

536 DÍAS PARA LA MONEDA ÚNICA

por PEDRO LUIS URIARTE

SUMARIO

- I. DE LA COMUNIDAD ECONÓMICA A LA UNIÓN EUROPEA Y LA MONEDA ÚNICA
- II. LA UNIÓN MONETARIA Y EL AVANCE HACIA EL EURO
- III. CONTRIBUCIÓN DEL EURO AL LIDERAZGO DE EUROPA
- IV. ESPAÑA FORMARÁ PARTE DEL GRUPO INICIAL
- V. IMPORTANCIA DE LA PARTICIPACIÓN EN LA PRIMERA ETAPA
- VI. LA UME ¿PUEDE SUFRIR UN ATRASO?
- VII. LA ÚLTIMA CUMBRE DE AMSTERDAM
- VIII. UN CAMINO SIN RETORNO... CON ALGÚN SOBRESALTO
- IX. ¿MERECE LA PENA EL EURO?
- X. LAS VENTAJAS DEL EURO
- XI. LOS INCONVENIENTES DEL EURO
- XII. ¿QUÉ COSTES TENDRÍA UN EVENTUAL FRACASO DEL PROYECTO?
- XIII. ¿POR QUÉ ES IMPORTANTE EL EURO PARA LA SOCIEDAD EN GENERAL?
- XIV. CONCLUSIÓN

Los responsables de la Universidad del País Vasco/Euskal Herriko Unibertsitatea han tenido la acertada iniciativa de dedicar esta primera sesión de los Cursos de Derecho Internacional y Relaciones Internacionales a las transformaciones en el entorno económico, como consecuencia de la próxima Unión Monetaria Europea.

Quiero agradecer a los organizadores, y en especial a mi amigo el Dr. Francisco Aldecoa, la invitación que me han hecho para intervenir en este curso, que me parece de indudable interés.

Agradecimiento que se justifica tanto por el elenco de eminentes profesores que participan en estas jornadas, como por el protagonismo que el grupo BBV ha decidido asumir en el conocimiento de la Unión Monetaria Europea en nuestro país.

La apuesta del BBV a favor de la moneda única europea se basa:

- Por una parte, en la ponderación de las ventajas del euro que son, en nuestra opinión, claramente mayores que los costes que comporta;
- segundo, en la convicción de que el euro va a llegar en la fecha prevista y de que España estará en la primera selección de países;
- y tercero, en la conciencia de que el éxito del euro depende, en gran medida, del respaldo, cuanto más amplio mejor, que los agentes sociales prestemos, desde ahora, a este proceso. Entre esos agentes sociales incluyo a la Universidad.

Assumiendo la «inevitabilidad», cada vez más, de la Unión Monetaria en las fechas previstas, es decir, el 1 de enero de 1999, y de lo mucho que los ciudadanos, las empresas y las instituciones financieras nos jugamos en el envite, la respuesta adecuada es la de *intentar convertir los retos del euro en oportunidades*.

I. DE LA COMUNIDAD ECONÓMICA A LA UNIÓN EUROPEA Y LA MONEDA ÚNICA

Deberíamos empezar recordando que la Unión Europea tiene un origen lejano, un Acuerdo de 1951, que inicialmente se limitó a los sectores del carbón y del acero. Fue suscrito por seis países, pero su filosofía era ya entonces ambiciosa y contenía el germen de la futura integración europea.

En 1958 surge la Comunidad Económica Europea (CEE), que incluía como objetivo fundamental la creación de un «mercado común». Algunos economistas visionarios (p.ej., ROBERT GRIFFIN) y algunos políticos (como el primer presidente de la Comisión Europea, el alemán HOLLSTEIN) anticiparon ya entonces la necesidad de una utópica unión monetaria.

En las cuatro últimas décadas se logra la profundización de esas ideas, no sin dificultades. Paso a paso, directiva a directiva, se han eliminado las barreras a la libre circulación de bienes, de personas, de capitales y, en el año 1992, lo que conocíamos como «Mercado Común» se transforma en el actual «Mercado Único».

En estos cuarenta años, los países europeos no sólo han recorrido un duro camino, sino que han logrado una *integración* cada vez mayor. Detrás de esa inte-

gración debemos ver la firme convicción política de llevar adelante una «unión» en nuestro Continente que fortalezca el conjunto, que evite las tragedias que los europeos hemos tenido que sufrir en el pasado, y que permita competir en una economía globalizada, para evitar el riesgo de que nuestra Europa quede desplazada.

En todo este decisivo proceso, el proyecto de unificación monetaria es especialmente relevante. La facultad de emitir moneda tiene un valor simbólico y una «resonancia» que a nadie se nos escapa. Posiblemente por ello, va a ser el cambio que, incluso por encima de la desaparición física de las fronteras, hará ver con mayor claridad a todos los ciudadanos europeos el avance imparable hacia la Unión.

Además, la aparición de una moneda única va a tener efectos muy profundos, y no sólo en los Estados-miembros que la promuevan:

- En primer lugar, los tendrá sobre el funcionamiento del Mercado Único, que al contar con una sola expresión monetaria quedará tremendamente reforzado;
- en segundo término, demandará una cooperación política a todos los niveles que, como primeros pasos, posiblemente se traducirá en una necesidad de fortalecer las políticas de defensa, y más adelante de avanzar hacia la creación de una «Hacienda Central Europea»,
- y, por último, supondrá un cambio microeconómico decisivo. Dicho más claramente, nos afectará directamente a todos los asistentes a estos Cursos de Derecho Internacional.

Quiero insistir en este último aspecto. Porque la «moneda» no es algo lejano, algo que ocupa, y preocupa, a los Estados, o a los Bancos Centrales. Es algo que debe interesar a todos.

II. LA UNIÓN MONETARIA Y EL AVANCE HACIA EL EURO

Como saben ustedes, la Unión Monetaria se basa en la creación de una nueva moneda, el euro, llamada a sustituir las actuales monedas europeas, en todos aquellos países que, tras cumplir con los criterios de convergencia establecidos en el Tratado de Maastricht, en febrero de 1992, accedan a la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria.

La creación de un área monetaria única exige la instrumentación de una política monetaria única que se diseñará por el Banco Central Europeo (BCE), y se ejecutará, descentralizadamente, a través del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), dentro de los cuales se situará el Banco de España (cuando España se integre en el euro).

El calendario hacia la Unión Monetaria establecido en el tratado de Maastricht (que reformó el tratado de Roma, que fue el que dio origen a las Comunidades Económicas Europeas, en marzo de 1957) se articula en tres fases:

La primera fase de la UME se inició el 1 de julio de 1990 con el establecimiento de la plena libertad de movimiento de capitales.

La segunda fase, en la que nos encontramos en la actualidad, se inició el 1 de enero de 1994 y finalizará el 31 de diciembre de 1998. En ella:

- Se ha creado el Instituto Monetario Europeo (IME), embrión del futuro BCE;
- ha quedado prohibida la financiación monetaria de los presupuestos y del acceso privilegiado del estado a las entidades financieras,
- y se ha dotado de independencia a los distintos bancos centrales nacionales.

La tercera fase debe iniciarse en 1998, y en ella surgirá la moneda única europea y comenzará a aplicarse la política monetaria única para toda la UME. Esta tercera fase, a su vez, se halla dividida en tres etapas (A-B-C).

A) *La etapa A* durará desde «lo antes posible» de 1998 al 31 de diciembre de ese mismo año.

Es una etapa de preparación, de puesta a punto, y sobre todo de selección de los participantes en la «maratón del euro».

En el puente del 1.º de mayo de 1998 (posiblemente el 2 de mayo próximo) conoceremos oficialmente los países que se integrarán en el euro..., cuestión que hoy está en candelero en toda Europa.

B) *La etapa B* es la de establecimiento de la UME, con el inicio de lo que se denomina «período transitorio».

Es la etapa crítica, porque en ella quedan establecidos, con carácter fijo e irrevocable, las paridades de las monedas que accedan al euro.

Comienza el 1 de enero del año 1999 y termina tres años después, el 31 de diciembre del año 2001.

He calificado esta etapa como «crítica» porque en la fecha del 1 de enero de 1999 nace el euro como moneda de derecho propio, aunque todavía no tenga curso legal (es «dinero escritural»).

A partir de esa fecha las monedas actuales, entre ellas la peseta, serán ya «expresiones» del euro. Hoy, 14 de julio de 1997, estamos, por tanto, a un año, cinco meses y diecisiete días, o si lo quieren a 536 días, de asistir al nacimiento de «nuestro» euro.

A partir de esa fecha del 1 de enero de 1999:

- Existirá libertad para utilizar el euro en todo tipo de contratos, por aplicación del principio de «no prohibición-no obligación». Ejemplos: contratos de cuenta corriente con un banco, relaciones comerciales, etc.;
- todas las operaciones denominadas de «masa crítica», comenzarán a realizarse en euros. Ejemplos: emisiones de Deuda Pública, cotizaciones en las Bolsas europeas, liquidaciones de Fondos de Inversión, etc.

C) *La etapa C* es la más corta. Durará, a más tardar, seis meses, desde el 1 de enero del año 2002 hasta, como máximo, el 30 de junio de ese mismo año.

Es la etapa más espectacular, porque en ella se producirá la retirada de los billetes y monedas europeas actuales, con la paralela introducción de las ocho monedas y los siete billetes del euro, que durante esta etapa de seis meses compartirán el poder liberatorio con las viejas monedas y billetes que conocemos.

En España habrá que sustituir 1.450 millones de billetes y 15.411 millones de monedas, por su equivalente en euros.

La distribución de esta masa enorme de efectivo plantea singulares problemas logísticos y es posible que se produzca ya a finales del año 2001 (¿a partir de octubre?), dadas las presiones que están haciendo las Federaciones Europeas de comerciantes para que el canje no coincida con las rebajas de primeros de año.

El 1 de julio del año 2002, como muy tarde, se procederá a la derogación del curso legal de los billetes y monedas nacionales y a la desaparición de la peseta, una divisa con la que hemos convivido desde el año 1868, y que morirá a la bonita edad de 134 años..., aunque entrará, presumiblemente, en la UVI monetaria (escayolada de arriba abajo) el 1 de enero de 1999.

El proceso completo de la UME habrá durado, por tanto, doce años, abarcando desde el 1 de julio de 1990 (inicio de la I fase) al 1 de julio del 2002 (fin de la III).

III. CONTRIBUCIÓN DEL EURO AL LIDERAZGO DE EUROPA

Les quiero subrayar que el Euro va a contribuir decisivamente al lanzamiento de la Unión Europea, dotándola de un protagonismo económico y político que hoy aparece claramente minusvalorado respecto al de Estados Unidos de América. El euro es un paso decisivo (aunque no sea suficiente) para hacer de Europa una superpotencia.

Para que tengan una simple referencia, en la actualidad, los intercambios comerciales internacionales de la Unión Europea representan el 19% del total mundial, por el 17% los de Estados Unidos. Sin embargo, el 50% de las transacciones comerciales, y el 80% de las transacciones financieras mundiales son realizadas en dólares.

Esta situación resulta claramente ventajosa para Estados Unidos, pues disfruta del privilegio de obtener ahorro exterior en su propia moneda para la financiación de sus enormes déficits presupuestario y comercial. Todos los grandes inversionistas (los que tienen dinero) actúan, y piensan, hoy en dólares.

En los próximos años esta situación tenderá a equilibrarse en favor de los intereses europeos:

- En primer lugar, *la política monetaria europea ganará en autonomía respecto al dólar*. En efecto, el grado de apertura del área del euro (medido por el *ratio* de importación respecto del PIB) tenderá a disminuir del 30% actual al 10%, con lo cual la tasa de inflación europea, al igual que lo que sucede en la actualidad con la de Estados Unidos, será menos sensible a las variaciones del tipo de cambio del euro, o, lo que es igual, el riesgo de inflación importada disminuirá considerablemente.

Como ejemplo, con la subida del dólar hasta 148 pesetas, España al comprar petróleo en dólares, está «importando inflación». Los precios americanos, en cambio, no resultan afectados. Esto podrá conseguirse en España, a partir de 1999, cuando el petróleo se pueda comercializar en euros.

- En segundo lugar, un euro estable ganará cuotas progresivamente en el mercado internacional, no sólo como moneda de pago, sino también como

moneda de reserva (las que tienen los Bancos Centrales) para los europeos y para numerosos países vinculados con la Unión Europea (en especial países del este y centro de Europa, y de África). Hoy el dólar acapara el 60% de las reservas mundiales de divisas.

- En tercer término, *los tipos de interés europeos a largo plazo se independizarán considerablemente de los de Estados Unidos*, lo que permitirá reducir las perturbaciones cambiarias procedentes de las alteraciones bruscas del tipo de cambio del dólar.
- Y, por último, se logrará que los tipos de interés a corto de la Unión Monetaria Europea evolucionen de acuerdo con la política económica europea, y no con la americana.

Así las cosas, *Europa podrá incidir más ampliamente en la coordinación macroeconómica y monetaria del mundo*, reivindicación habitual de los Estados europeos en los foros internacionales, sin mucho éxito hasta ahora, porque su moneda no tiene el peso suficiente.

Ese «peso suficiente» de Europa se conseguirá con el nacimiento del euro, y de aquí las reticencias (amplísimas) que vienen observándose en los foros políticos, económicos, financieros y académicos de Estados Unidos.

IV. ESPAÑA FORMARÁ PARTE DEL GRUPO INICIAL

Como pueden ver, yo doy por hecho que España estará en la primera ola de países que formarán el euro.

Y es que el Estado español tiene hoy una posibilidad real de acceder al euro en su inicio, y ello por dos razones:

- Por méritos propios, dado el singular esfuerzo de adaptación que se ha producido en nuestra economía y el brillante trabajo del Gobierno y del Banco de España.
- Por el hecho de que posiblemente al final prevalezca un criterio amplio de selección (entre otras razones, porque, si es muy estricto, alguno de los «países básicos» puede quedar excluido, como es el caso más notorio de Alemania).

A finales de 1995, España no cumplía con ninguno de los requisitos de convergencia. Sin embargo, a lo largo de 1997, España ha avanzado notablemente en los cinco criterios de convergencia, y es prácticamente seguro que cumplirá con todos los criterios en el momento del examen final, pues los más difíciles (los relacionados con la inflación y el nivel de déficit público) ya los tiene centrados y bajo control.

En función de todo lo anterior, y de acuerdo con el modelo de «Escenarios del euro» (Ee), creado por la Unidad de Análisis del BBV, la probabilidad de incorporación de España en el núcleo inicial del euro, en los últimos tiempos, se mantiene estable girando en torno al 90%.

Además, todos los organismos internacionales que siguen la economía española (FMI, OCDE, Comisión Europea) confirman que España tiene una oportunidad real de superar los cinco criterios de convergencia.

A este panorama optimista coadyuva la firma, hace poco tiempo, del Acuerdo sobre la Reforma Laboral, entre patronal y sindicatos, que permitirá reducir, si quiera paulatinamente, las rigideces estructurales existentes en nuestro mercado de trabajo.

V. IMPORTANCIA DE LA PARTICIPACIÓN EN LA PRIMERA ETAPA

La participación de España en este proyecto, desde su inicio, es clave por varias razones:

- 1.^a Porque permitirá intervenir, desde dentro, en el desarrollo del Sistema Monetario Europeo, y defender así nuestros propios intereses, tema clave en política internacional, y específicamente en todo el desarrollo de la Unión Europea.
- 2.^a Porque, por encima de conveniencias políticas, esta cuestión nos afecta a todos directamente.
 Por ejemplo, a nuestros agentes económicos les interesa un criterio amplio de selección porque ello significará un «euro más débil» (lo cual vendrá muy bien para favorecer las exportaciones) y evitará que algunos de sus competidores directos (p.ej., las pymes italianas) queden fuera de la disciplina cambiaria que propicia el euro, y por lo tanto con una «mayor capacidad de actuación».
- 3.^a Y, por último, también es importante para todos nosotros, porque el hecho de no entrar en la primera etapa supondría una grave decepción para los mercados y afectaría, casi con toda seguridad, al nivel de los tipos de interés (que podrían tener una apreciable subida) y, posiblemente, del tipo de cambio (a pesar de la existencia del SME-bis acordado en la Cumbre de Amsterdam), tema que comento más adelante.

VI. LA UME ¿PUEDE SUFRIR UN ATRASO?

Partimos, por tanto, de la idea de que España va a ser «empollona», que preparará sus cinco exámenes a fondo y que va a aprobar los cinco en la primera convocatoria. Pero ha surgido alguna duda sobre si ésta va a poder tener lugar en la fecha que antes les he anticipado, es decir, el puente del 1 de mayo de 1998.

Las causas que, en estos momentos, alimentan la posibilidad de un aplazamiento de la UME provienen de cinco focos distintos:

1. Por una parte, de las reticencias del nuevo Gobierno francés a las exigencias prioritarias de estabilidad monetaria recogidas en el Tratado de la Unión, que dificultan, en su opinión, la recuperación de los niveles de empleo.
2. Por otra, de las dificultades de Alemania para satisfacer el criterio del déficit público.
3. En tercer lugar, de la evolución de las posibilidades de Italia.
4. En cuarto, el sentimiento autieuropeo, o antieuro, en determinados países.
5. Finalmente, de determinados intereses políticos (por ejemplo, los del Reino Unido o los de Estados Unidos) o tecnocráticos (las reticencias del Bundesbank alemán) en los que no me voy a detener.

Veamos alguno de estos cinco focos de conflicto:

1. El nuevo Gobierno francés quiere lograr, en el área del euro, un nuevo equilibrio entre el crecimiento y el empleo, de un lado, y la disciplina fiscal y monetaria, de otro.

El señor Jospin piensa que la Unión Monetaria se inspira en exceso en el modelo alemán, basado en la independencia del banco central del poder político. Por el contrario, reclama la necesidad de subrayar más lo político en la orientación macroeconómica de la UME.

Este enfoque tiene la ventaja de aproximar la moneda única a las preocupaciones reales de los ciudadanos, la primera de las cuales es el paro.

Desafortunadamente, sin embargo, el desempleo en Europa es un problema de carácter estructural. De hecho, en los últimos años se ha puesto de manifiesto que la relación entre crecimiento económico y generación de empleo no es tan clara como en tiempo pasados.

Esto significa que la UME puede crear las condiciones para un crecimiento sostenido, pero si, de verdad, se quiere crear empleo en Europa, deberá profundizarse en reformas estructurales sólo tímidamente emprendidas. Y algunas de ellas (mercado de trabajo, estado del bienestar, etc.) tiene un singular calado político.

2. La segunda causa de tensiones es el déficit público alemán: la previsión oficial es del 2,9%, pero los analistas lo sitúan entre el 3,2% y el 3,5% (el «agujero» fiscal puede girar en torno a 20.000 millones de marcos).

Buena parte de esa desviación se debe al aumento del paro, que está alcanzando niveles récord (la tasa de paro en abril fue del 11,2%) lo cual exige una dedicación masiva de recursos públicos para paliarlo.

Sin embargo, también hay datos para pensar que Alemania cumplirá con este criterio:

- las cuentas de la Seguridad Social alemana están en mejor situación que el pasado año;
- los tipos de interés son menores de lo que, en principio, se esperaba;
- la fortaleza del dólar favorece las exportaciones de Alemania (el marco se ha depreciado un 10,5% desde el inicio del año);
- y las perspectivas de crecimiento del PIB para 1977 no son malas (2,2%).

3. Las dudas alemanas están también estrechamente relacionadas con los progresos que está realizando Italia.

Alemania considera que la incorporación de este país, con un saldo de deuda pública del 123,4% del PIB, debilitaría mucho la nueva moneda, lo que se traduciría en un «euro blando» que para mantenerse y contener la inflación requeriría de tipos de interés más elevados que los actuales para los países del «núcleo duro» (se estima en medio punto el aumento que sufriría, en este caso, el rendimiento del bund alemán).

Sin embargo, si la propia Alemania no consigue cumplir con los criterios de convergencia, su legitimidad para impedir la entrada de Italia se verá de-

teriorada. Además, una sentencia del Tribunal Constitucional estableció que Alemania sólo puede votar a favor de la atenuación de los criterios de convergencia previa autorización de su Parlamento.

Las dificultades del Canciller Köhl residen en cómo conciliar, sin que ello tenga costes electorales, los temores de la población alemana ante una Unión Monetaria amplia, con la insistencia de los países mediterráneos (y hoy, singularmente, de Italia) de incorporarse desde el primer momento.

Este punto ha adquirido mayor relevancia tras la victoria de los socialistas en Francia, que pretenden evitar una Unión Monetaria en la que el área de influencia alemana sea decisiva, y para ello necesitan a Italia, a España y a Portugal.

El gran problema para España es que resulta complejo, desde un punto de vista político, permitir su entrada a la UME, dejando fuera a Italia, miembro fundador de la UE y perteneciente al G7. Y esto abona la tesis de propiciar un aplazamiento de la entrada en vigor del euro, para así dar tiempo a Italia a «cumplir con sus deberes».

VII. LA ÚLTIMA CUMBRE DE AMSTERDAM

En este contexto hay que valorar positivamente los resultados del último Consejo Europeo, celebrado en Amsterdam los días 16 y 17 de junio.

Lo más importante de la misma es que el euro sigue adelante... a pesar de que ha existido una «oportunidad de oro» para aplazarlo, por los compromisos electorales franceses y por las dificultades alemanas que les he comentado.

A nivel de logros políticos, los consensos de la Conferencia Intergubernamental han sido parcialmente decepcionantes (aunque suficientes para que se haya despejado el camino de la ampliación de la Unión Europea a partir de diciembre de 1997).

Sin embargo, por lo que hace a la Unión Monetaria, han supuesto la consolidación de las exigencias de estabilidad de las finanzas públicas, exigidos por las autoridades monetarias, para la implantación de la Moneda Única Europea.

Prueba de que lo anterior es cierto es que los mercados no se han visto alterados tras la cumbre de Amsterdam... a pesar de que se ha podido observar un claro «catastrofismo» mediático.

No sólo se ha evitado el enfrentamiento entre las dos culturas de las finanzas, la «política o social» (Francia) y la «económica» (Alemania), sino que se han aprobado definitivamente el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y el nuevo Sistema Monetario Europeo-bis que regulará las relaciones cambiarias de la UME con los países de la Unión Europea que no formen parte de la zona del euro.

Además:

- se ha abierto las puertas para la potenciación de políticas de empleo en la UE;
- se ha reforzado el compromiso de todos los países respecto del calendario previsto;
- se ha reafirmado la independencia del Banco Central Europeo;
- y se ha asumido la rigurosa contención en las partidas del presupuesto comunitario.

VIII. UN CAMINO SIN RETORNO... CON ALGÚN SOBRESALTO

Nos encontramos, por tanto, en un camino sin retorno, lo cual no significa que en el futuro no haya tensiones, especialmente en el momento decisivo de la selección de los países que formarán parte de la UME.

Porque es obvio que en la creación del euro las decisiones serán políticas, aunque ellas estén basadas en datos económicos.

El proceso de elección de los países que tendrá lugar en abril y en los primeros días de mayo de 1998, y se inicia con la presentación por parte de la Comisión Europea y el IME de sendos informes al Ecofin.

Éste realiza una serie de recomendaciones y, tras el visto bueno del Parlamento Europeo, el Consejo de Jefes de Estado y de Gobierno emite una decisión, que debe adoptarse por mayoría cualificada (mínimo de 62 votos).

De entre todos los escenarios, la forma más predecible de alcanzar esa mayoría es contando desde el principio con España y Portugal. Es prácticamente imposible alcanzar esa mayoría de 62 votos sin esos dos países, lo cual dota de una gran solidez política (no sólo económica) a su posición.

Más complejo es prever la decisión sobre otros países. Es posible, si así lo deciden los Jefes de Estado y de Gobierno, que en una segunda vuelta se incorporen Italia, Reino Unido, Dinamarca, Grecia y Suecia.

El caso más difícil es el italiano, dada la firme decisión de este país de integrar el primer núcleo de Estados integrantes del euro, como fundador de la CEE y primer firmante del Tratado de Roma.

Las últimas previsiones realizadas por la Comisión Europea sobre déficit público italiano, 3,4% para 1997 y 3,8% para 1998, hacen difícil, pero no imposible, la convergencia del país transalpino, que previsiblemente se quedará en las puertas. Y, entonces, ¿alguien se atreverá a no abrirle la puerta a Italia cuando toque el timbre?

Lo que parece cada vez más seguro es que si España mantiene el actual ritmo de convergencia y juega adecuadamente sus bazas políticas, formará parte del área del euro desde el principio.

IX. ¿MERECE LA PENA EL EURO?

El acceder al euro está suponiendo ya un gran sacrificio (por otro lado inaplazable), aunque la sociedad y las empresas españolas lo están asumiendo con menos protestas que en otros estados europeos, como Francia o Alemania.

Con todo ello, seguro que se plantearán todos ustedes si merece la pena esforzarse tanto para estar dentro del sistema euro, y además para estarlo cuanto antes, en la primera selección de países.

Personamente pienso que sí. Todos los países del mundo con mayores oportunidades y capacidad de crecimiento tienen divisas fuertes (los ejemplos de Estados Unidos, Japón, Suiza y Alemania son claros).

Porque una «divisa fuerte» es correlativo a un crecimiento más estable. Una buena moneda favorece la eficiencia económica, es condicionante positivo de la capacidad de inversión y origina, en definitiva, una mayor renta personal. Esto es lo que potencialmente nos ofrece el euro.

Pero, concretando más, ¿es bueno el euro para nosotros? La respuesta es también positiva, y la razón que la fundamenta se puede sintetizar en otra pregunta: ¿ha

sido bueno el marco alemán, el dólar o el yen para las economías, las empresas y los ciudadanos de esos países. Creo que todos estaremos de acuerdo con que la contestación es claramente afirmativa, a tenor del nivel de que disfrutan.

Ahora bien, pasar de una moneda «fuerte» a otra fuerte no es problemático. El tránsito del marco al euro es fácil económicamente, aunque sea difícil políticamente (porque debes convencer a tus ciudadanos y votantes que no van a perder nada).

Por el contrario, pasar de una moneda débil (la peseta) a otra fuerte (el euro) es políticamente más fácil, pero económicamente mucho más complicado, por el esfuerzo de adaptación que va a requerir.

El euro planteará, con toda seguridad, un problema de adaptación intenso según la situación y la estructura comercial de toda empresa o agente económico.

Pero si «otros» han sobrevivido en un amplio mercado, con una divisa fuerte, ¿por qué no lo van a hacer las empresas españolas que hoy son ya competitivas? Pero para sobrevivir hay que prepararse, y además a fondo.

X. LAS VENTAJAS DEL EURO

En mi opinión, la nueva moneda presenta seis grandes ventajas para los países europeos, y en especial para los más débiles (entre los que incluyo a España):

1.^a *Estabilidad de precios y bajada de los mismos.* Como referencia, el Estado Español ha mantenido en los últimos veinte años una tasa media de inflación del 10% anual, frente a un 6,8% en la Unión Europea y un 3,1% en Alemania.

El negativo diferencial de inflación que históricamente ha soportado la economía española ha representado un coste tremendo para su funcionamiento, en términos de desequilibrios macroeconómicos crónicos, que han requerido períodos de políticas económicas restrictivas, impidiendo que la economía desplegara y sostuviera todo su potencial de crecimiento.

Es una bendición económica que nuestra inflación se vaya a situar en este mes de junio en el 1,5% anual que BBV estima que se va a alcanzar, o en el 1,7% en el que previsiblemente estaremos en diciembre («menos del 2%», según el Banco de España).

Cualquiera que haya viajado por países con hiper-inflación (Brasil, Argentina, México... o España hace unas décadas) sabe que la inflación es una «bomba de neutrones» sobre el sistema bancario (deja los edificios y arrasa todo lo demás) y también sobre las empresas y el patrimonio de sus titulares.

Este clima de menor inflación va a cambiar muchas cosas. Por decir sólo una, propiciará una nueva orientación de la negociación sindical: menor presión para lograr aumentos salariales y mayor sobre la reducción de la jornada de trabajo y sobre la creación de empleo.

Sin embargo, como he apuntado antes, en el panorama limpio de la inflación ha aparecido un nubarrón: el fuerte crecimiento de los salarios en la empresa española (más de un 3%) que puede explicar por qué el Banco de España no ha bajado los tipos de interés hace dos semanas.

2.^a *Tipos de cambio menos vulnerables pero más «exigentes».* Para saber lo que significa esto basta recordar el negativo período de sobrevaloración de la peseta y las cuatro devaluaciones sucesivas de 1992 y 1993.

El Comisario de Asuntos Monetarios de la Unión Europea apunta frecuentemente que las perturbaciones de aquellos años le costaron a Europa punto y medio de crecimiento económico y un millón y medio más de parados.

A España le costó una dura recesión en la que el conjunto de titulares de créditos del sistema financiero llegaron a tener en mora 3,1 billones de pesetas (hoy esa cifra está situada todavía en 1,7 billones).

Todos los agentes económicos van a poder trabajar con una divisa que podrá mantener una mayor estabilidad.

Y todos sabemos que la evolución del tipo de cambio es decisiva, porque la fortaleza de una moneda condiciona las políticas de importación y exportación de todas las empresas.

Les quiero advertir que la Unión Europea va a apostar por un «euro fuerte», con mayor estabilidad que el dólar y el yen, y para lograrlo se va a apoyar posiblemente en una política monetaria restrictiva (para así frenar la inflación) conducida por el Banco Central Europeo, que querrá afirmar su independencia de todo poder político.

Desde el lado empresarial esto tiene su importancia, porque un tipo de cambio menos vulnerable y fuerte obligará a un esfuerzo gigantesco para mantener la competitividad de nuestras empresas, pues éstas van a perder la «ayuda» que han recibido en el pasado, en forma de periódicas devaluaciones que propiciaban la mejora de posiciones en los mercados mundiales.

3.^a Disminución (y homogeneización) de los tipos de interés. Con el euro se producirá un doble fenómeno de bajada de los tipos de interés:

— Por un lado, los tipos de interés europeos *posiblemente* bajarán algo más, para evitar que el tipo de cambio con el dólar y el yen queden muy apreciados, por la enorme demanda de euros que previsiblemente surgirá para constituir reservas en los bancos centrales (Más de 500.000 millones de dólares, según las primeras estimaciones).

Si el euro fuera débil, cabría pensar en una situación claramente contraria, que no se produzca una bajada de tipos de interés en Europa (especialmente de los alemanes) y que los mismos queden entre los actuales de España y de Alemania.

— Por otro lado, los tipos de interés españoles tenderán *con toda seguridad* a equipararse con los de Alemania y Francia, que hoy son sensiblemente menores. Por lo tanto, disminuirán más que los europeos ofreciendo así una ventaja adicional a los agentes económicos endeudados en nuestra economía.

Por tanto, las empresas españolas se beneficiarán de la bajada de tipos de interés, y lo hará en mayor medida que sus competidoras europeas.

Porque en España bajarán los tipos a corto (alrededor de otros dos puntos más) y, también los tipos a largo, aunque en menor medida, pues ya se han reducido mucho, en cuanto los mercados han percibido las posibilidades reales de que el Estado español sea uno de los actores principales del nacimiento del euro.

Hoy los tipos a largo presentan el diferencial con el *bund* más bajo de la historia (alrededor de 65 a 70 pb) y la deuda a diez años ha llegado a la increíble rentabilidad del 6,21%.

Nuestras empresas, y todos ustedes, ya están percibiendo las enormes ventajas que supone la bajada de los tipos de interés, una ventaja clave que trae el euro, y que ya se está produciendo. Es decir, «ya» se están ustedes beneficiando del euro... sin darse cuenta, y antes de que nazca.

Si tomamos el conjunto de los créditos a particulares, empresas y administraciones públicas en España y les aplicamos la reducción media en los tipos de interés que se ha producido en el último año, nos encontramos que la capacidad de renta anualizada de ese conjunto de «agentes económicos endeudados» ha aumentado en más de dos billones de pesetas, y con ello sus beneficios.

Las familias ahorrarán 600.000 millones por la rebaja de los créditos hipotecarios; las empresas (entre las cuales les encuadro a ustedes), cerca de un billón de pesetas en la financiación de sus actividades productivas, y el Tesoro, 350.000 millones de pesetas por la caída de la rentabilidad de la deuda pública.

Como ven, el impacto pre-euro es singularmente importante... y ustedes ya lo están contabilizando en sus resultados. Pero es que todavía queda casi otro tanto por llegar.

- 4.^a *Desaparición de barreras y riesgos cambiarios.* Esto puede suponer un ahorro en los costes actuales de transición en torno al 0,4% del PIB de la Unión Europea, es decir, 4,3 billones de pesetas de menores costes para empresas y consumidores.

Pueden hacer ustedes perfectamente su propio cálculo revisando las liquidaciones por comisiones y coste del seguro de cambio de divisas europeas que han recibido en el último año del Banco o Caja con el que trabajan..., porque eso es lo que se van a ahorrar, sin mover un dedo.

- 5.^a *Agilización de intercambios.* Con el euro se favorece la integración económica de los distintos mercados nacionales, y además el mercado único se fortalece.

Este efecto, que suena muy etéreo, puede suponer, a largo plazo, beneficios equivalentes al 2% del PIB de la Unión Europea (un total de 21,5 billones de pesetas). Y, finalmente:

- 6.^a *Transparencia de precios,* lo cual va a facilitar la competencia entre distintos productos, mejorando así la posición de los consumidores.

Por un lado podrán «comprar» mejor, incluidos los créditos y todos los productos bancarios.

Y por otro lado, «vender» mejor, porque todas las pymes, las grandes empresas y los bancos, por supuesto, tendrán que asumir las consecuencias de una mayor competencia.

XI. LOS INCONVENIENTES DEL EURO

El impacto potencial del euro puede ser notablemente positivo. Pero, como es obvio, existen también algunos inconvenientes:

- 1.º Se ha apuntado que para los Gobiernos el principal es la renuncia a la utilización del tipo de cambio como instrumento para paliar la pérdida de competitividad, así como para controlar el déficit por cuenta corriente e incentivar la demanda externa como motor del crecimiento.
- 2.º Se argumenta también que la existencia de estructuras productivas y mercados de bienes, servicios y trabajo muy dispares en los quince países de la Unión puede dificultar la corrección de «choques asimétricos» (problemas específicos de un país), debido a la pérdida de autonomía de los Estados en la instrumentación de la política monetaria.
- 3.º Igualmente se señala que la entrada en vigor de la moneda única es susceptible de provocar una reducción sustancial del poder anticíclico inherente a la política presupuestaria.

Recuerden que el «pacto de estabilidad», que se ha definido tras la cumbre de Dublín y ha sido ratificado en la de Amsterdam (a pesar de las reticencias francesas), contempla la necesidad de que el déficit público, ajustado por su componente cíclico, no supere a medio plazo el 1% del PIB (lo que, en el caso español, exigirá reducciones del déficit entorno a 1,6 billones de pesetas en los dos próximos años).

- 4.º Desde un punto de vista práctico, la implantación del euro nos supondrá a todos (empresas y particulares) inconvenientes varios:
 - los sensibles costos de adaptación, en algunos casos (como puede ser la banca o el comercio al por menor);
 - la pérdida de «referencias» en los precios que vamos a sufrir todos (¿cuánto cuesta el periódico o una entrada de cine en euros?);
 - el «efecto redondeo», que puede llevar los precios hacia arriba, teniendo en cuenta que un solo céntimo de euro equivaldrá a alrededor de 1,65 pesetas,
 - y la necesidad de trabajar durante varios años con precios duales, lo cual va a ser especialmente importante para el comercio minorista.

Pero por encima de los inconvenientes, la gran pregunta es qué pasaría si fracasase el proyecto de la UME.

XII. ¿QUÉ COSTES TENDRÍA UN EVENTUAL FRACASO DEL PROYECTO?

Los problemas presupuestarios de países como Alemania o la propia Francia y el escaso entusiasmo pro-euro detectado en la ciudadanía alientan las dudas sobre un aplazamiento de la UME (tema comentado anteriormente) o incluso sobre la quiebra de todo el proceso.

Sin embargo, los costes del «no euro» son tan elevados que, a pesar de las dificultades de algunos países, de las tensiones políticas y de los sacrificios que el euro conlleva, *el escenario que contempla el inicio de la UME en su plazo continúa siendo el más probable.*

Entre los costes y problemas que originaría la no existencia del euro cabría mencionar:

1. *Problemas políticos y aumento de la tensión intraeuropea.* La UME es mucho más que un proceso económico, es un mecanismo de integración política:
 - A los cincuenta años del fin de la Segunda Guerra Mundial, la integración aparece como la mejor vía para salvaguardar la paz en la vieja Europa.
 - La expansión hacia el Este es más segura si se realiza en el marco de la UE.
 - Si la UME no arranca, el Mercado Único puede entrar en una dinámica regresiva. Una de las consecuencias más peligrosas sería el deterioro del eje París-Bonn (Berlín), lo que podría arrastrar a Alemania a replegarse hacia su *hinterland*.
 - A todo ello hay que añadir el propio coste personal de una clase política europea que ha empeñado su credibilidad, prestigio y porvenir, en la puesta en marcha de este proyecto (y el caso del Canciller Köhl es el más singular).

2. *Tendencia a la «guerra comercial».* El tipo de cambio continúa siendo una importante barrera de entrada y un arma que permite devaluaciones competitivas (hasta 30% en el actual SME, y eso si no hay realineamientos).
 A medio plazo el Mercado Único sería insostenible, y ya hoy son evidentes las dificultades para extraer de él todas las ventajas que potencialmente ofrece un área de libre cambio con más de 350 millones de ciudadanos.

3. *Dificultades para Alemania.* El marco no puede seguir siendo una moneda en permanente revaluación frente al resto de las divisas europeas. Pero es que la desaparición de la UME originaría una inmediata y sensible revaluación del marco (como hoy está sufriendo el franco suizo, por el motivo contrario).
 Ello deterioraría irremisiblemente las exportaciones de Alemania, alentaría una deslocalización geográfica de sus empresas y dañaría su papel como locomotora de la economía europea.
 En este sentido, el euro no es el «sustituto» del marco, sino su «futuro».

4. *Aumento de tipos de interés,* en los países más débiles. La caída o aplazamiento del proyecto euro degeneraría en un aumento de la prima de riesgo, y, para España y el resto de los países mediterráneos, en un incremento de los diferenciales de tipos respecto a Alemania.
 Si los mercados perdiesen su actual confianza en el proceso de creación de la UME pueden originarse nuevas turbulencias, similares a las de 1992 y 1993, con los costes que todo ello tendría para la salud de la economía real y la evolución del paro.

5. *Menor capacidad competitiva.* La UME es el marco idóneo para llevar a cabo, con un coste político asumible, reformas estructurales que no admiten dilaciones. El caso de España, y la situación que estamos viviendo es suficientemente ilustrativo.
 Si el proyecto euro se viene abajo, muchas de esas reformas implicarían un coste político y social excesivo y serían difícilmente viables. De esta forma, la futura competitividad económica de Europa se vería seriamente amenazada.

XIII. ¿POR QUÉ ES IMPORTANTE EL EURO PARA LA SOCIEDAD EN GENERAL?

Llegados a este punto de reflexión se desprende, como fruta madura del árbol de la construcción europea, que la Unión Monetaria no sólo favorece, sino que exige una ampliación de la idea política de la Unión Europea, que posibilite nuestra respuesta a los desafíos de la globalización y de la paz mundial. La moneda única es un proyecto político clave, pero sólo uno de los necesarios.

Por citar uno, cuanto mayor sea el número de países de la Unión tanto más necesario será modificar los actuales sistemas de decisión, transfiriendo protagonismo de los actuales organismos de representación directa, polarizados en el Consejo Europeo y en la Comisión, a un renovado Parlamento Europeo. Esto sólo puede hacerse desde un proyecto de «convivencia común» que nos ilusione a todos los europeos.

Dentro de ese Proyecto, el euro es importante para la sociedad porque la creación de la moneda única supone el colofón imprescindible para que el Mercado Único Europeo se consolide, con la enorme capacidad de generar riqueza que ello conlleva.

Además, la aparición del euro tiene consecuencias de índole geopolíticas, al suponer la consolidación de Europa como una superpotencia tanto en lo demográfico como en lo económico.

El euro será, sin duda, una moneda de reserva mucho más poderosa que lo que lo son en la actualidad las catorce divisas de la UE de forma agregada, y una gran parte de los intercambios comerciales exteriores tenderán a realizarse en euros. Una Unión Monetaria de once miembros tendría una dimensión comparable a la de Estados Unidos, y sería mucho mayor que Japón.

Esta nueva correlación de fuerzas en la economía mundial hace que la creación de la UME tenga gran trascendencia para ciudadanos, entidades financieras y empresas en general, y unas enormes ventajas.

Esas ventajas son cifrables económicamente. En una estimación personal el euro puede suponer una mayor renta para Europa de 50 billones de pesetas, de 3,5 billones para España y de 200.000 millones para la Comunidad Autónoma Vasca.

Pero el euro es también importante por otras razones:

1.º Para los ciudadanos, la creación de una moneda única es importante porque:

- Podrán acceder a una mayor gama de productos.
- Serán poseedores de una moneda fuerte de uso internacional.
- Pertenerán a un área de bajos tipos de interés y gran estabilidad de precios, con las enormes ventajas que ello conlleva.
- Y, finalmente, alentará los intercambios culturales entre países y facilitará los viajes transeuropeos.

Entre los ciudadanos los más beneficiados serán:

- los asalariados,
- los pensionistas,
- los consumidores (al disponer de mayor gama de productos, a menor precio),
- los viajeros o turistas,
- los endeudados.

Pero la introducción del euro también significaría el aprendizaje de un nuevo lenguaje e interiorización de un nuevo sistema de precios, lo cual significa que los ciudadanos de la futura UME tendrán que comenzar a pensar y a trabajar en términos de una nueva referencia o unidad de cuenta.

El «aprendizaje» en el caso español será complicado porque el valor de un euro girará en torno a las 164 pesetas, y aparecerán de nuevo los céntimos (que ya no serán «despreciables», pues cada uno valdrá 1,64 ptas.).

Para determinado colectivo —personas mayores, ciegos, etc.— los problemas de adaptación serán particularmente intensos. De ahí la importancia de las campañas de información, cuya responsabilidad máxima, como es lógico, debe recaer en las administraciones públicas.

- 2.º Para las instituciones financieras todo este proceso es importante, porque se transforma toda su materia prima, que es el dinero.

Esto va a significar un gran esfuerzo de adaptación, en términos de coste, muchos de ellos irrecuperables (por ejemplo, los relacionados con la instalación de convertidores, con la contabilidad dual o con las exigencias derivadas del canje de pesetas por euros) que puede suponer mayores costes por unos 75.000 millones de pesetas sólo para la banca española.

A corto plazo, la aparición de la moneda única va a suponer una brusca disminución de comisiones e ingresos por operaciones en moneda extranjera y cobertura de riesgos de mercado que pueden representar otros 50.000 millones de pesetas anuales.

De todas maneras, quizá sea a medio plazo donde más se hagan sentir los efectos de la moneda única, que actuará de catalizador de toda una serie de tendencias (globalización de los mercados, desarrollo de las nuevas tecnologías, auge de los inversores institucionales) que, como ya ha sucedido en Estados Unidos, van a revolucionar el negocio de la banca europea, obligándole a resolver difíciles dilemas estratégicos.

Para algunas instituciones financieras el euro significará una oportunidad. Para otras conllevará un indudable sacrificio.

- 3.º Para las empresas el euro es importante porque desaparece el recurso a las devaluaciones competitivas, los precios serán perfectamente comparables a lo largo y ancho de toda Europa y, al no existir oscilaciones cambiarias ni diferenciables y comisiones de cambio, las mercancías podrían moverse con menores costes y riesgos.

Estas transformaciones van a afectar radicalmente a la posición competitiva de aquellas empresas que hasta ahora se han visto protegidas de la competencia exterior por la barrera cambiaria.

Por primera vez en su historia la empresa española va a trabajar con una divisa con tendencia a revalorizarse respecto a sus competidoras (en especial el dólar).

Por lo tanto, a partir del 1 de enero de 1999 habrá que saber competir más, y más a fondo. Éste es el gran desafío del euro.

Con el euro en la empresa pasarán a primer plano los programas de eficiencia, productividad, capacidad comercial y calidad de servicio.

Como ventaja adicional, la desaparición del riesgo de cambio y la previsible caída de los tipos de interés van a significar un importante ahorro de costes para las empresas en general y para las pymes en particular.

A título de ejemplo, basta señalar que por cada punto de descenso del coste de financiación, las empresas españolas ahorran alrededor del 1,5% del valor añadido bruto o, lo que es lo mismo, en torno al 10% del resultado neto.

Además, al ampliarse los mercados financieros y de capitales, nadie que tenga una buena empresa podrá quejarse de «falta de dinero» para financiarla, ni de dificultades en términos de plazo o de tipo de interés.

- 4.º El sector público tendrá que asumir un menor peso (como consecuencia del menor déficit que podrá asumir y del gran esfuerzo de privatizaciones que se está haciendo en toda Europa) y tendrá también menor capacidad de maniobra, por tener que cumplir los principios del «pacto de estabilidad» definido en Dublín.

Esto significará, con carácter global, que el sector privado pasará a ser el actor principal económico en toda Europa, como ya lo es en Estados Unidos.

Y significará también que las empresas y los particulares tendremos que esperar menos del presupuesto público (menor demanda, menores subvenciones, etc.).

Por tanto, todas las empresas que hoy dependan mucho del presupuesto público estatal, autonómico y foral, sobre todo, deberán prepararse para una situación de disminución de demanda.

A pesar de la excelente, y muy oportuna renegociación del Concierto Económico, este efecto se percibirá también en la Comunidad Autónoma Vasca, porque las autoridades económicas vascas están decididas a seguir una política presupuestaria restrictiva en los próximos años.

Porque con el euro, y su «Pacto de Estabilidad», los poderes públicos tendrán que ser extremadamente selectivos en sus políticas presupuestarias, y más que aportaciones directas, deberán buscar la creación de entornos y climas propicios que atraigan al sector privado y al cooperativo. En esa línea pueden esperar apoyo.

XIV. CONCLUSIÓN

Como conclusión, les diría que el euro no es para preocuparse, sino para ocuparse.

Quiero manifestarles mi convencimiento de que, por encima de sus posibles limitaciones, la Unión Monetaria Europea (y su expresión más clara, el euro) es un proyecto cargado de futuro y de enorme importancia para todos nosotros.

Merece la pena que no volquemos responsablemente en el mismo, si queremos transmitir a las generaciones que nos siguen una Europa mejor, adaptada a las exigencias de la imparable globalización de los fenómenos económicos y sociales, y por ello más próspera y con más posibilidades de ofrecer presente y futuro a todos sus ciudadanos.

La experiencia de nuestra incorporación a la antigua Comunidad Económica Europea parece sugerir que los procesos de integración y liberalización son buenos para nuestra economía y también para todos nosotros.

Pero sería un error pensar que los vencedores de esta nueva etapa en la historia empresarial española van a surgir de forma mecánica, en base a una especie de «derecho adquirido».

Por el contrario, las oportunidades serán de quienes sepan ganárselas a pulso, porque han puesto los medios para ofrecer respuestas adecuadas a cada uno de los numerosos desafíos que van a plantearse en todo los ámbitos del negocio.

Así, al menos, lo hemos entendido en el BBV, que está dedicando a la adaptación al euro a 314 personas, encargadas de la puesta en práctica de 168 proyectos, precisamente con el objetivo de hacer realidad lo que hoy visualizamos como una oportunidad.

Nos encontramos, por tanto, ante una de esas raras ocasiones de la historia en las que el inicio de una nueva época puede identificarse perfectamente con una fecha determinada. Con la particularidad de que, en este caso, la fecha se conoce con antelación, al haber sido fijada por un acuerdo político previo.

Esa fecha es el 1 de enero de 1999, para la que hoy nos quedan 536 días.