

La Unión del Ahorro y la Inversión de la UE*

Una oportunidad para movilizar el capital y desbloquear el crecimiento europeo

- Europa cuenta con una importante cantidad de ahorro, pero muchas de sus empresas tienen dificultades para acceder a financiación.
- El propósito de la Unión del Ahorro y la Inversión (SIU, por las siglas en inglés de *Savings and Investments Union*) es cambiar esa situación, eliminando barreras regulatorias y estableciendo instituciones comunes, un desafío considerable.

Fragmentación financiera

Una de las causas fundamentales que impide la conexión entre el ahorro y la inversión productiva es la fragmentación de la UE, tanto a nivel de mercado como de regulación y supervisión. La inversión minorista e institucional sigue estando limitada por esa fragmentación y por tendencias nacionalistas. Por ejemplo, los fondos de pensiones y los mercados de seguros, que podrían ser una fuente clave de capital, operan principalmente a nivel nacional, con opciones de inversión limitadas y con escasas oportunidades de inversión transfronteriza.

Debido a estas barreras, muchas empresas, especialmente las jóvenes e innovadoras, tienen dificultades para obtener financiación. Dependiendo exclusivamente del crédito bancario no siempre es viable, ya que las empresas emergentes y de alto crecimiento necesitan capital propio más que deuda para expandirse. Los mercados de capitales de la UE carecen de la escala y la profundidad necesarias para ofrecer suficientes oportunidades de inversión, en particular en el ámbito del capital riesgo.

En consecuencia, muchas empresas europeas se enfrentan a escasez de financiación. De hecho, las grandes compañías encuentran mejores condiciones tanto en términos de coste como de liquidez en EE. UU. o Reino Unido. Esto subraya la necesidad urgente de reforzar y ampliar los mercados de capital de la UE para apoyar la innovación y el crecimiento económico a largo plazo.

Los mercados de capitales de la UE carecen de la escala y la profundidad necesarias para ofrecer suficientes oportunidades de inversión, en particular en el ámbito del capital riesgo

La SIU tiene como objetivo canalizar el ahorro europeo hacia inversiones productivas, en línea con las prioridades estratégicas en innovación, transición ecológica y digital y defensa, y representa el último intento de la Comisión Europea de crear un mercado financiero común

La propuesta de la SIU

En este contexto, la Comisión Europea ha impulsado una nueva iniciativa, la Unión del Ahorro y la Inversión (SIU, por sus siglas en inglés). La SIU tiene como objetivo canalizar el ahorro europeo hacia inversiones productivas, en consonancia con las prioridades estratégicas en materia de innovación, transición ecológica y digital y defensa, y representa el último intento de la Comisión de crear un mercado financiero común. A principios de febrero, la Comisión lanzó una consulta pública para recabar opiniones sobre el enfoque de la SIU y los desafíos a abordar. En las próximas semanas se espera conocer detalles sobre la propuesta, cuya adopción final podría producirse en el segundo trimestre del año.

Las ventajas potenciales de un mayor desarrollo e integración de los mercados financieros son significativas. Una integración financiera más profunda podría liberar miles de millones de euros en financiación para empresas de la UE, beneficiando especialmente a las *startups* y compañías innovadoras. Además, los ciudadanos europeos tendrían acceso a más opciones de inversión y ahorro, con mejores rendimientos para la jubilación y la creación de riqueza a largo plazo.

La SIU representa una oportunidad única para mejorar la movilidad del capital en Europa, pero su éxito dependerá de que se aprenda de los errores pasados y de que se supere el creciente nacionalismo económico. Un exceso de regulación podría frenar la competitividad. Además, algunos países miembros podrían resistirse a cambios que alteren su estabilidad financiera y sus procedimientos nacionales, y parte del sector financiero europeo podría oponerse a una mayor integración, ya que implicaría más competencia.

En resumen, el SIU representa un paso necesario hacia la integración financiera, que requiere aprender de los fracasos del pasado y superar el creciente nacionalismo económico. En todo caso, el objetivo de la SIU no es crear un mercado financiero europeo similar al estadounidense, algo prácticamente imposible. El reto es mejorar la eficiencia en la asignación de capital dentro de la UE.

Cómo pretende la SIU reducir la fragmentación del mercado

Aunque los detalles aún son escasos, la SIU trata de movilizar el ahorro mediante la promoción de productos de inversión sencillos y de bajo coste, además de incentivos que ayudarán a agrupar capital y fomentar la creación de riqueza. También pretende ampliar las oportunidades de inversión para empresas jóvenes e innovadoras, incentivando la participación de inversores privados e institucionales. Para lograr una mayor integración y eficiencia del mercado, la iniciativa plantea eliminar barreras a la actividad transfronteriza, incluidas las relacionadas con la regulación, la fiscalidad y la supervisión. Por último, la Comisión pretende reforzar los marcos de supervisión para garantizar una aplicación uniforme de las normas en toda la UE.

La Comisión quiere equilibrar medidas legislativas y no legislativas, minimizando la carga regulatoria para el sector financiero, especialmente en un

entorno de tipos de interés más bajos. También se considera la posibilidad de crear un “régimen 28”, un marco regulatorio único para actividades financieras en la UE, con el objetivo de facilitar la movilidad del ahorro y el capital¹.

Aprender de los errores pasados

Los intentos anteriores de abordar la fragmentación del mercado, como la Unión de los Mercados de Capitales y la Unión Bancaria, han sido en gran medida infructuosos. El enfoque Lamfalussy, introducido a principios de la década de 2000, tenía como objetivo armonizar la regulación financiera de la UE y promover la coordinación. Sin embargo, dependía demasiado de la autorregulación de los bancos, estrategia que generó distorsiones en la competencia y una supervisión desigual, lo que contribuyó a la crisis financiera de 2008.

Posteriormente, el enfoque de De Larosière estableció las autoridades de supervisión europeas (EBA, ESMA y EIOPA) para reforzar el control financiero, pero, aunque mejoraron la coherencia regulatoria, las autoridades nacionales mantuvieron gran parte del poder, lo que limitó la integración financiera y dejó prácticas de supervisión desiguales entre los Estados miembros².

Notas

- * Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *The EU's Savings and Investments Union (SIU)*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/03/The-EUs-Savings-and-Investments-Union-SIU.pdf>
- ² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX%3A52010IE0758>
- ³ El enfoque Lamfalussy (2001) surgió en respuesta a las necesidades de integración de los mercados financieros a principios de los 2000, pero se vio debilitado por la excesiva dependencia de la autorregulación, mientras que el enfoque De Larosière (2009) fue una reacción a la crisis financiera de 2008, lo que dio lugar a unas autoridades de supervisión más sólidas en toda la UE, manteniendo al mismo tiempo las funciones reguladoras nacionales.