

## **Seminario “¿Cómo responde Europa? Revolución digital y transformación del trabajo”**

### **Sostenibilidad financiera y monetaria en Europa**

**(Síntesis de la sesión del 13 de marzo de 2025)**

La capacidad de respuesta de Europa a los retos de la digitalización y de la transformación del trabajo depende, como toda la acción de las instituciones europeas, de la sostenibilidad financiera y monetaria de la Unión Europea. En esta sesión – continuación de las dos sesiones anteriores sobre las diferencias entre países “pródigos” y “frugales” y la financiación de las inversiones en la “economía verde” – intervinieron como ponentes el académico José Manuel González Páramo, profesor del IESE y exmiembro del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo, y el profesor Paolo Garonna, exdirector de la Federación italiana de banca y seguros, y actual presidente de la Fundación vaticana *Centesimus Annus pro Pontifice*.

#### **Un diagnóstico compartido sobre debilidades de Europa**

Ante todo, declara José Manuel González Páramo, la sostenibilidad financiera y monetaria de Europa no son un fin en sí mismas; son instrumentos al servicio del bienestar social y de un proyecto europeo que en estos momentos está en crisis. La madurez demográfica de Europa trae consigo consecuencias financieras difíciles para el sistema de previsión social. La globalización, con todas sus ventajas, ha traído también consecuencias negativas, que se reflejan en la actual polarización política en los países occidentales. Europa sufre una ralentización en los incrementos de productividad, signo de una cierta obsolescencia económica, que a grandes rasgos se debe a una innovación insuficiente y a un modelo económico construido sobre pilares que se están desmoronando: una energía barata (el gas ruso), una abundante demanda externa de productos industriales (el mercado chino), y un paraguas de seguridad hoy cuestionado (la defensa estadounidense). El mercado único es incompleto: incluso en aspectos comerciales, en muchos casos, las barreras no arancelarias internas hacen que un exportador prefiera exportar fuera de la UE antes que a otro país de la Unión. Europa se encuentra mal posicionada ante el cambio tecnológico actual, liderado por empresas estadounidenses y chinas. En general, el continente europeo registra un crecimiento bajo del PIB y se enfrenta ahora, de repente, con la amenaza rusa y la necesidad urgente de un gran esfuerzo militar a pesar de una capacidad fiscal reducida.

Sobre este diagnóstico existe un cierto consenso. Pero para enfocar una acción correctiva eficaz es necesario reflexionar más detenidamente sobre las razones de estas debilidades, entre otras en materia financiera.

### **Un sector financiero poco integrado**

Como se vio en la ponencia presentada en una sesión anterior por Pilar l'Hotellerie y Carlos Martínez Mongay, las diferencias internas Norte-Sur que marcaron los debates europeos de los últimos años han perdido vigencia. Importa más hoy analizar la realidad de unos mercados financieros que siguen siendo excesivamente fragmentados: ante los nuevos retos con los que se enfrenta, Europa no dispone de un sector financiero integrado.

Las cifras del informe Draghi – discutibles en el detalle, pero válidas como tendencia y como orden de magnitud – indican que existe en Europa una considerable capacidad inversora que se dirige hacia Estados Unidos, en vez de utilizarse para financiar proyectos europeos. La transformación necesaria para devolver a Europa una posición en la primera línea del desarrollo tecnológico y, al mismo tiempo, la necesidad de acelerar la “descarbonización”, hacen imprescindible la financiación privada y el desarrollo de una mayor capacidad de financiación directa de proyectos empresariales, sin intermediación bancaria.

Para atraer esta capacidad excedentaria habría que favorecer con medidas fiscales, entre otras, un cambio en las costumbres de los hogares: en comparación con Estados Unidos, los europeos mantienen una elevada proporción de su ahorro en depósitos bancarios y en deuda pública, e invierten poco en acciones y en fondos accionarios. Los inversores institucionales se ven a menudo limitados por normativas nacionales que les obligan a invertir en deuda del propio país; también haría falta – es la otra cara de la moneda – la difusión de productos de ahorro paneuropeos atractivos y un desarrollo mucho más dinámico del mercado de inversión en capital riesgo. Para ello el inversor debería poder adquirir garantías protectoras de su inversión, soportando el coste correspondiente, eventualmente ayudado por medidas fiscales.

La banca no es el mejor instrumento para esta dinamización de la inversión: los bancos no suelen invertir en ideas o en activos inmateriales. Tampoco pueden recurrir a la titulización de préstamos ya que la normativa europea – impuesta después de la crisis de las hipotecas *subprime* en Estados Unidos – hace que la titulización resulte costosa y poco atractiva. La unión bancaria es una obra a medio hacer: continúan en vigor normas que varían de un país a otro; el fondo de rescate comunitario está infradotado, y el seguro de depósitos común está aún en el limbo. En la supervisión bancaria, en lugar de una unificación se ha impuesto a los grandes bancos la superposición de dos niveles de supervisión, el nacional y el

supranacional, lo que supone un pesado coste adicional de cumplimiento para el sector. Las decisiones en materia de unificación financiera son lentas y topan constantemente con resistencias nacionales de burocracias que temen perder su poder de control.

Las alianzas público-privadas (*Public-Private Partnerships* o *PPP*) no gozan de buena aceptación debido a varios casos en que la insuficiente transparencia y una mala distribución del riesgo ha terminado pesando en el erario público.

Ante un panorama con tantas grietas y tareas sin acabar, conviene subrayar en cambio la solidez monetaria del euro y su estabilidad, hoy indiscutidas a nivel global, que seguirá reforzándose con el proyecto en curso de elaboración del euro digital. Este representa una respuesta eficaz a las criptomonedas y al oligopolio norteamericano de las tarjetas de crédito; será un medio de pago digital totalmente garantizado y protegido por la legislación europea, incluida la de protección de datos.

### **Un concepto de sostenibilidad integral**

En su comentario, Paolo Garonna subraya la evolución del pensamiento en materia de sostenibilidad financiera: hace unos años, se habría hablado, con una mirada principalmente sectorial, de rescates y de la prevención de burbujas financieras, del control de riesgo, de la consolidación fiscal y de la inflación. Hoy, como ha mostrado José Manuel González Páramo, aunque estos temas sigan siendo importantes a nivel sectorial, se habla sin embargo de finanzas necesarias para la revitalización del proyecto europeo. El concepto de sostenibilidad financiera ha salido del “silo”, responde a fines más amplios, y requiere para su puesta en práctica el impulso que sólo puede nacer de principios éticos y políticos generales.

En estos momentos de crisis europea, Garonna piensa que la tradición del pensamiento católico – que tanto influyó en los fundadores de la construcción europea – debería volver a tener un papel inspirador. La reforma financiera es inseparable de un impulso de reforma integral, que una la sostenibilidad ambiental y las nuevas posibilidades que ofrece un crecimiento respetuoso del medio ambiente. Esta idea de integralidad del desarrollo está presente en los mensajes de todos los pontífices recientes, desde Pablo VI hasta Francisco. Ante el bloqueo y el pensamiento en “bucle” de la realidad europea actual, es necesaria una inspiración más profunda. Garonna menciona, por ejemplo, un artículo de la presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde<sup>1</sup>, que apela a un enfoque *top-down*, un proceso de decisiones de arriba abajo basado en la voluntad política de dirigentes europeos, en vez de las interminables negociaciones entre diplomáticos nacionales. No se podrá avanzar

---

<sup>1</sup> Lagarde Christine, *A Kantian Shift for the Capital Markets Union*, BCE 2023

mientras no se tomen decisiones “como si fuéramos un único Estado para afrontar los retos de la UE”<sup>2</sup>.

Garonna recuerda el mensaje de Navidad de Pio XII en 1945, en el que introducía el concepto de supranacionalidad de la Iglesia, un principio que él veía también como fundamento organizativo de una sociedad global, un nuevo orden mundial. Estamos lejos de este ideal, pero precisamente ahora, frente a los nuevos imperialismos, es el momento de reafirmar un supranacionalismo que no se extiende hacia fuera, sino que llega hasta lo más profundo del corazón humano, donde tendrán sus raíces la paz y la seguridad mundial. La construcción europea nació con este mismo impulso, como un paso hacia un mundo en paz. En resumen: la gobernanza del sistema financiero europeo es imposible sin que los Estados nacionales cedan más prerrogativas de soberanía nacional.

### **¿Crecimiento? ¿Control político?**

En el debate que tiene lugar a continuación, en el que también participan por escrito *a posteriori* algunos miembros del comité de expertos, varios intervinientes refuerzan el contenido de las ponencias: se reclama en particular una simplificación de las normativas de supervisión bancaria y una mayor previsibilidad en la supervisión. En el ámbito del comercio, se reclaman medidas para la unificación de los mercados; el “mercado único” europeo no deja de ser en parte por lo menos una ilusión, si bien, recuerdan otros intervinientes, las cifras de comercio interior demuestran que los intercambios intra europeos han crecido bastante más que el comercio exterior de Europa con el resto del mundo. En particular, se reclama la simplificación de las normas aplicables a pequeñas empresas y una mayor facilidad administrativa para las inversiones en industrias descarbonizadas, con garantías que protejan la inversión en capital riesgo.

Más generalmente, hay un reclamo generalizado de liderazgo democráticamente institucionalizado, pero que permita superar el laberinto de las negociaciones entre Estados. Para algunos de los expertos del seminario, hay que cuestionar hasta el fondo el sentido de lo que entendemos por crecimiento: ¿es realmente necesario invertir cantidades tan elevadas para alcanzar a Estados Unidos y China en una carrera que no parece llevar a un futuro de desarrollo humano integral? ¿No será necesaria una reflexión más audaz sobre cuales han de ser los objetivos de la vida en común, como lo entendieron los padres fundadores del proceso europeo? Ellos supieron en todo momento mantener el equilibrio entre una visión social integral y unos objetivos pragmáticos sobre los que se pudieran alcanzar acuerdos.

---

<sup>2</sup> Draghi Mario, discurso de apertura, Parlamento Europeo, febrero 2025

Para otros intervinientes, la Unión Europea peca de exceso de estatismo y vive de soluciones “indoloras” y cortoplacistas. Se siguen aplicando unas políticas que pretenden guiar con legislación un desarrollo que sólo se podría alcanzar dejando la libre iniciativa empresarial desarrollarse a su manera – como es propio de una economía de mercado – con las normas y los apoyos indispensables, pero sin barreras impuestas.

En definitiva, a pesar del diagnóstico inicial pesimista sobre la realidad actual de un sector financiero europeo fragmentado, hay que reconocer los grandes avances realizados hasta el presente. La pregunta que queda abierta es: ¿cómo se sale de la parálisis actual? Quizás la unión de esfuerzos de seguridad y defensa, impuesta por las circunstancias, sea el sendero en el que se unan las voluntades. Pero es necesario reclamar que estas necesidades impuestas den lugar a realidades compatibles con los objetivos irrenunciables de una Europa social, abierta y solidaria.

### **Listado de asistentes en la sesión del 13 de marzo de 2025**

1. Benito Arruñada. Profesor, Universidad Pompeu Fabra.
2. Jesús Avezuela Cárcel, director general de la Fundación Pablo VI
3. Agustín Blanco Martín, director de la Cátedra J.M. Martín Patino de la Cultura del Encuentro, Universidad Pontificia Comillas
4. José Luis Calvo. Cofundador, Diverger
5. Esther de la Torre Gordaliza. Global Sustainability Area- Inclusive Growth, BBVA
6. Jorge Díaz Lanchas. Profesor asistente de Economía, ICADE/ Universidad Pontificia Comillas
7. Rafael Doménech. Head of Economic Analysis, BBVA Research
8. Raúl González Fabre. Ingeniero y filósofo, Universidad Pontificia Comillas
9. Paolo Garonna. Profesor de Política Económica en la Universidad Luis Guido Carli de Roma
10. José Manuel González Páramo, economista, miembro de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas
11. Francisco Javier López Martín. Exsecretario general de Madrid, CCOO
12. Pilar L’Hotellerie-Fallois. Senior Adviser, Relaciones Institucionales y Europeas del Banco de España
13. Miguel López-Quesada Gil. Presidente de Dircom
14. Alfredo Marcos Martínez, catedrático de Filosofía de la Ciencia, Universidad de Valladolid
15. Julio Martínez Martínez. Exrector, Universidad Pontificia Comillas

16. Carlos Martínez Mongay. Economista, exdirector en la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea
17. Alfredo Pastor Bodmer. Economista, profesor emérito IESE
18. Sergio Rodríguez López-Ros. Vicerrector de Relaciones Institucionales, Universidad Abat Oliva CEU
19. Gloria Sánchez Soriano. Vicepresidente - Relaciones Institucionales y Políticas Públicas, Grupo Santander. En secondment en el Institute of International Finance
20. Domingo Sugranyes Bickel, director del seminario de ética socioeconómica, Fundación Pablo VI
21. José Luis Zofío. Catedrático de Fundamentos del Análisis Económico, Universidad Autónoma de Madrid