

Unión de mercados de capitales

Evaluación del progreso y planificación para el éxito

Septiembre de 2018



En colaboración con:



Descargo de responsabilidad

El informe «Unión de mercados de capitales: Evaluación del progreso y planificación para el éxito» de la AFME (el «Informe») se ha producido únicamente con fines de información general y no pretende ser ni debe considerarse como un consejo de negocios o profesional de índole legal, financiera, de inversión, fiscal o reglamentaria. La AFME no declara ni garantiza que el Informe sea exacto, idóneo o completo, y ni AFME ni sus respectivos empleados tendrán responsabilidad alguna derivada del uso de este Informe o su contenido.

La recepción de este documento está sujeta a los párrafos 3, 4, 5, 9, 10, 11 y 13 de las Condiciones de uso, las cuales se aplican al sitio web de AFME (disponibles en inglés en <http://www.afme.eu/en/about-us/terms-conditions>) y, a los efectos de dichas Condiciones de uso, este documento se considerará como un «Material» (independientemente de que lo haya recibido o haya accedido al mismo a través del sitio web de AFME o de otro modo).

Septiembre de 2018

Índice

Prefacio	2
Resumen ejecutivo y descripción general de los indicadores	4
Contactos	10

Prefacio

Este informe, titulado *Unión de mercados de capitales: Evaluación del progreso y planificación para el éxito*, es la primera publicación de una serie anual que revisará los desarrollos en el proyecto de la Unión de mercados de capitales (UMC). Proporcionará a los participantes, responsables de la formulación de políticas y otras partes interesadas de los mercados datos clave de la UE y sus Estados miembros sobre su progreso e identificará qué trabajo adicional debe realizarse.

En septiembre de 2015, la Comisión Europea lanzó el Plan de Acción de la UMC con el objetivo de desarrollar un verdadero mercado único para los capitales en toda la UE. La AFME y sus miembros han sido firmes partidarios de esta iniciativa clave desde su inicio, con la convicción de que los mercados de capital más profundos, mejor integrados y más diversificados son primordiales para sostener el crecimiento económico y la creación de empleos, así como para mejorar la gestión del riesgo sistémico.

Tres años después del lanzamiento del Plan de Acción, y con el final de la Comisión actual a la vuelta de la esquina en 2019, este informe presenta una buena oportunidad para revisar el progreso alcanzado hasta la fecha en la consecución de los objetivos fundamentales de la UMC.

No cabe duda de que se han conseguido algunos logros considerables desde 2015: se han completado varias iniciativas clave, como la introducción del nuevo marco para la titulización simple, transparente y estandarizada y una revisión de la regulación europea en materia de prospectos de emisión, y ha habido progreso reciente para acordar un reglamento de la UE para un producto individual de pensiones paneuropeo (PEPP, por sus siglas en inglés). También se están debatiendo nuevas iniciativas importantes, como la armonización de los regímenes de insolvencia, las medidas destinadas a desarrollar un mercado secundario para los préstamos fallidos (también conocidos por sus siglas en inglés NPL, non-performing loans) y un nuevo plan de acción para el sector tecnofinanciero y la financiación sostenible. Pero el proyecto está lejos de estar completo.

El objetivo primordial y original de la UMC de desarrollar un único mercado de capitales europeo sigue siendo tan imperioso como cuando se lanzó el proyecto. A medida que se acerca el Brexit y, con él, la perspectiva de que el mayor centro financiero de Europa salga de la UE, aumentar la interconexión y la armonización de los mercados de capitales de Europa es más importante que nunca.

Esperamos que este informe contribuya de forma útil para monitorizar el progreso este proyecto europeo tan importante.

Este informe fue redactado por la AFME con el apoyo de otras nueve asociaciones comerciales y organizaciones internacionales que representan a varias partes interesadas de los mercados de capitales, tanto de Europa como del mundo entero. Estas incluyen la Climate Bond Initiative (CBI) y ocho asociaciones comerciales europeas que representan bolsas de valores (FESE), fondos y gestión de activos (EFAMA), inversores minoristas e institucionales (European Investors), fondos de pensiones (PensionsEurope), capitales de riesgo y privados (InvestEurope), business angels (padrinos inversores) (BAE, EBAN) y crowdfunding (microfinanciación colectiva) (ECN).

Me gustaría agradecer a todas las asociaciones comerciales participantes por su cooperación activa, ideas y contribución de datos a este importante proyecto UMC, tan crucial para el futuro de la economía de la UE.



Simon Lewis
Consejero Delegado
Asociación de Mercados Financieros de Europa

Unión de Mercados de Capitales

Evaluación del progreso y planificación para el éxito



Resumen ejecutivo y descripción general de los indicadores

La publicación de este informe coincide con el tercer aniversario del Plan de acción de la Unión de Mercados de Capitales (UMC).

El Plan de acción de la UMC, lanzado por la Comisión Europea en septiembre de 2015, incluye 33 medidas políticas ambiciosas, siete prioridades políticas clave y tres componentes fundamentales: (i) desarrollar un sistema financiero más diversificado que complemente la financiación bancaria con los instrumentos de mercados de capitales; (ii) liberar el potencial de los mercados de capitales para sostener el crecimiento, brindando a los ahorradores e inversores más opciones de inversión; y (iii) establecer un auténtico mercado único de capitales en la UE al eliminar los obstáculos a las inversiones transfronterizas y la obtención de capital.

El plan de acción se reforzó con medidas adicionales a partir del examen de mitad de período de la UMC por parte de la Comisión en 2017. En marzo de 2018, la Comisión también lanzó nuevas propuestas sobre bonos garantizados, fondos de inversión y la cesión de créditos, e introdujo planes de acción sobre finanzas sostenibles y el sector tecnofinanciero (fintech).

Como lo constata este informe, el argumento a favor de una Unión de Mercados de Capitales Europeo continúa siendo tan válido como lo era hace tres años cuando se lanzó el proyecto UMC. Aunque algunas áreas han mostrado mejoras alentadoras en los últimos años, el informe muestra que los emisores corporativos de la Unión Europea (tanto grandes como pequeñas y medianas empresas) continúan dependiendo en exceso de la financiación de la banca, el flujo de capital continúa fragmentado por país y los mercados de capitales requieren una mayor escala y profundidad para sostener el crecimiento económico y la innovación.

Este es el primero de una serie de informes anuales que presenta un marco analítico y un enfoque estructurado para seguir la trayectoria del proyecto UMC y determinar el éxito del mismo en crear un mercado de capitales más integrado y profundo, así como proporcionar una perspectiva de la industria sobre algunos de los desafíos y barreras que impiden su desarrollo.

Se han creado siete Indicadores clave de rendimiento (KPI) en forma de indicadores compuestos y ratios para evaluar el progreso en las siete prioridades políticas del plan de acción UMC. Estos indicadores se resumen a continuación, junto con la prioridad respectiva de la UMC que tratan de abordar:

- **Indicador de financiación del mercado:** Facilidad para las sociedades de entrar en los mercados públicos y reunir capital.
- **Indicador de inversión de hogares en el mercado:** en qué medida se estimula la inversión minorista.
- **Indicador de transferencia de préstamos:** en qué medida la capacidad bancaria apoya la economía en general [a través de la titulización, los bonos garantizados o las cesiones de cartera de préstamos].
- **Indicador de financiación sostenible:** en qué medida se están realizando inversiones a largo plazo en infraestructuras e inversiones sostenibles.
- **Indicador de capital riesgo pre-OPI:** en qué medida las empresas emergentes y las sociedades no cotizadas pueden acceder a financiación de la innovación.
- **Indicador de financiación transfronteriza:** en qué medida se facilita la inversión transfronteriza.
- **Indicador de profundidad del mercado:** evaluación de la profundidad de los mercados de capitales de la UE.

Para cada uno de los siete indicadores, hemos cuantificado el progreso a nivel de la UE y de los Estados miembros y lo hemos comparado con países no pertenecientes a la UE en los que hay datos disponibles. **Esperamos que los indicadores de la UE y los indicadores específicos de los Estados miembros ayuden a los responsables de formular políticas públicas y a las partes interesadas a controlar cuantitativamente el progreso, año tras año, y se conviertan en una herramienta valiosa para evaluar la importancia de construir una unión europea de los mercados de capitales.**

Las clasificaciones país por país y un cuadro sinóptico de los progresos recientes de los Estados miembros figuran en los anexos 1 y 2, respectivamente. Se proporcionan más detalles sobre la metodología¹ y el enfoque en el anexo 3.

Los hallazgos clave de este informe son:

- **La disponibilidad de ahorros en mercados de capitales destinados para inversión muestra mejoras alentadoras en la mayoría de los países de la UE en los últimos años.** En los últimos cinco años, la cantidad total de ahorro de los hogares de la UE en activos de los mercados de capitales (acciones cotizadas en bolsa, bonos, participaciones en fondos de inversión, seguros de vida y fondos de pensiones) aumentó del 114 % del PIB en el período 2012-16 al 118,2 % del PIB en 2017, particularmente debido a la acumulación de ahorros de jubilación de los hogares. Sin embargo, aunque el hogar promedio de la UE acumula ahorros a una tasa que es alrededor del doble de la de EE. UU., los hogares de la UE invierten 35 % de esos ahorros en valores conservadores de bajo rendimiento como el efectivo y depósitos, mientras que los hogares de EE. UU. solo invierten 15 % en dichos valores.

¹ Se podrán modificar las metodologías de los indicadores en futuros informes para reflejar la evolución del mercado y eventuales cambios en las definiciones.

- **Las empresas europeas continúan dependiendo en exceso de los préstamos bancarios** en comparación con los instrumentos basados en el mercado (bonos y acciones). Solo el 14 % de la nueva financiación externa de las sociedades no financieras (SNF ²) de la UE en 2017 fue a través de bonos o capital público. El resto se financió mediante préstamos bancarios. Esta proporción aumentó de un promedio de 13 % durante el período 2012-16 y aumentó significativamente del 7 % en 2007³, más recientemente llevada por la emisión de bonos en un entorno de tasas de interés bajas y medidas continuas de expansión cuantitativa del banco central.
- **Europa es un líder mundial en el creciente sector de finanzas sostenibles** Más del 2 % de los bonos (bonos gubernamentales, municipales, de agencias, corporativos, de titulización y garantizados) emitidos en 2017 en la UE se calificaron como sostenibles ⁴, en comparación con el 0 % hace solo cinco años y con menos del 1 % en los EE. UU. en 2017. Sin embargo, la UE carece de diversidad en tipos de bonos, ya que alrededor del 95 % de las emisiones desde 2012 han sido bonos sénior no garantizados, mientras que EE. UU. tiene una prevalencia mucho mayor de titulización sostenible.
- **El importe anual de capital de riesgo pre-OPV que se invierte en pymes en forma de capital de riesgo, capital privado (en etapa de crecimiento⁵), inversión de business angels y el crowdfunding de acciones ha aumentado en la UE** de 10 600 millones de euros en 2013 (el 1,4 % de los nuevos fondos externos para pymes) a 22 700 millones de euros (el 2,5 % de los nuevos fondos externos para pymes) en 2017. Sin embargo, las inversiones de capital riesgo siguen siendo bajas con respecto al PIB y todavía hay una diferencia significativa con respecto a los EE. UU. (0,8 % del PIB frente al 0,15 % del PIB en la UE).
- **Los mercados de capitales europeos han mostrado una tendencia alentadora hacia una mayor integración desde la crisis financiera tras la repatriación de algunas actividades de mercado y la financiación a los países de origen.** Nuestros indicadores muestran una mayor actividad intracomunitaria entre los Estados miembros de la UE en capital privado, transacciones de fusiones y adquisiciones, emisión de deuda y carteras transfronterizas de bonos, acciones y fondos de inversión. Sin embargo, la integración intracomunitaria en la UE permanece por debajo de los niveles previos a la crisis, lo cual sugiere que queda camino por andar hacia un mercado de capitales totalmente integrado. Los avances en la integración de los mercados de capitales europeos con el resto del mundo han sido más limitados ya que los vínculos entre los mercados de capitales europeos y los del resto del mundo no han avanzado significativamente en los últimos cinco años.
- **Durante los últimos años se ha observado una disminución de la transformación de préstamos en valores negociables como por ejemplo transacciones con bonos garantizados, titulizaciones o carteras de préstamos.** En 2017, el 5,2 % de las acciones de los préstamos bancarios de la UE se titularon, vendieron a los inversores mediante transacciones de cartera de préstamos o agruparon en instrumentos de bonos cubiertos, en comparación con un promedio del 5,6 % durante el período 2012-2016. La emisión de productos titulizados en Europa sigue siendo moderada. Esto se atribuye principalmente al severo tratamiento regulatorio a la titulización y al legado de la crisis financiera.
- **La profundidad del mercado ha aumentado ligeramente en Europa Central y Oriental (PECO)⁶.** Los mercados capitales de las economías de alto potencial de Europa están convergiendo con los del resto de Europa, aunque lentamente. La región ha mostrado mejoras alentadoras en la actividad de los mercados primarios, pero el progreso en la disponibilidad de ahorros en instrumentos de mercados de capitales es menos significativo. Algunos países, como Polonia, han visto una cantidad decreciente de ahorros privados disponibles para inversión en comparación con hace una década.

La tabla 1 compara la evolución reciente a nivel de la UE de los siete indicadores clave de rendimiento. Es importante señalar que puede haber muchos factores diferentes que causen los cambios que muestran los indicadores clave. No todos estos pueden estar directamente relacionados con las iniciativas UMC específicas. Sin embargo, a pesar de la dificultad para demostrar la causalidad directa, consideramos que es útil seguir la trayectoria hacia la UMC de forma coherente tanto a nivel de la UE como de los Estados miembros.

2 Las sociedades no financieras producen bienes y servicios para el mercado y no se ocupan de los activos y pasivos financieros en el marco de su actividad principal.

3 Obsérvese que la cifra de 2007 se refiere a la UE-27 ya que los nuevos datos de préstamos de las SNF del Reino Unido no están disponibles antes de 2011.

4 Las finanzas verdes en los EE. UU. y la UE tal como se definen en la Climate Bonds Initiative (Iniciativa de bonos climáticos). Bonos sociales y de doble propósito definidos de acuerdo con los criterios Dealogic. Véase la sección de metodología para obtener más detalles.

5 Fondos de crecimiento que efectúan inversiones de capital privado (a menudo inversiones minoritarias) en empresas relativamente maduras que buscan capital primario para expandir y mejorar operaciones o entrar en nuevos mercados para acelerar el crecimiento del negocio, InvestEurope.

6 Tal como la define la OCDE, excluyendo Albania: Bulgaria, Croacia, República Checa, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, Rumanía, Eslovaquia y Eslovenia.

Tabla 1: Resumen de la evolución de los indicadores clave de rendimiento⁷

	Índice	Qué mide el índice	Promedio de la UE 2012-16	UE 2017	Hallazgos a nivel de país
	Financiación del mercado Emisión de bonos y acciones por parte de las SNF como % de la financiación anual total de las SNF.	Capacidad de las SNF de obtener financiación en los mercados públicos	13 %	 14 %	El Reino Unido e Irlanda lideran los países de la UE con SNF que recaudan más del 25 % de sus nuevos fondos en los mercados. Eslovenia, Eslovaquia, Malta, Chipre y Bulgaria no han emitido bonos o capital de SNF en 2017.
	Inversión de hogares en el mercado Activos financieros de los hogares ahorrados en instrumentos financieros (excluyendo efectivo, depósitos y acciones no cotizadas en bolsa) como % del PIB	Disponibilidad de reservas de capital	114 %	 118 %	Dinamarca fue el país que más mejoró de todos los países de la UE en los últimos cinco años en términos de acumulación de ahorros domésticos en instrumentos de mercados de capitales, debido a la mayor cobertura de pensiones y a mayores tasas de ahorro.
	Transferencia de préstamos Titulización, emisión de bonos garantizados y transacciones de cartera de préstamos como % de préstamos bancarios pendientes	Capacidad para transformar los préstamos bancarios en instrumentos de mercados de capitales (titulización, bonos garantizados y transacciones de préstamos)	5,6 %	 5,2 %	España, Italia, Irlanda, Grecia y Portugal (países con altas tasas de morosidad) son las siete primeras naciones de la UE en el índice de transferencia de préstamos en 2017, lo cual sugiere una tendencia alentadora hacia el uso de instrumentos del mercado para eliminar activos en dificultad.
	Financiación sostenible % de la emisión total de bonos que se etiqueta como sostenible.	Etiquetado de mercados de bonos sostenibles	0,4 %	 2,1 %	Países Bajos, Francia y Suecia son las naciones de la UE que lideran en este aspecto, con más del 3 % de los bonos emitidos en 2017 calificados como sostenibles. Lituania tuvo el mayor valor del indicador en 2017 con casi un 10 %, pero esto refleja un único bono.
	Capital de riesgo pre-OPI Inversión anual a través de crowdfunding de acciones, business angels y fondos de crecimiento de capital privado y fondos de capital de riesgo como % de préstamos e inversión de capital de riesgo para pymes	Financiación para empresas que no cotizan en bolsa	1,4 %	 2,5 %	Estonia, Dinamarca y Reino Unido son líderes de disponibilidad de capital riesgo para pymes. Estonia dispone de una participación de inversión de business angels, mientras que Dinamarca y el Reino Unido tienen unas fuentes más diversificadas de capital riesgo procedente de capital privado y capital riesgo.
	Financiación transfronteriza Indicador compuesto de transacciones transfronterizas de fusiones y adquisiciones, emisión de acciones y bonos, capital privado y tenencias de cartera. Rango 0-1	Integración de los mercados de capitales dentro de la UE	0,23	 0,25	Luxemburgo, Reino Unido y Bélgica son los mercados de capitales más interconectados con el resto de la UE. El liderazgo de Luxemburgo se debe a su emisión de fondos y bonos dentro de la UE y a la cuota destacable de su actividad total de capital privado que está invertida en sociedades de otros países de la UE.
		Integración de los mercados de capitales con el resto del mundo	0,40	 0,36	Reino Unido y Luxemburgo son los mercados de capitales europeos más interconectados a nivel mundial. El Reino Unido mantiene una participación prominente en la intermediación en los flujos mundiales de divisas y comercio de derivados, las carteras transfronterizas de acciones y en facilitar la recaudación de capital público para sociedades no europeas.
	Profundidad del mercado Indicador compuesto de emisión de mercados primarios, capacidad institucional y disponibilidad de reservas de capital. Rango 0-1	Desarrollo de mercados de los PECO	0,11	 0,13	La República Checa es el mercado de capitales más profundo de los PECO. En 2017, la República Checa era el segundo mercado primario más activo para capital y bonos de los PECO después de Polonia: tenía la mayor tasa de recuperación de insolvencia empresarial y se encontraba entre los 3 primeros países de los PECO con la mayor acumulación de ahorros en instrumentos de mercado (en términos de porcentaje del PIB).

⁷ A efectos de estimar las tendencias, esta tabla compara el promedio de los indicadores respectivos para el periodo 2012-2016 (como referencia de las iniciativas anteriores a la UMC) con el desempeño más reciente en 2017.

Continuar avanzando hacia la construcción de una Unión de Mercados de Capitales

A medida que se acerca el final del periodo de la Comisión Europea actual en octubre de 2019, también finaliza el plazo autoimpuesto para hacer entrega de la primera etapa del plan de acción UMC. Se requerirán grandes esfuerzos para realizar lo planeado en el poco tiempo que queda. Pero la escala de la ambición de la UMC siempre ha significado que tendría que ser un proyecto a largo plazo y el 2019 no debería verse como el final de la historia. **Esperamos que la próxima Comisión siga manteniendo el impulso necesario para garantizar que se logre una unión europea de los mercados de capitales.**

La Comisión actual ha tenido la audaz visión de hacer de la UMC el siguiente paso hacia la consolidación del mercado único europeo. El avance en la implementación de algunas de las iniciativas de política de UMC en los últimos tres años ha demostrado que existe un consenso político de que es importante para las empresas, los inversores y la estabilidad financiera el hacer de la UMC una prioridad para Europa. Sin embargo, como muestra este informe, si bien se ha logrado un progreso real hacia liberar el potencial de los mercados de capital para sostener el crecimiento, se necesita hacer más para construir una unión europea de los mercados de capitales.

Los mercados de capital europeos continúan beneficiándose de la eliminación de las barreras transfronterizas que impiden la asignación eficiente de capital. Como lo muestran los indicadores en este informe, algunas áreas prioritarias de UMC, como la disponibilidad de capital de riesgo pre-OPV para las pymes, la cantidad de inversión minorista por parte de los hogares en instrumentos de mercado y el etiquetado de instrumentos sostenibles, han mostrado tendencias positivas, pero es necesario avanzar más mientras sigan existiendo las brechas importantes al comparar estos indicadores con los de otros países o con el potencial a largo plazo de Europa. Otros indicadores que incluyen, por ejemplo, el acceso a la financiación basada en el mercado por parte de empresas, el uso de instrumentos de transferencia de riesgos o la integración de los mercados de capital con el resto del mundo, se han deteriorado o no han mostrado un progreso significativo en los últimos años.

El informe establece recomendaciones de políticas que respaldan aún más a la UMC y las prioridades políticas del plan de acción, al tiempo que hace una relación con cada uno de los indicadores. Estas recomendaciones se resumen a continuación y se detallan más en el capítulo 8.

Summary of policy recommendations

Un mercado secundario líquido y resistente que facilite la obtención de capital: Es fundamental desarrollar en Europa un sistema de postnegociación verdaderamente integrado, armonizado, de bajo riesgo y de bajo costo: urge dismantelar las barreras determinadas por el Foro Europeo Postnegociación (EPTF, por sus siglas en inglés)⁸. Además, debería darse seguimiento a las recomendaciones del Grupo de expertos en mercados de bonos corporativos europeos antes del fin de 2018.

Fomentar la inversión de los hogares: Es esencial que los responsables de formulación de políticas en Europa proporcionen incentivos a los inversores minoristas para ahorrar para su jubilación. Iniciativas como el producto individual de pensiones paneuropeo (PEPP) ayudarían significativamente a la integración europea en esta área y su diseño debería tomar en consideración la necesidad de promover el acceso a la asignación diversificada de activos para maximizar los retornos ajustados por riesgo. Los Estados miembros deberían alentar la adopción de los PEPP mediante incentivos fiscales adecuados y una aplicación coherente en todos los Estados miembros.

Fortalecer la capacidad bancaria para apoyar a la economía en general: La mejora de los regímenes de insolvencia sigue siendo una prioridad importante que ayudará a liberar capital al facilitar la reducción de la morosidad y al mismo tiempo fomentar las inversiones transfronterizas. Alentamos a que se dé prioridad a concluir las negociaciones sobre la ambiciosa reforma a la Directiva de la insolvencia. Los responsables de formular las políticas también deberían continuar sus esfuerzos para desarrollar aún más el funcionamiento de los mercados secundarios de préstamos morosos, incluida la calibración adecuada del nuevo marco de titulización, y colaborar más en el establecimiento de normas para evitar que surjan múltiples iniciativas sobre la morosidad no alineadas por parte de diferentes instituciones de la UE.

Invertir a largo plazo; infraestructura e inversión sostenible: Una taxonomía de la UE viable, flexible y dinámica es una iniciativa fundamental que debe lograrse antes de revisar las reglamentaciones existentes. Consideramos que es fundamental que esta propuesta de taxonomía sea lo más efectiva posible para cumplir su objetivo principal establecido en el plan de acción de la Comisión Europea para «proporcionar claridad sobre qué actividades pueden considerarse 'sostenibles'». La divulgación suficiente de la información material debe jugar un papel clave para la inversión sostenible. Además, se necesitan medidas para alentar la emisión de titulizaciones sostenibles a fin de diversificar los activos sostenibles disponibles para los inversores, y se espera que las recientes iniciativas regulatorias de titulización puedan ayudar a este respecto.

8 El Foro Europeo Postnegociación (EPTF, por sus siglas en inglés) es un grupo informal de expertos en postnegociación, que incluye los campos de los mercados de garantías y derivados, establecido por la Comisión Europea en 2016

Financiación para la innovación, empresas emergentes y compañías que no cotizan en bolsa: Se necesita un marco regulatorio más adecuado para alentar a los inversionistas institucionales y las personas de alto poder adquisitivo a invertir en pymes que no cotizan en bolsa y fondos de capital de riesgo. El pasaporte para los business angels sigue siendo crucial para alentar la inversión en la etapa inicial de crecimiento; del mismo modo, es deseable un análisis más detallado de los incentivos impositivos óptimos para la inversión de dichos «padrinos inversores».

Facilitar la inversión transfronteriza: La retención de impuestos continúa siendo uno de los impedimentos más importantes para la integración transfronteriza: la Comisión y los Estados miembros deberían ser ambiciosos en la aplicación de las recomendaciones del Foro Europeo Postnegociación (EPTF), incluida, por ejemplo, la armonización del estado fiscal de las reclamaciones de mercado. Es crucial finalizar, calibrar e implementar adecuadamente algunas de las reglas de capital y liquidez previsionales que actualmente están en discusión⁹ dada su importancia para facilitar el flujo de capital y liquidez dentro de los bancos en toda la UE y la asignación de recursos entre países y actividades.

Reforzar la supervisión y los marcos reglamentarios de los mercados de capitales de la UE: Es importante que la convergencia de la supervisión contribuya a una menor fragmentación del mercado único. Además, la Comisión puede seguir supervisando la implementación de las reformas clave del sector financiero para asegurarse de que el marco regulatorio funcione según lo previsto y sin ningún efecto no deseado.

Fortalecer los ecosistemas de mercado: los ecosistemas nacionales de mercados de capitales con distintos modelos comerciales nacionales brindan servicios valiosos a los participantes del mercado de capitales nacional. Los reguladores deberían adoptar un enfoque holístico para examinar la gama de factores que contribuyen a desarrollar los ecosistemas de mercado, por ejemplo, mediante la evaluación del impacto de las iniciativas regulatorias en los participantes del mercado, así como el papel que desempeñan estos actores en dichos ecosistemas.

Esperamos que estas recomendaciones contribuyan al debate en curso sobre el trabajo adicional que debe realizarse para seguir construyendo una unión europea de los mercados de capitales.

El resto del informe está organizado de la siguiente manera. Los capítulos 1 a 7 presentan la evolución reciente de cada uno de los siete indicadores clave de rendimiento a nivel de la UE y de los Estados miembros. El capítulo 8 establece las recomendaciones clave en materia de políticas para cada indicador. El anexo 1 muestra las clasificaciones de países de la UE'28 para cada uno de los indicadores, el anexo 2 resume en un cuadro de mando los progresos recientes para la UE y los Estados miembros en cada uno de los KPI y sus subcomponentes respectivos, y el anexo 3 describe las fuentes de datos y la metodología para producir los indicadores.

⁹ Por ejemplo, calibración de la revisión fundamental de la cartera de negociación (FRTB, por sus siglas en inglés), exención transfronteriza de capital y liquidez, flujos y exposiciones intragrupal y metodología de instituciones de importancia sistémica (SII, por sus siglas en inglés).

Contactos



Rick Watson

Director general, director de Mercados de Capitales
rick.watson@afme.eu
+44 (0)20 3828 2737



Julio Suárez

Director adjunto, Investigación
julio.suarez@afme.eu
+44 (0)20 3828 2726



Alex Hunt

Analista cuantitativo
alex.hunt@afme.eu
44 (0)20 3828 2711

/ Acerca de la AFME:

La Asociación de Mercados Financieros de Europa (AFME) es la voz de todos los mercados financieros al por mayor de Europa y ofrece conocimientos especializados en relación con una amplia variedad de cuestiones normativas y de mercados de capitales.

Representamos a los principales bancos mundiales y europeos y otros importantes actores del mercado de capitales.

Abogamos por la existencia de mercados de capitales europeos profundos e integrados que satisfagan las necesidades de las empresas y los inversores, fomentando el crecimiento económico y beneficiando a la sociedad.

Aspiramos a ser un puente entre los participantes en el mercado y los responsables políticos de toda Europa, aprovechando nuestras sólidas relaciones de larga duración, nuestros conocimientos técnicos y nuestro trabajo basado en hechos objetivos.

Enfoque

en una amplia gama de cuestiones de mercado, empresariales y previsionales.

Experiencia

destacadas habilidades en materia técnica y de políticas

Relaciones sólidas

con los responsables de la formulación de políticas en Europa y el mundo

Amplitud

miembros a nivel europeo y mundial

Paneuropea

organización y perspectiva

Alcance mundial

a través de la Asociación Global de Mercados Financieros (GFMA)



Oficina de Londres

39th Floor
25 Canada Square
Londres, E14 5LQ
Reino Unido
+44 (0)20 3828 2700

Oficina de Bruselas

Rue de la Loi, 82
1040 Bruselas
Bélgica
+32 (0)2 788 3971

Oficina de Fráncfort

Skyper Villa
Taunusanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Alemania
+49 (0)69 5050 60590

Preguntas de la prensa

Rebecca Hansford
Jefe de prensa
rebecca.hansford@afme.eu
+44 (0)20 3828 2693

Afiliación

Elena Travaglini
Jefe de Afiliación
elena.travaglini@afme.eu
+44 (0)20 3828 2733

Siga a AFME en Twitter

@AFME_EU