



Bruselas, 5.12.2018
COM(2018) 796 final

**COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSEJO EUROPEO (CUMBRE DEL EURO), AL CONSEJO, AL BANCO
CENTRAL EUROPEO, AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO Y AL
COMITÉ DE LAS REGIONES**

Hacia una mayor relevancia internacional del euro

1. INTRODUCCIÓN: EL EURO COMO SÍMBOLO DE UNIDAD, SOBERANÍA Y ESTABILIDAD

La Declaración de Roma de 2017¹, adoptada con motivo del 60.º aniversario del Tratado de Roma, expuso que era imprescindible una Unión Europea más fuerte. Los líderes de la UE destacaron en particular que la UE debe tener más protagonismo a escala mundial. Debe ser más resistente a las perturbaciones mundiales, estar más capacitada para influir en los acontecimientos mundiales y mejor preparada para asumir responsabilidades internacionales.

En su discurso sobre el estado de la Unión de septiembre de 2018, el presidente Juncker subrayó la importancia estratégica del euro en este contexto e instó a la adopción de medidas para que desempeñe plenamente su papel en la escena mundial: *«De aquí al año próximo, también tendremos que dar mayor relieve al papel internacional del euro. En apenas 20 años de existencia —y mal que pese a las voces derrotistas que acompañaron su trayecto— el euro tiene ya a sus espaldas un rico historial. El euro es hoy en día la segunda moneda más utilizada en el mundo. 60 países vinculan de una u otra manera su divisa al euro. Pero debemos hacer más por que nuestra moneda única desempeñe plenamente su papel en la escena internacional.»*

En sus veinte años de existencia, el euro se ha convertido en un emblema de la fortaleza económica de Europa y en un símbolo de Europa en el mundo. 340 millones de ciudadanos europeos utilizan billetes y monedas de euro de forma cotidiana en los 19 Estados miembros de la zona del euro. Los europeos identifican el euro como uno de los símbolos de la Unión Europea². Diez años después de que la crisis financiera sacudiera el mundo, se ha reforzado considerablemente la arquitectura de la Unión Económica y Monetaria europea y el apoyo público al euro ha alcanzado nuevos máximos históricos³. Con el tiempo, las ventajas prácticas del euro se están haciendo más patentes: estabilidad de precios, menores costes de transacción para los ciudadanos y las empresas, mayor transparencia y competitividad de los mercados y aumento del comercio interior de la UE y del comercio internacional. Con su moneda única, la Unión sigue siendo la zona económica más integrada del mundo, y ofrece un entorno favorable a la inversión.

Históricamente, los acontecimientos mundiales siempre han tenido importancia en lo que se refiere a la integración económica y monetaria en Europa, y en particular en lo tocante a la transición hacia una moneda única. Debido a las turbulencias en el mercado de divisas de finales de la década de 1960, los Jefes de Estado o de Gobierno de las Comunidades Europeas de entonces solicitaron al Consejo que elaborase un plan para una mayor integración monetaria. El informe resultante, conocido como informe Werner⁴ y publicado en 1970, establecía un ambicioso plan para alcanzar la Unión Económica y Monetaria. Dicho informe Werner partía de la premisa de que los tipos de cambio del

¹ [Declaración de Roma](#) de los dirigentes de veintisiete Estados miembros y del Consejo Europeo, el Parlamento Europeo y la Comisión Europea.

² Eurobarómetro estándar n.º 89: <http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/index.cfm/Survey/getSurveyDetail/instruments/STANDARD/surveyKy/2180>

³ Encuesta «Flash» del Eurobarómetro 473: El apoyo general a nuestra moneda única ha vuelto a su nivel más alto. El 74 % de los ciudadanos de la zona del euro consideran que el euro es bueno para la UE, según la encuesta de Eurobarómetro más reciente. https://ec.europa.eu/info/news/eurobarometer-2018-nov-20_en

⁴ http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication6142_en.pdf

dólar estadounidense se mantendrían estables. Sin embargo, el 13 de agosto de 1971, el presidente de los Estados Unidos de América, Richard Nixon, decidió suspender la convertibilidad del dólar en oro, poniendo así fin de forma unilateral al sistema de tipos de cambio fijos que había estado en vigor desde la Segunda Guerra Mundial.

En ese momento, **Europa se vio obligada a tomar las riendas de su propio destino y decidió avanzar hacia una moneda única, proceso que comenzó con el establecimiento de mecanismos de tipo de cambio⁵ y que se culminó finalmente el 1 de enero de 1999.** Este proceso ha ido acompañado de la definición de un marco común de gobernanza económica mediante el cual los Estados miembros coordinan sus políticas y asumen responsabilidades conjuntas.

Desde su puesta en marcha hace 20 años, el euro ha sido la segunda moneda más importante a nivel internacional:

- Como **reserva segura de valor**, el euro representa alrededor del 20 % de las reservas internacionales de los bancos centrales extranjeros.
- Las empresas extranjeras y los Estados terceros utilizan el euro para la **emisión de deuda**. A finales de 2017, más del 20 % de las emisiones de deuda en los mercados internacionales estaban denominadas en euros.
- El euro se ha convertido en una moneda ampliamente aceptada para los **pagos internacionales**. En torno al 36 % del valor de las operaciones internacionales se facturó o pagó en euros en 2017, frente a aproximadamente el 40 % correspondiente al dólar estadounidense.
- **Unos 60 países⁶ de todo el mundo están utilizando, utilizarán o vinculan su moneda al euro.** El euro es la principal moneda de referencia para la mayor parte de los países del Espacio Económico Europeo y otros países de menor tamaño de la vecindad europea, así como para la zona CFA⁷ de África (14 países). La adopción del euro por otros Estados miembros de la Unión Europea, que constituye una obligación en virtud del Tratado (a excepción de Dinamarca y el Reino Unido), contribuirá a aumentar la importancia de la moneda única.

No obstante, el uso internacional del euro todavía no ha vuelto a la situación anterior a la crisis financiera⁸. Por ejemplo, el volumen de emisión de deuda exterior denominada en euros alcanzó un valor máximo del 40 % antes de la crisis (en 2007) y ahora se sitúa justo por encima del 20 %, un valor similar a su cuota en 1999.

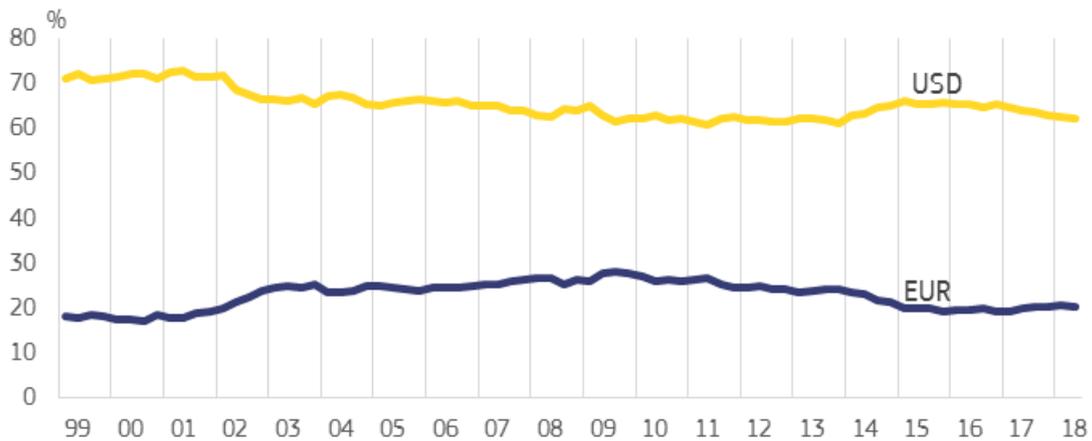
⁵ Para más información acerca de la historia del euro (incluido el sistema de la «serpiente en el túnel» y el Mecanismo de Tipos de Cambio —MTC—), véase: https://ec.europa.eu/info/about-european-commission/euro/history-euro/history-euro_en

⁶ Incluidos los territorios dependientes.

⁷ «Franco CFA» es la denominación de dos monedas utilizadas en países de África occidental y central que están garantizadas por el Tesoro Público francés y vinculadas al euro.

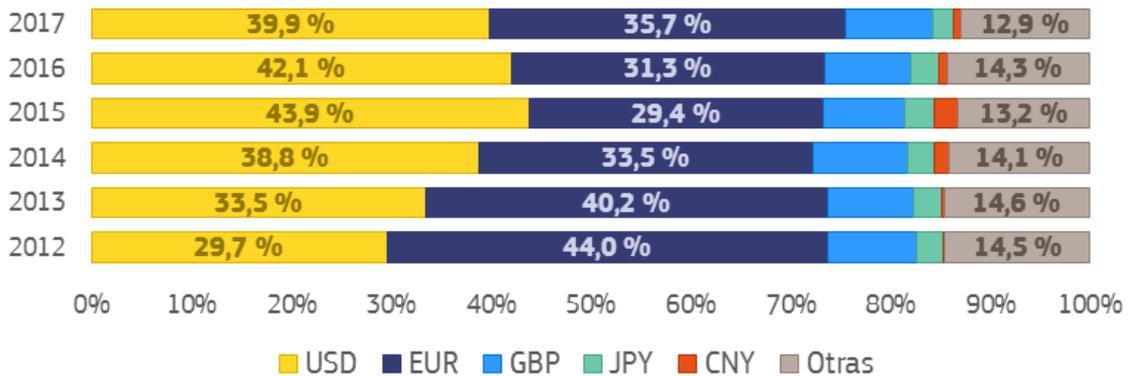
⁸ Banco Central Europeo: *The international role of the euro* (junio de 2018) <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire201806.en.pdf>

Gráfico 1: Composición por divisas de las reservas mundiales de divisas



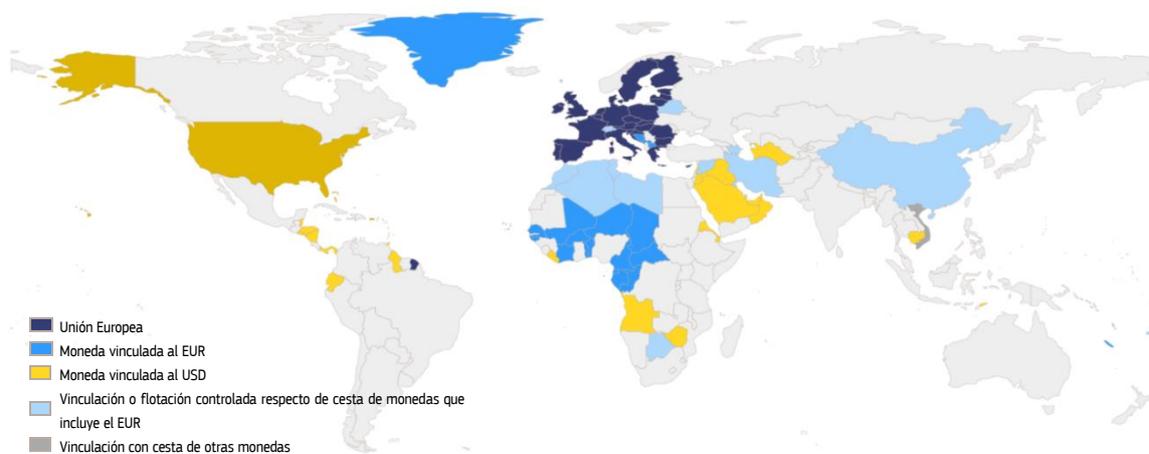
Fuente: Cálculos de la Comisión a partir de datos del FMI

Gráfico 2: Composición por divisas de los pagos mundiales



Fuente: SWIFT

Gráfico 3: Países que utilizan el euro o vinculan su moneda al euro



Fuente: Datos del FMI y del BCE

A raíz de la crisis, Europa ha adoptado medidas enérgicas para que el euro se convierta cada vez más en un factor de protección y fortaleza económicas. Sobre la base de la visión establecida en el [Informe de los cinco presidentes](#)⁹ de junio de 2015, desarrollada en los documentos de reflexión sobre la [profundización de la Unión Económica y Monetaria](#)¹⁰ y sobre el [futuro de las finanzas de la UE](#)¹¹ publicados en la primavera de 2017, la Comisión estableció una hoja de ruta para profundizar en la Unión Económica y Monetaria¹². El refuerzo de la relevancia internacional del euro constituye tanto la continuación lógica como una nueva frontera de esta agenda general desarrollada a lo largo de los últimos cuatro años. Esta cuestión no es nueva: la relevancia internacional del euro ha sido objeto de debates desde sus inicios, pero nunca ha habido un momento tan adecuado como el actual para promoverla.

Sobre la base de un fortalecimiento aún mayor de la Unión Económica y Monetaria europea, hay margen para que el euro siga desarrollando su relevancia mundial y alcance su pleno potencial, reflejando el peso político, económico y financiero de la zona del euro. Esta moneda, empleada por ciudadanos, empresas y mercados de todo el mundo, no es estática y se ve influida por razones históricas, consideraciones de liquidez y decisiones de política. La relevancia internacional de las distintas monedas ha evolucionado a lo largo de los últimos siglos: el dólar estadounidense no emergió como principal divisa mundial hasta después de la Segunda Guerra Mundial, debido a la fortaleza económica de los Estados Unidos y al desarrollo y a la estabilidad de su sistema financiero.

Las recientes tendencias mundiales, la aparición de nuevas potencias económicas y el desarrollo de las nuevas tecnologías están propiciando una posible transición hacia un sistema multipolar más diversificado de varias monedas mundiales. Por ejemplo, a pesar de que el yuan renminbi chino todavía no es una moneda internacional que pueda poner en entredicho la posición del dólar, ni siquiera la del euro, su uso internacional es un elemento importante de la agenda de reformas de China. Este aspecto se ve reforzado por la cada vez mayor capacidad de los importadores y exportadores chinos de realizar y aceptar pagos en su propia moneda. Al mismo tiempo, algunas acciones unilaterales extraterritoriales llevadas a cabo recientemente por terceros países, como el restablecimiento de sanciones contra Irán¹³, junto con los recientes retos a la gobernanza y el comercio internacionales basados en normas, constituyen una llamada de atención en lo que se refiere a la soberanía económica y monetaria de Europa.

⁹ https://ec.europa.eu/commission/publications/five-presidents-report-completing-europes-economic-and-monetary-union_es

¹⁰ https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_es

¹¹ https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-future-eu-finances_es

¹² https://ec.europa.eu/commission/publications/completing-europes-economic-and-monetary-union-factsheets_es

¹³ El 8 de mayo de 2018, los Estados Unidos decidieron retirarse del Plan de Acción Integral Conjunto y restablecer de forma unilateral todas las sanciones contra Irán que habían sido levantadas anteriormente, decisión que entró en vigor en dos etapas, el 7 de agosto y el 5 de noviembre. La Unión Europea ha reiterado su compromiso con el acuerdo nuclear y ha promovido una serie de medidas para mantener los vínculos económicos con Irán, entre otras la activación del dispositivo de bloqueo, que tiene por objeto atenuar los efectos extraterritoriales de las sanciones impuestas por los Estados Unidos a las empresas de la UE.

2. ARGUMENTOS A FAVOR DE UN REFUERZO DE LA RELEVANCIA INTERNACIONAL DEL EURO

El refuerzo de la relevancia internacional del euro debe concebirse como parte del compromiso más amplio de Europa con una economía mundial abierta, multilateral y basada en normas. Esto contribuiría a aumentar la resiliencia del sistema financiero internacional, ofreciendo a los operadores del mercado de todo el mundo más posibilidades de elección y haciendo que la economía mundial sea menos vulnerable a las perturbaciones vinculadas con la fuerte dependencia de muchos sectores de una moneda única.

Al mismo tiempo, puede aportar beneficios tangibles «en casa»: permitirá a la Unión Europea mejorar la protección de los ciudadanos y de las empresas, defender sus valores y promover sus intereses en la configuración de la escena mundial con arreglo a un multilateralismo basado en normas. En particular, el euro debe seguir facilitando y ampliando la agenda comercial responsable de Europa, permitiendo a las empresas europeas comerciar sin dificultades en todo el mundo, en beneficio de la economía europea, preservando, al mismo tiempo, el modelo social y regulatorio europeo en el ámbito interno.

La decisión de utilizar una moneda la toman en última instancia los participantes en el mercado y existen buenas razones por las que los agentes económicos pueden desear invertir o cubrir posiciones en monedas diferentes. El objetivo no es interferir en la libertad comercial o limitar las opciones, sino más bien ampliar la elección de los participantes en el mercado, garantizando que el euro representa una alternativa fiable y sólida en todos los sentidos.

CUADRO 1: Beneficios derivados del refuerzo de la relevancia internacional del euro

Una mayor utilización del euro a nivel mundial puede ser beneficiosa por distintos motivos:

- **Menor coste y menor riesgo para las empresas europeas al comerciar a nivel internacional.** La realización de operaciones comerciales en euros y no en moneda extranjera eliminará el riesgo de tipo de cambio y otros costes relacionados con el cambio de divisas, sobre todo en el caso de las pequeñas y medianas empresas europeas.
- **Más opciones para los operadores del mercado de todo el mundo.**
- **Los hogares, las empresas y los Estados europeos tendrán que pagar unos tipos de interés más reducidos.** Un euro más atractivo que sirva como reserva segura de valor reducirá el tipo de interés (o de rendimiento) exigida por los inversores.
- **Acceso más fiable a la financiación para las empresas y los Estados europeos,** incluso en períodos de inestabilidad financiera exterior, ya que los mercados financieros europeos ganarían en profundidad, liquidez e integración.
- **Mayor autonomía de las empresas y de los consumidores europeos,** que podrán pagar o recibir pagos por sus operaciones comerciales internacionales y financiarse con menor exposición a las acciones legales que puedan adoptar las jurisdicciones de terceros países, como sanciones extraterritoriales.

- **Mayor resiliencia del sistema financiero internacional y de la economía**, lo que los hace menos vulnerables a las perturbaciones asociadas al tipo de cambio.

Los beneficios derivados de un uso más amplio de una divisa vienen acompañados de mayores responsabilidades a nivel mundial, en consonancia con los mandatos respectivos de los bancos centrales. Si bien las ventajas derivadas de un reforzamiento de la relevancia internacional del euro compensan los posibles inconvenientes, sus consecuencias deberían calibrarse cuidadosamente, por ejemplo en lo que respecta a la balanza de pagos de la zona del euro frente al resto del mundo.

Todavía existen varios factores que frenan un mayor uso internacional del euro y la soberanía financiera de Europa:

- **El sistema de Bretton Woods estableció el dólar estadounidense como divisa de reserva internacional tras la Segunda Guerra Mundial**, sustituyendo a la libra esterlina como principal moneda mundial. En paralelo, el dólar estadounidense se ha convertido también en la moneda de referencia en el comercio de productos básicos y en la moneda predominante en las operaciones con derivados¹⁴. Una vez que una moneda se alza como referencia, sus efectos de red la hacen aún más atractiva, dado que su uso más generalizado permite llevar a cabo un mayor número de operaciones complejas en el mercado financiero con mayor liquidez¹⁵. Esto dificulta la aparición de otras monedas de reserva.
- **El coste de utilizar el dólar estadounidense en determinadas operaciones sigue siendo inferior al coste de utilizar el euro, en parte como consecuencia de la relevancia del dólar como moneda de referencia.** Gracias a la mayor liquidez del dólar estadounidense, muchas operaciones del mercado monetario¹⁶ son menos costosas utilizando el dólar como moneda vehicular que utilizando directamente el euro.
- **El euro es una moneda mucho más joven y hay que seguir desarrollando y completando sus estructuras.** Son necesarias nuevas medidas para completar la arquitectura de la Unión Económica y Monetaria, la cual sustenta la moneda única.
- **Algunas de las infraestructuras del mercado financiero mundial más relevantes se centran principalmente en monedas distintas del euro o están situadas fuera de la zona del euro y de la Unión.** El sistema y los mercados financieros internacionales se basan en gran medida y cada vez más en plataformas conectadas de negociación, compensación y liquidación de pagos. Algunas de estas plataformas están situadas fuera de la zona del euro o son explotadas por empresas no europeas por razones históricas y de liquidez y, por lo tanto, tienen una mayor exposición potencial a la influencia de terceros países.

Hay varias vías políticas que podrían potenciar el atractivo del euro, aumentar el porcentaje de los pagos efectuados en euros en sectores estratégicos y reforzar en mayor medida la soberanía económica y financiera europea tanto a nivel interno como internacional. Las vías principales se exponen más adelante.

¹⁴ Instrumentos financieros cuyo valor depende del valor de otras variables subyacentes.

¹⁵ Aumento de las posibilidades de llevar a cabo operaciones debido al mayor tamaño del mercado.

¹⁶ Mercados en los que se negocian instrumentos financieros de gran liquidez y vencimientos muy cortos.

3. COMPLETAR LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA EUROPEA COMO BASE PARA LA RELEVANCIA INTERNACIONAL DEL EURO

Las divisas deben estar respaldadas por economías y sistemas financieros grandes, estables y eficientes que resulten atractivos para los usuarios e inversores internacionales. Si bien la relevancia internacional del euro se ve impulsada principalmente por las fuerzas del mercado, la existencia de políticas fiscales y de fomento del crecimiento sólidas a nivel nacional y de un sector financiero saneado y el respeto del marco económico y presupuestario de la UE son fundamentales para la credibilidad de la moneda única europea.

La consecución de un marco económico y financiero aún más estable y resiliente puede contribuir a aumentar el atractivo del euro a nivel mundial. Europa podría reforzar la relevancia internacional del euro haciéndolo aún más atractivo como medio de pago comercial y moneda de inversión fiable. **Esto exige, ante todo, la realización de la Unión Económica y Monetaria, la Unión Bancaria y la Unión de Mercados de Capitales para lograr un crecimiento sostenido y una mayor resiliencia frente a las perturbaciones adversas.** En particular, la culminación de la Unión Bancaria¹⁷ propiciaría una mayor y mejor supervisión de los bancos, dando lugar a una resiliencia aún mayor del sector bancario europeo y aumentando la confianza en el sector financiero de la UE y en la moneda única. La profundización de la Unión de los Mercados de Capitales¹⁸ aumentaría la diversificación y la liquidez de los mercados financieros y supondría un aumento de la distribución de riesgos en el sector privado. Esto, a su vez, movilizaría más capital y lo canalizaría hacia un mayor número de empresas, en particular pequeñas y medianas empresas, y hacia proyectos de infraestructura. La mayor profundidad e integración de los mercados de capitales proporcionaría a las empresas una mayor variedad de posibilidades de financiación a un coste más reducido, ofrecería nuevas oportunidades a los ahorradores y los inversores y haría que el sistema financiero fuese más resiliente, aumentando así el atractivo del euro. También se prevendría y se perseguiría de manera eficaz la utilización del euro para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo.

La Comisión ha formulado varias propuestas clave a los colegisladores para lograr la culminación de la Unión Bancaria y la Unión de los Mercados de Capitales, que todavía están pendientes de su aprobación final. En particular, la finalización del mecanismo de protección para el Fondo Único de Resolución (a fin de poder gestionar incluso una gran crisis bancaria) y el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos (para aumentar y uniformizar aún más la garantía de depósitos) reforzaría la estabilidad financiera mediante una nueva reducción de la exposición de los bancos a la deuda soberana de sus países, mientras que el paquete bancario y el paquete de préstamos no productivos propuestos por la Comisión supondrían una reducción aún mayor de los riesgos del sector bancario.

Aumentar la variedad de activos disponibles denominados en euros con una calificación crediticia elevada contribuye al desarrollo del sector financiero europeo

¹⁷ *Third Progress Report on the reduction of non-performing loans and further risk reduction in the Banking Union* (Tercer informe de situación sobre la reducción de los préstamos no productivos y una mayor limitación del riesgo en la Unión Bancaria) — COM (2018) 766 final, de 28 de noviembre de 2018.

¹⁸ COM(2018) 767 final, de 28 de noviembre de 2018.

y potencia la relevancia mundial de la regulación financiera de la UE y los sistemas de pago radicados en la UE. La propuesta de la Comisión¹⁹ sobre los bonos de titulación de deuda soberana emitidos por el sector privado sería una posibilidad de aumentar el número de activos denominados en euros con calificación crediticia elevada y un alto nivel de atractivo para los inversores internacionales. Por lo tanto, estos activos aumentarían la liquidez en euros, que es una característica importante en la que el euro está en una posición de desventaja frente al dólar en los mercados mundiales.

En el contexto de la preparación del próximo marco financiero plurianual de la Unión²⁰, la Comisión ha formulado propuestas encaminadas a mejorar los resultados y aumentar la resiliencia de las economías de la zona del euro con instrumentos presupuestarios específicos, así como propuestas de apoyo a los países no pertenecientes a la zona del euro que deseen incorporarse a ella. La Función Europea de Estabilización de las Inversiones²¹ propuesta permitiría una mejor absorción de las perturbaciones asimétricas en la zona del euro, lo que a su vez incrementaría la confianza de los inversores en el euro. De forma paralela, el **Programa de Apoyo a las Reformas²²** debería mejorar la ejecución de las reformas estructurales, que son fundamentales para reforzar la cohesión y la competitividad, incrementar la productividad y fomentar la resiliencia de las estructuras económicas y sociales de todos los Estados miembros. El Programa de Apoyo a las Reformas incluye un **mecanismo de convergencia**, con el objetivo de ayudar a los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro en su proceso de adopción del euro.

Una mayor relevancia internacional presupone también una capacidad institucional adecuada y una representación más unificada para coordinar las posiciones y hablar con una sola voz. Varias propuestas de la Comisión profundizan en la función que ya desempeñan el Banco Central Europeo, el Eurogrupo y la Comisión, que se define en los Tratados de la UE. En diciembre de 2017, la Comisión presentó una propuesta para crear un Fondo Monetario Europeo integrado en el marco jurídico de la Unión Europea y basado en la estructura y la gobernanza ya consolidadas del Mecanismo Europeo de Estabilidad. Por otra parte, la propuesta de la Comisión²³ para mejorar la representación exterior de la zona del euro en las organizaciones financieras internacionales tiene por objetivo contribuir al refuerzo de la zona del euro en la escena internacional y garantizar que su posición se comunica claramente a nivel mundial. Al combinar las funciones existentes a escala de la UE y aunar instrumentos políticos estrechamente vinculados, la creación del puesto de ministro europeo de Economía y Finanzas contribuiría a crear nuevas sinergias y, de este modo, aumentaría la coherencia y la eficacia generales de la formulación de la política económica a lo largo del tiempo, y en particular la capacidad para hablar con una sola voz sobre asuntos relacionados con el euro.

4. OTRAS INICIATIVAS PARA FOMENTAR LA RELEVANCIA INTERNACIONAL DEL EURO

La presente Comunicación también establece iniciativas para desarrollar la relevancia internacional del euro en tres dimensiones diferentes: en el sector financiero europeo

¹⁹ COM(2018) 339 final, de 24 de mayo de 2018.

²⁰ COM(2018) 322 final, de 2 de mayo de 2018.

²¹ COM(2018) 387 final, de 31 de mayo de 2018.

²² COM(2018) 391 final, de 31 de mayo de 2018.

²³ COM(2015) 602 final, de 21 de octubre de 2015.

(para garantizar la existencia de mercados financieros profundos y completos denominados en euros), en el sector financiero internacional (en el que una mayor relevancia del euro redundaría en beneficio de la estabilidad financiera mundial) y en sectores estratégicos clave, en los que el euro podría seguir aumentando su relevancia (por ejemplo, en los ámbitos de la energía, los productos básicos y la construcción aeronáutica).

4.1. Medidas adicionales para fomentar la profundidad del sector financiero europeo

Aumentar el atractivo del euro aumentará su uso, lo que a su vez lo hará aún más atractivo. Esto puede dar lugar a un círculo virtuoso.

Otras medidas más específicas en el marco de la Unión Bancaria y la Unión de los Mercados de Capitales favorecen la soberanía financiera de la zona del euro. Las infraestructuras y los mercados financieros de la zona del euro desempeñan un papel integral al ofrecer oportunidades para reforzar la relevancia internacional del euro. Lo hacen ofreciendo servicios financieros y oportunidades de negociación fiables y estables. La escala y la autonomía de los servicios denominados en euros depende de si los participantes en el mercado los consideran rentables, fáciles de usar y seguros para llevar a cabo su actividad internacional y conservar sus reservas de valor en euros. Por consiguiente, las medidas que aumentan la estabilidad y la liquidez y amplían la gama de servicios financieros denominados en euros refuerzan la relevancia internacional del euro. Por otra parte, en el contexto del refuerzo de la relevancia del euro, la UE debe proseguir su programa regulador en ámbitos como la lucha contra el blanqueo de capitales²⁴ y la financiación del terrorismo²⁵. La supervisión estricta de las operaciones financieras contribuye a la seguridad mundial, a la integridad del sistema financiero y al crecimiento sostenible.

Las siguientes medidas específicas no solo aumentarían el atractivo de la utilización del euro, sino que también aumentarían la resiliencia de la zona del euro respecto de la influencia exterior:

En primer lugar, la Comisión pretende ampliar la utilización del euro reforzando la liquidez y la resiliencia de las infraestructuras de mercado europeas. Con el objetivo general de reducir el riesgo sistémico, el Reglamento sobre la infraestructura del mercado europeo²⁶ ha impuesto a los participantes en el mercado la obligación de compensar²⁷ determinados contratos financieros (por ejemplo, los contratos de derivados extrabursátiles, como los de derivados que ofrecen un seguro contra las variaciones de los tipos de interés) a través de infraestructuras de mercado específicas²⁸. Es importante señalar que esto ha creado mercados de compensación con la liquidez necesaria para los productos denominados en euros que son accesibles para todas las contrapartes. El desarrollo de infraestructuras de mercado con fines de compensación proporciona a los participantes del mercado un seguro de fácil acceso y eficiente contra las modificaciones futuras de los tipos de interés o los tipos de cambio en sus operaciones comerciales. La

²⁴ COM(2018) 645 final, de 12 de septiembre de 2018.

²⁵ COM(2018) 640 final, de 12 de septiembre de 2018.

²⁶ Reglamento (UE) 2012/648 (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

²⁷ Casar órdenes de compra y venta.

²⁸ Contrapartes centrales de compensación.

existencia de estos mercados denominados en euros incrementará, por tanto, el atractivo del euro para este tipo de operaciones. **Con sujeción al procedimiento de determinación previsto en el Reglamento antes mencionado y a las condiciones establecidas en él, con el fin de promover mecanismos de compensación centralizada líquidos y eficientes, la Comisión podría ampliar el ámbito de los contratos de derivados a los que les resulta aplicable la obligación de compensación.** Además, la Comisión podría considerar la posibilidad de ampliar el uso de los servicios de compensación a un conjunto más amplio de contrapartes.

En segundo lugar, la Comisión pretende seguir mejorando la eficiencia de los mercados financieros de la zona del euro, garantizando un marco fiable para la obtención de un conjunto fiable de índices de referencia de tipos de interés²⁹. Los participantes en el mercado utilizan los índices de referencia de los tipos de interés como referencia en muchos contratos y productos financieros. El Reglamento sobre los índices de referencia³⁰ exige que los índices de referencia financieros de la UE y la zona del euro sean más transparentes y fiables. **Por lo tanto, la plena aplicación de este Reglamento debería contribuir a incrementar el atractivo de la negociación y de la fijación de precios de los instrumentos denominados en euros³¹.** La Comisión facilitará una mayor coordinación y cooperación entre los segmentos del mercado, los administradores de índices de referencia, las entidades de crédito participantes, las autoridades nacionales competentes y el Banco Central Europeo.

En tercer lugar, la Comisión apoya la creación de un sistema de pagos instantáneos plenamente integrado en la UE, a fin de reducir los riesgos y las vulnerabilidades de los sistemas de pagos minoristas y de aumentar la autonomía de las soluciones de pago. Los ciudadanos de la UE dependen de un pequeño número de proveedores mundiales para efectuar pagos con tarjeta y en línea transfronterizos. Dado que la compensación de los pagos intraeuropeos tiene lugar a menudo fuera de la UE, las perturbaciones por razones técnicas, económicas y jurídicas que puedan tener su origen fuera de la UE exponen al sistema de pagos minoristas a vulnerabilidades innecesarias. Además, la posición dominante que tienen en el mercado unos pocos sistemas de tarjetas de ámbito internacional plantea cuestiones de gobernanza, ya que reduce considerablemente la influencia de los proveedores de servicios de pago europeos sobre la evolución en la mayor parte del mercado de pagos minoristas. Un sistema de pagos transfronterizos instantáneos de ámbito europeo vendría a complementar los sistemas de tarjetas actuales, reduciendo el riesgo de perturbación exterior y aumentando no solo la eficiencia, sino también la autonomía de la UE. La introducción de pagos instantáneos en euros también genera oportunidades para el desarrollo de nuevos sistemas de pagos minoristas eficientes aplicables también a los pagos transfronterizos, que pueden resultar beneficiosos para los ciudadanos, las empresas y los bancos. En el sistema de Transferencia Instantánea de Crédito de la SEPA (zona única de pagos en euros), que se puso en marcha en noviembre de 2017, ya se han establecido normas a escala de la UE

²⁹ Los tipos de referencia se emplean en muchos contratos financieros, por ejemplo en los indexados a tipos de interés variables, para valorar partidas del balance y fijar el precio de derivados como los contratos a plazo, las opciones y las permutas financieras (*swaps*).

³⁰ Reglamento (UE) 2016/1011 (DO L 171 de 29.6.2016, p. 1).

³¹ Esto sería especialmente importante en el caso de los mercados en los que se negocian instrumentos financieros de gran liquidez y vencimientos muy cortos. Los participantes en el mercado acuden al mercado monetario para empréstitos y préstamos a corto plazo, es decir, de vencimiento no superior a un año.

aplicables a los pagos instantáneos en euros. En noviembre de 2018, el Banco Central Europeo puso en marcha su sistema de liquidación de pagos inmediatos de TARGET (TIPS), que facilita los pagos transfronterizos instantáneos en el ámbito de la UE. **La Comisión estudiará medidas para facilitar el uso transfronterizo de los sistemas de pago desarrollados en los distintos Estados miembros. Además, la Comisión seguirá apoyando el trabajo del Consejo de Pagos Minoristas en Euros (bajo los auspicios del Banco Central Europeo) para lograr la interoperabilidad de los sistemas de pago inmediato. La Comisión también va a trabajar con las partes interesadas pertinentes sobre un compromiso conjunto para garantizar la amplia disponibilidad de servicios de pago inmediato, incluidos los pagos transfronterizos. La Comisión hará balance de los progresos logrados en su revisión de la Directiva sobre las cuentas de pago, que está prevista para 2019.**

En cuarto lugar, la Comisión estudiará la posibilidad de desarrollar aún más la relevancia del euro en los mercados de divisas. La negociación en los mercados de divisas se realiza a través de los denominados pares de monedas, por ejemplo, el euro y el dólar o el euro y el yen japonés. En la actualidad, el dólar estadounidense forma parte de todos los pares de monedas de mayor liquidez (en particular el par euro/dólar estadounidense, que es el par de mayor liquidez). Las operaciones en las que intervienen el euro y monedas distintas del dólar estadounidense se realizan, en general, a través del dólar estadounidense («triangulación»). Una de las razones es que el dólar estadounidense se utiliza ampliamente como moneda de reserva mundial, respaldado por un mercado de deuda pública muy desarrollado y de elevada liquidez. Sería conveniente analizar las causas de la situación actual y si podría potenciarse en mayor medida la liquidez del mercado para determinados pares de monedas entre el euro y otras monedas distintas del dólar estadounidense. Por otra parte, los creadores de mercado³² desempeñan un papel clave en los mercados de divisas y los bancos de la zona del euro podrían incrementar aún más su relevancia en estas actividades de creación de mercado. **La Comisión pondrá en marcha una consulta específica con los agentes del mercado financiero para determinar los posibles obstáculos e incentivos, con vistas a reforzar la relevancia del euro en el mercado de divisas.**

4.2. Iniciativas relacionadas con el sector financiero internacional

El papel internacional que desempeña el euro para salvaguardar la estabilidad financiera mundial podría ampliarse progresivamente. La cooperación entre bancos centrales para salvaguardar la estabilidad financiera contribuye a garantizar que las empresas europeas puedan realizar operaciones comerciales en todo el mundo. Tras la crisis financiera, el Banco Central Europeo se comprometió con sus homólogos a preservar la estabilidad financiera y evitar perturbaciones en la economía mundial, por ejemplo, mediante el establecimiento de una serie de líneas de permuta de divisas³³ como mecanismo de protección de la liquidez en divisas en caso de perturbaciones del

³² Toda empresa dispuesta en todo momento a comprar o vender un activo financiero a un precio cotizado de forma pública a largo plazo.

³³ Una línea de permuta financiera de divisas es un acuerdo entre dos bancos centrales a fin de intercambiar sus respectivas monedas. Al mantener el acceso a la liquidez en circunstancias adversas, las líneas de permuta hacen que sea más seguro hacer negocios con otras partes del mundo. En 2011, el BCE, junto con el Banco de Inglaterra, el Banco de Canadá, el Banco de Japón, la Reserva Federal y el Banco Nacional Suizo, establecieron una red de líneas de permuta que permite a los bancos centrales participantes obtener divisas de los restantes participantes. En 2013, el BCE estableció un acuerdo de permuta de divisas con China.

mercado, en consonancia con su mandato. Esta práctica ha sido beneficiosa para la actividad comercial a nivel mundial de las empresas europeas.

A fin de predicar con el ejemplo, debe alentarse a los organismos y mecanismos europeos a aumentar su proporción de deuda denominada en euros. Las entidades a nivel europeo han venido emitiendo deuda durante muchos años, en gran medida en euros, pero también en monedas extranjeras, especialmente para financiar proyectos (Grupo del Banco Europeo de Inversiones) o prestar ayuda financiera a los Estados miembros (Facilidad Europea de Estabilización Financiera, Mecanismo Europeo de Estabilidad). Las emisiones por estos organismos a escala de la UE han atraído a inversores mundiales, incluso durante la crisis, y han aumentado el nivel de activos de alta calidad denominados en euros.

Europa podría desarrollar en mayor medida su diplomacia económica colaborando con sus socios internacionales para promover el uso del euro como moneda de reserva y de pago. Europa es un importante actor geopolítico que ejerce su influencia económica en todo el mundo³⁴. La colaboración diplomática con los socios internacionales para fomentar la utilización del euro y respaldar la posición de Europa en lo que respecta a cómo debe desarrollarse la arquitectura financiera mundial contribuiría a reforzar la relevancia internacional del euro.

La Comisión, los Estados miembros y los organismos pertinentes de la UE colaborarán con socios internacionales para promover el uso del euro. Podría estudiarse la posibilidad de llevar a cabo misiones comerciales de alto nivel en las que se enfatizase la importancia del euro a las delegaciones comerciales. Habida cuenta de que los acontecimientos más recientes en las economías de los mercados emergentes pueden haber favorecido la propensión a la diversificación en términos de exposición a deuda denominada en moneda extranjera, algunas de estas acciones podrían centrarse en un aumento de las emisiones de deuda extranjera denominada en euros.

Por último, en septiembre de 2017 se aprobó el Plan Europeo de Inversiones Exteriores³⁵ para impulsar la inversión en países socios de África y de la vecindad europea, entre otras cosas mediante la prestación de asistencia técnica a las autoridades y las empresas. La asistencia técnica podría utilizarse para mejorar el acceso de los países en desarrollo al sistema de pagos en euros, por ejemplo con el fin de cumplir la legislación de la UE en materia de lucha contra el blanqueo de capitales y para facilitar los vínculos comerciales.

4.3. Otras medidas para incrementar la utilización del euro en sectores estratégicos clave: energía, productos básicos y transporte

A pesar de la importante participación del euro en los pagos internacionales, todavía hay margen para ampliar su uso en sectores estratégicos clave. A pesar de su posición como grandes compradoras e importantes productoras, las empresas europeas

³⁴ Por ejemplo, la Unión Europea y sus Estados miembros siguen siendo el principal proveedor mundial de ayuda oficial al desarrollo, con un importe total de 75 700 millones EUR en 2017. En el contexto del Plan de Inversiones Exteriores, se prevé que la contribución inicial de la UE, de 4 100 millones EUR, logre movilizar 44 000 millones EUR en inversiones. En el próximo período de programación, la UE podría ofrecer apoyo financiero a terceros países por un importe total de 123 000 millones EUR, si se adoptan las propuestas de la Comisión.

³⁵ https://ec.europa.eu/commission/eu-external-investment-plan/what-eus-external-investment-plan_es

operan aun así en dólares estadounidenses en mercados estratégicos clave, en ocasiones incluso entre sí. Esto expone a las empresas a riesgos de tipo de cambio y a riesgos políticos, tales como las sanciones internacionales que afecten directamente a las operaciones denominadas en dólares.

En el sector de la energía, más del 80 % de las importaciones energéticas europeas se denominan y pagan en dólares estadounidenses, a pesar de que los suministros proceden principalmente de Rusia, Oriente Medio y África y de que la UE es el mayor importador de energía del mundo. En los últimos cinco años, la factura media anual de las importaciones de energía de la UE fue de 300 000 millones EUR. En el caso del petróleo, que representa más del 93 % del volumen negociado en el ámbito de la energía, todos los contratos están denominados en dólares en la actualidad. En el caso del gas natural, aproximadamente el 70 % de las importaciones de la UE se referencian en dólares estadounidenses. Los contratos de gas negociados en nudos gasísticos de la UE se denominan en euros.

En el caso de las materias primas (metales y minerales) y los mercados de productos alimenticios, la situación es similar. Europa consume aproximadamente el 10 % de las materias primas mundiales y es uno de los principales importadores. No obstante, la mayor parte de las materias primas se negocian en plataformas de negociación mundiales en dólares estadounidenses. Esto ocurre también en los mercados de productos alimenticios muy normalizados, como los cereales, las semillas oleaginosas y el azúcar. Europa es un importante exportador de trigo blando, azúcar y aceite de oliva, pero la utilización del euro se limita principalmente al comercio dentro de la UE.

En el sector del transporte, por ejemplo, un estudio reciente³⁶ concluye que la práctica totalidad de la facturación en el sector de la construcción aeronáutica se realiza en dólares estadounidenses, incluso dentro de la zona del euro. Más de la mitad de los ingresos de Airbus están denominados en dólares, y aproximadamente el 60 % de dicha exposición al tipo de cambio está «cubierta de forma natural»³⁷ mediante costes denominados en dólares estadounidenses. El resto de los costes se denominan principalmente en euros.

Hay varios factores que explican la utilización marginal del euro en sectores clave, como la inercia histórica, los efectos de red y los motivos de liquidez. Por ejemplo, existe una falta de índices de referencia denominados en euros para el comercio internacional de petróleo y productos básicos³⁸. Los mercados de productos básicos han estado dominados por el dólar estadounidense, debido al desarrollo más temprano de las bolsas de Chicago y Nueva York. En el ámbito de la construcción aeronáutica, los precios de los combustibles, expresados en dólares, influyen en la moneda utilizada en toda la cadena de valor. Por otra parte, el mercado de aeronaves, incluidos los seguros y

³⁶ Estudio del CCI: <http://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC96913/lbna27754enn.pdf>

³⁷ Una cobertura natural consiste en la reducción del riesgo por parte de las entidades que están expuestas a grandes fluctuaciones en los tipos de cambio mediante el aprovechamiento de sus procedimientos de explotación normales. Entre otras cosas, puede consistir en la percepción de ingresos en la moneda de otro país en la que también están denominados sus gastos.

³⁸ En el sector del petróleo, los primeros índices de referencia de precios para el mercado físico fueron elaborados a finales de la década de 1980 por las compañías petrolíferas y las agencias de comunicación de precios, utilizando el dólar estadounidense para facilitar las operaciones y las comparaciones mundiales entre diferentes calidades de crudo.

el mantenimiento, es un mercado mundial que no permite la diferenciación regional de los precios.

La Comisión tiene la intención de presentar en los próximos meses varias iniciativas específicas dirigidas a sectores estratégicos:

- **Hoy se adopta una recomendación de la Comisión a fin de fomentar un mayor uso del euro en los contratos y las operaciones internacionales en el ámbito energético.** La Comisión recomienda que se emplee el euro en los contratos celebrados en el marco de acuerdos energéticos intergubernamentales entre los Estados miembros y terceros países. También se recomienda un mayor uso del euro en las operaciones energéticas en las que intervienen los operadores de mercado y las empresas de servicios financieros de ámbito europeo. Además, **la Comisión pondrá en marcha una consulta e invitará a las partes interesadas a expresar sus opiniones sobre las posibilidades existentes en el mercado para un uso más amplio del euro en las operaciones en los sectores del petróleo, el gas y los productos refinados.** En particular, la consulta recabará observaciones sobre la necesidad de establecer contratos de referencia denominados en euros para las operaciones de petróleo crudo y de reforzar los contratos de productos refinados. La consulta también recabará las opiniones de las partes interesadas sobre la ampliación de la utilización de los contratos de gas denominados en euros.
- **En el sector de las materias primas (metales y minerales) y de los productos alimenticios, la Comisión emprenderá un amplio proceso de consulta con las partes interesadas a fin de determinar maneras de aumentar el comercio en euros, en particular en el contexto de las operaciones en las plataformas de negociación situadas en Europa y en las operaciones directas entre las empresas europeas.** Está prevista para 2020 una Cumbre Europea de Productos Básicos general, a fin de continuar el diálogo con todos los actores principales. Además, la Comisión continuará con una Política Agrícola Común orientada al mercado que permita profundizar en el desarrollo del comercio internacional de productos agrícolas. La Comisión también fomentará el recurso a los mercados y contratos de futuros en euros (por ejemplo, mediante actividades de sensibilización y formación) y una mayor transparencia del mercado de los productos básicos agrícolas y alimenticios en euros³⁹.

³⁹ Se publica un número cada vez mayor de referencias de precios expresadas en euros, a través de los observatorios del mercado de la Unión, desde su creación en 2014 (mientras que en el pasado, la mayor parte de la información de que disponían los operadores se expresaba en dólares). Esto se consolidará en mayor medida con la propuesta encaminada a lograr una mayor transparencia del mercado, cuya adopción está prevista en 2019.

- **Se pondrá en marcha una consulta para analizar posibles medidas destinadas a promover la utilización del euro por parte de los fabricantes del sector del transporte (construcción aeronáutica, naval y ferroviaria).** La consulta estudiará con mayor detalle los motivos por los que no se emplea el euro en muchas de las operaciones internacionales más importantes y contribuirá a determinar las condiciones que permitirían la promoción del euro en las operaciones con empresas europeas.

La Comisión llevará a cabo estas líneas de trabajo en paralelo e informará sobre los progresos realizados en el verano de 2019.

5. CONCLUSIÓN

Sobre la base de la hoja de ruta para la realización de la Unión Económica y Monetaria europea, hay margen para que el euro siga desarrollando su relevancia mundial, de modo que se ajuste en mayor medida al peso político, económico y financiero de la zona del euro. Esto permitirá a la UE proteger a sus ciudadanos y empresas, defender sus valores y promover sus intereses. También reducirá la vulnerabilidad de la economía internacional a las perturbaciones vinculadas a la existencia de una única moneda dominante y favorecerá un orden político y económico internacional basado en normas.

La Comisión invita a los líderes de la UE a debatir sobre la relevancia internacional del euro en el Consejo Europeo de diciembre y en la Cumbre del Euro, como parte de su debate sobre la realización de la Unión Económica y Monetaria europea. El refuerzo de la relevancia internacional del euro requerirá el fortalecimiento de la estructura de la Unión Económica y Monetaria, en particular mediante la adopción de todas las propuestas pendientes para la realización de la Unión Bancaria y un progreso enérgico en el ámbito de la Unión de los Mercados de Capitales.

Además, la Comisión proseguirá las iniciativas específicas expuestas anteriormente y anima a todos los agentes y partes interesadas a desempeñar un papel activo en este proceso.