



ÍNDICE

EQUIPO DE TRABAJO	7
PRESENTACIÓN	9
RESUMEN EJECUTIVO	11
1. Introducción	11
2. Un esquema básico del libro: el euro se ha salvado de una muerte anunciada	12
3. La fragmentación financiera de la Eurozona	14
4. La reforma institucional de la Unión Monetaria Europea	19
5. A modo de conclusión: diez lecciones para refundar la Unión Monetaria Europea	38
PARTE A. EL USO DEL EURO Y LA FRAGMENTACIÓN FINANCIERA DE LA ZONA	
1. Una panorámica del papel del euro en el mundo	
<i>Calos Poza Lara</i>	43
1.1. El euro como medio de pago	44
1.1.1. Evolución del tipo de cambio nominal de la moneda única en 2013	44
1.1.2. El euro como moneda de pago en el comercio internacional	47
1.2. El euro como activo de reserva	50
1.2.1. La evolución de las reservas internacionales en euros	50
1.2.2. El euro como ancla nominal de los tipos de cambio	55
1.2.3. El euro como moneda paralela: depósitos, préstamos y otros indicadores de confianza del euro	61
2. El euro y los mercados financieros: la utilización de la divisa europea en los mercados internacionales	
<i>Pedro Antonio Merino y Mauricio A. Ortega Hinojosa</i>	69
2.1. Introducción	69
2.2. Origen de los activos denominados en Euros	71
2.2.1. Mercado Financiero Único	72
2.2.2. Plan de Acción de la Comisión de Servicios Financieros	73
2.3. Desarrollo y estado actual de los mercados financieros en Euros	75
2.3.1. Mercados Monetarios: interbancario, repos y papel comercial	75
2.3.2. Mercado de deuda privada y pública de largo plazo	86
2.3.3. Mercado de deuda internacional	93
2.3.4. Mercado de tipo de cambio	95
2.3.5. Derivados de tipo de interés en mercados no organizados	99
2.3.6. Mercado de Renta Variable	102
2.4. Conclusiones	105

**3. ¿Se ha reducido la fragmentación financiera en la zona euro?**

<i>José Ramón Díez</i> _____	111
3.1. Introducción _____	111
3.2. ¿Qué entendemos por integración financiera? _____	112
3.3. ¿Por qué es importante avanzar en el grado de integración financiera? _____	112
3.4. Principal enemigo de la integración financiera _____	113
3.5. Indicadores del grado de integración financiera en los mercados financieros _____	114
3.5.1. Mercados monetarios _____	115
3.5.2. Mercados de deuda _____	121
3.6. Indicadores de fragmentación en el sector bancario _____	124
3.6.1. Préstamos _____	124
3.6.2. Depósitos _____	127
3.7. Conclusiones _____	129

PARTE B. LOS AVANCES HACIA UN ÁREA MONETARIA ÓPTIMA

4. La política monetaria común _____	135
4.1. De la política monetaria convencional a la no convencional _____	135
4.2. La política monetaria convencional en la eurozona _____	137
4.3. El funcionamiento de Target2 _____	143
4.4. Las políticas monetarias no convencionales en la eurozona: evolución y resultados _____	146
4.4.1. Evolución de la liquidez extraordinaria: LTRO especiales y ELA _____	146
4.4.2. Compra de activos _____	149
4.4.3. Políticas de colaterales _____	152
4.5. El status de las <i>Outright Monetary Transactions</i> _____	153
5. La armonización de la regulación bancaria europea	
<i>Ana García Rodríguez y Pilar Lluésma Rodrigo</i> _____	163
5.1. Principales novedades en materia de regulación bancaria: capital, liquidez, remuneración, SIFIs _____	164
5.2. La coordinación europea: las relaciones entre la EBA y el BCE _____	174
5.3. La coordinación internacional: la EBA y el FSB _____	179
6. Avances en la unión bancaria _____	181
6.1. Introducción: la construcción de la unión bancaria _____	182
6.2. La puesta en marcha de la Autoridad de Supervisión Europea _____	184
6.2.1. La posibilidad de recapitalización directa _____	185
6.2.2. El reglamento del supervisor europeo _____	186
6.2.3. La auditoría de los balances bancarios previa a la entrada en funcionamiento del SSM _____	196
6.3. De la supervisión común al Mecanismo Europeo de Resolución Bancaria _____	200