión única, resolución única y sistema único de garantía de depósitos. Tanto el Mecanismo Único de Supervisión como el Mecanismo Único de Resolución ya funcionan. Ha llegado el momento de realizar progresos concretos en el tercer pilar: un mecanismo común de protección de los depositantes. Garantizar los depósitos a nivel europeo garantizaría que todos ellos estén protegidos por igual en toda la Unión Bancaria, reforzando así la confianza de los depositantes, y mitigaría el riesgo de pánico bancario. Si bien se han logrado avances significativos en la armonización del código normativo único, debe hacerse más para eliminar los obstáculos innecesarios a la integración transfronteriza del sistema bancario. La Unión Bancaria, en su estado estable, debe aportar los marcos reglamentarios y el diseño institucional necesarios para reforzar la fortaleza y la competitividad del sector bancario de la UE.

Unos balances bancarios diversificados deberían constituir la base para una distribución más eficaz de riesgos en el sector privado y para relajar la retroalimentación entre los bancos y sus deudas soberanas. Con este fin, la Comisión propuso en mayo de 2018 un marco regulador para los valores respaldados por bonos soberanos²⁴. La revisión del tratamiento reglamentario de las exposiciones soberanas podría ser otra forma de ofrecer incentivos a los bancos para diversificar sus pasivos al margen de los bonos soberanos de su país de origen. Sería necesario un diseño cuidadoso y un largo período de introducción gradual para garantizar una transición fluida al nuevo régimen.

Un activo seguro común adecuado reforzaría la zona del euro y aumentaría la eficiencia de la Unión Económica, Monetaria y Financiera a través de varios canales, entre ellos la atenuación de la dependencia de los bancos con respecto a los bonos soberanos. Podría estimular el desarrollo y la integración de los mercados de capitales ofreciendo un único valor de referencia para evaluar otros activos y facilitaría la aplicación de la política monetaria. Un activo seguro común tiene también potencial para reducir el margen de desestabilización de los flujos de capital dentro de la zona del euro en tiempos de elevada aversión al riesgo, la llamada «fuga hacia la seguridad», que perjudica a la inversión, y para apoyar un papel internacional más fuerte del euro.

El cambio del tratamiento reglamentario de las exposiciones soberanas de los bancos y la introducción de un activo seguro común son dos medidas que plantean una serie de

²³ Contribución de la Comisión a la reunión informal de líderes de la UE-27 celebrada en Sibiu (Rumanía) el 9 de mayo de 2019.

²⁴ Propuesta de Reglamento relativo a los bonos de titulización de deuda soberana, COM(2018) 339.

cuestiones económicas, jurídicas, políticas e institucionales que deberán abordarse en paralelo, en estrecha cooperación con los Estados miembros.

Unión de los Mercados de Capitales

Junto con la Unión Bancaria, la Unión de los Mercados de Capitales contribuye al buen funcionamiento de la UEM y un sólido papel del euro. Garantiza una mayor diversificación de la financiación y los activos tanto para las empresas como para los inversores. La Unión de los Mercados de Capitales apoya la inversión, el crecimiento económico y la creación de empleo, especialmente cuando los canales de crédito tradicionales a través de los bancos sufren grandes tensiones; también promueve la convergencia, ya que pretende eliminar los obstáculos reglamentarios y no reglamentarios innecesarios a la libre circulación de capitales en todo el mercado único.

La Unión de los Mercados de Capitales contó con el firme apoyo del Parlamento Europeo y de los Estados miembros, ya que están perfectamente contrastadas las ventajas de una mayor diversificación y una mejor integración de los mercados para el crecimiento económico y la creación de empleo. En consecuencia, se han adoptado 11 de las 13 propuestas presentadas por la Comisión en el marco de su plan de acción y de la revisión intermedia²⁵. No obstante, en algunos casos, el proyecto ha sufrido una fuerte resistencia por parte de los Estados miembros en asuntos delicados desde el punto de vista político, como una mayor eficacia de la supervisión de la UE y la lucha contra la sobrerregulación en la prestación transfronteriza de servicios. Aunque la Unión de los Mercados de Capitales ha seguido generando un amplio respaldo al más alto nivel político, a veces ha faltado apoyo concreto a disposiciones legislativas específicas.

La realización de la Unión de los Mercados de Capitales es esencial para garantizar que los mercados de capitales de Europa puedan superar los importantes retos internos y externos para la estabilidad de la UEM, así como para hacer frente a los nuevos retos derivados de la salida del Reino Unido de la UE. La legislación acordada debe aplicarse en su totalidad. Además de los logros recientes, deben superarse los obstáculos restantes, como los regímenes de insolvencia divergentes y la imposición transfronteriza ineficaz, a fin de garantizar una mejor integración de los mercados de capitales en Europa. También es necesario actuar con determinación a nivel de los Estados miembros y de los propios participantes en el mercado. Además, la gobernanza, las herramientas y los mandatos de las Autoridades Europeas de Supervisión deben seguir siendo revisados a medida que avanza la Unión de los Mercados de Capitales para garantizar que las autoridades puedan abordar los riesgos potenciales derivados del desarrollo e integración de los mercados de capitales. Esto debe complementarse con una mayor convergencia de las prácticas de supervisión, en particular para hacer frente al blanqueo de capitales, que constituye una amenaza permanente para la reputación y la estabilidad de los mercados de capitales y del sector bancario europeos. El Parlamento Europeo y el Consejo acordaron recientemente un paquete de medidas²⁶ para reforzar, entre otras cosas, el papel de la Autoridad Bancaria Europea a efectos de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. Si bien la reforma, combinada con la futura aplicación de la quinta Directiva

²⁵ Comunicación de la Comisión - Unión de los Mercados de Capitales: progresos realizados en la creación de un mercado único de capitales al servicio de una Unión Económica y Monetaria sólida, COM(2019) 136.

²⁶ Propuesta de la Comisión para reformar las Autoridades Europeas de Supervisión, COM(2017) 536 final.

contra el blanqueo de capitales²⁷, seguirá promoviendo la integridad del sistema financiero de la Unión, puede que no sea suficiente para hacer frente a la magnitud del problema. Basándose en el actual análisis de la Comisión de los recientes escándalos de blanqueo de capitales en el sector bancario, será necesario considerar si un organismo más unificado sería más eficaz a la hora de abordar los aspectos transfronterizos del blanqueo.

Papel internacional del euro

Tras la publicación de una Comunicación sobre el papel internacional del euro en diciembre de 2018²⁸, la Cumbre del euro celebrada ese mes animó a la Comisión a seguir trabajando para desarrollar el uso internacional del euro. El euro, un joven de 20 años y segunda divisa mundial, mantuvo su fortaleza incluso en el punto álgido de la crisis financiera y de la deuda soberana. Al mismo tiempo, el orden mundial se ha hecho más multipolar con el surgimiento de nuevas potencias económicas, instituciones y tecnologías emergentes, y los poderes actuales se están reposicionando, lo que requiere reforzar la soberanía económica y monetaria de Europa.

Durante los últimos meses, la Comisión ha entablado consultas activas con los participantes en el mercado, tanto públicos como privados²⁹. Existe un amplio apoyo para reducir la dependencia de una única moneda mundial dominante. Además, el euro destaca como el único candidato fuerte que tiene todos los atributos necesarios de una moneda mundial que los participantes en el mercado ya utilizan actualmente como alternativa al dólar. Por último, se reconoce que la UE, a través del euro, puede reforzar su soberanía económica y desempeñar un papel más importante a nivel mundial en beneficio de las empresas y los consumidores de la UE y contribuir así a la estabilidad financiera internacional. La realización de la Unión Bancaria y de la Unión de los Mercados de Capitales es esencial en este contexto para potenciar la fortaleza y la estabilidad del euro, promover unos mercados de deuda y de capitales fuertes y con liquidez y fomentar una mayor integración de los mercados financieros. La Comisión, junto con el Banco Central Europeo, seguirá desarrollando con los Estados miembros, los participantes en el mercado y otras partes interesadas medidas destinadas a reforzar el papel del euro, e insta al Parlamento Europeo, al Consejo y a todas las partes interesadas a apoyar estos esfuerzos. De cara al futuro, se sugiere hacer un balance periódico de los progresos a nivel político.

5. CONCLUSIONES

Mediante la presente Comunicación la Comisión invita al Parlamento Europeo, al Consejo Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo y a todas las demás partes interesadas a seguir por la senda que conduce a completar la Unión Económica y Monetaria.

Con vistas a la reunión de la Cumbre del Euro de los días 20 y 21 de junio de 2019, la Comisión invita a los líderes de la UE a:

- **Alcanzar un acuerdo sobre las principales características del instrumento presupuestario de convergencia y competitividad con vistas a apoyar una rápida adopción por parte del Parlamento Europeo y del Consejo y definir su magnitud en el contexto del marco financiero plurianual.**

²⁷ Directiva (UE) 2018/843 relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo.

²⁸ Comunicación de la Comisión - Hacia una mayor relevancia internacional del euro, COM(2018) 796.

²⁹ Documento de trabajo de los servicios de la Comisión - El refuerzo del papel internacional del euro. Resultados de las consultas públicas, SWD(2019) 600.

- **Finalizar los cambios introducidos en el Tratado por el que se establece el Mecanismo Europeo de Estabilidad con vistas a una rápida ratificación por los Estados miembros de la zona del euro, incluido un mecanismo de protección común operativo y efectivo, la provisión de liquidez en caso de resolución y unos instrumentos prudenciales activos y efectivos. Preservar una clara delimitación de responsabilidades entre los operadores y la posibilidad de ajustar el código normativo único de la UE para los bancos con arreglo al método comunitario. A largo plazo, integrar el Mecanismo Europeo de Estabilidad en el Derecho de la UE.**
- **Renovar los esfuerzos para completar la Unión Bancaria con vistas a iniciar negociaciones políticas sobre el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos.**
- **Acelerar los avances en la Unión de los Mercados de Capitales e intensificar los esfuerzos para reforzar el papel internacional del euro.**

Se necesitarán nuevos esfuerzos colectivos para avanzar en la profundización de la UEM y para culminar la Unión Bancaria y la Unión de los Mercados de Capitales a más tardar en 2025.