



Brexit: aprovechar las oportunidades y limitar los riesgos en las finanzas

Les notes du conseil d'analyse économique, no 45, Diciembre de 2017

La salida programada del Reino Unido de la Unión Europea –el Brexit– plantea cuestiones específicas en el sector de las finanzas, puesto que en los últimos años Londres se había convertido en el gran centro financiero de la Unión Europea e incluso de la zona euro. Según el acuerdo de salida que se va a firmar, Londres podría perder su «pasaporte financiero», es decir, la posibilidad de que sus empresas del sector financiero y de los seguros ofrezcan sus servicios en todos los países de la Unión sin estar debidamente implantadas, reguladas y controladas. Actualmente, este pasaporte no solo beneficia a los bancos británicos, sino sobre todo a las empresas de terceros países que utilizan la capital británica como cabeza de puente en Europa.

El principal reto del Brexit radica en sus consecuencias sobre la estabilidad y la fragmentación financiera en la zona euro. Por otra parte, existe una dura competencia entre centros financieros continentales para atraer a las empresas del sector. Esta *Nota* trata sucesivamente los dos temas.

Los autores consideran que el Brexit podría provocar una divergencia reglamentaria, así como una pérdida de control para las autoridades europeas, especialmente perjudicial en el ámbito de la compensación de determinados productos derivados sobre los que Londres detenta prácticamente el monopolio. Los autores recomiendan reforzar y mejorar el control del régimen de equivalencia respecto a los centros que dependen de terceros países, y ampliar

el principio de reciprocidad. También abogan por una estricta aplicación de las propuestas de la Comisión Europea en lo relativo a las cámaras de compensación, como el refuerzo de los poderes de la Autoridad Europea de los mercados financieros. Por último, recomiendan un ambicioso planteamiento de la Unión de los mercados de capitales, abordando en particular la cuestión de la convergencia en el ámbito del Derecho Concursal.

En cuanto a la competencia entre centros financieros europeos, los autores señalan que a pesar de que actualmente París se equipara con Fráncfort en las finanzas, la situación es menos halagüeña para las filiales de empresas extranjeras que son mucho menos numerosas en París. El análisis econométrico que se expone en la *Nota* revela que las opciones de localización de las filiales extranjeras en las finanzas son acumulativas y que son vulnerables al tamaño de la región, a las infraestructuras, a la legislación laboral y a la inestabilidad fiscal. Los efectos de la cualificación de la mano de obra así como de las exacciones fiscales y sociales resultan difíciles de identificar debido a su escasa variabilidad en el tiempo.

Partiendo de estos resultados y de la observación de algunas variables clave, los autores recomiendan que, aparte de las medidas ya anunciadas en julio de 2017, se dé prioridad a los trabajos del CDG express y, en el marco de la futura reforma de las pensiones, que se revisen las bases máximas de cotización al seguro de pensión.

Esta nota esta publicada bajo la responsabilidad de sus autores y solo les compromete a ellos.

Conclusiones

Conclusión 1. Los regímenes de equivalencia para los terceros países, tanto para las actividades de mercado como para las actividades bancarias, cubren mal el riesgo de una progresiva divergencia de las regulaciones en detrimento de los actores implantados en la Unión Europea.

Conclusión 2. La simple aplicación del régimen de equivalencia para las cámaras de compensación más importantes fuera de la Unión Europea supone un problema teniendo en cuenta su carácter extremadamente sistémico para la zona euro en determinados segmentos de la compensación.

Conclusión 3. El Brexit refuerza la necesidad de una unión de los mercados de capitales en la Unión Europea.

Sin embargo, el éxito del proyecto dependerá de la capacidad de los Estados miembros para llevar a cabo una convergencia reglamentaria y fiscal.

Conclusión 4a. Aunque París es un centro financiero de tamaño equiparable al de Fráncfort, atrae a muchas menos filiales de grupos extranjeros que otros centros financieros europeos, y su posicionamiento en este terreno ha ido descendiendo desde 1990.

Conclusión 4b. Las opciones de localización de las filiales extranjeras en las finanzas son acumulativas. Éstas son vulnerables al tamaño de la región, a las infraestructuras, a la legislación laboral y a la inestabilidad fiscal.

Las recomendaciones

Recomendación 1. Reforzar la gobernanza y las prerrogativas de la Autoridad Europea de los mercados financieros (AEVM) para el seguimiento de los regímenes de equivalencia de terceros países. Convertir la reciprocidad en una condición de equivalencia reglamentaria.

Recomendación 2. Aprobar la propuesta de reglamento de la Comisión Europea relativa al control de las cámaras de compensación. En el caso de las cámaras supersistémicas situadas fuera de la Unión Europea, hacer que la relocalización no sea una opción.

Recomendación 3. Fijar un importante reto a medio plazo para la unión de los mercados de capitales en

los ámbitos del derecho, de la regulación y del control. Determinar un calendario para alcanzar estos objetivos, en el que el 2019 solo sea el plazo de la primera etapa. A corto plazo, aprobar el proyecto de directiva europea sobre las empresas en crisis.

Recomendación 4. Situar el desarrollo del CDG express y de las demás redes de transporte exprés (en particular Este-Oeste) a la cabeza de las prioridades en el marco del proyecto Gran París.

Recomendación 5. Con motivo de la futura reforma de las pensiones, revisar la base máxima de cotización obligatoria.



**conseil d'analyse
économique**

El Conseil d'analyse économique, creado acerca del Primer Ministro, tiene por misión ilustrar, mediante la confrontación de los puntos de vista y los análisis de sus miembros, las elecciones del Gobierno, en materia económica.

Presidenta Delegada Agnès Bénassy-Quéré

Secretaria General Hélène Paris

Asesores Científicos

Kevin Beaubrun-Diant
Jean Beuve, Clément Carbonnier,
Manon Domingues Dos Santos

Asistente de Investigación

Amélie Schurich-Rey

Miembros Yann Algan, Maya Bacache-Beauvallet,
Olivier Bargain, Agnès Bénassy-Quéré,
Stéphane Carcillo, Anne-Laure Delatte, Élise Huillery,
Étienne Lehmann, Yannick L'Horty, Philippe Martin,
Corinne Prost, Xavier Ragot, Jean Tirole, Farid Toubal,
Natacha Valla, Reinhilde Veugelers

Corresponsales

Dominique Bureau, Anne Perrot

Directora de la Publicación Agnès Bénassy-Quéré

Redactora Jefe Hélène Paris

Publicación Electrónica Christine Carl

Contacto Prensa Christine Carl

Teléfono: +33(0)1 42 75 77 47
christine.carl@cae-eco.fr