

el €URO

Servicio EuroCAI



Redacción:
Servicio EuroCAI

Coordinación:
M^ª Sancho Menjón
Álvaro Capalvo

Publicación nº 84 de la
Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón

© del texto e ilustraciones: Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón

I.S.B.N.: 84-95306-00-X

Depósito Legal: Z. 1196-99

Diseño: VERSUS Estudio Gráfico

Impresión: Edelvives Talleres Gráficos

Certificados ISO 9002



ÍNDICE



CUESTIONES GENERALES	5
—¿Qué es el euro? —El paso a la moneda única: conversión y redondeo. —Lo fundamental de la Cumbre de mayo del 98. —El valor definitivo del euro. —¿Por qué cambiar de moneda? —¿Cuándo desaparece la peseta? —¿Cómo es el símbolo del euro? —La política monetaria única. —Tipos de intervención de los bancos centrales	
ANTECEDENTES DE LA MONEDA ÚNICA	25
—Relación entre Unión Europea (UE) y Unión Económica y Monetaria (UEM). —¿Han existido antes otras uniones monetarias? —Antecedentes de la Unión Económica y Monetaria. —¿Qué es el Sistema Monetario Europeo? —¿Qué es el ecu?	
CONDICIONES PARA EL ÉXITO DEL EURO	36
—Los criterios de convergencia. —La convergencia en inflación. —El equilibrio del déficit público y el control de la deuda pública. —La convergencia en tipos de interés. —¿Qué es el Pacto de Estabilidad y Crecimiento?	

CONSECUENCIAS DE LA INTRODUCCIÓN DE LA MONEDA ÚNICA	48
—Ventajas de la Unión Económica y Monetaria. —¿Afectará el euro a los precios? —¿Cómo afectará la moneda única al turismo? —Los préstamos hipotecarios y el euro. —¿Quién se va a ver más afectado por el cambio a la moneda única? —La empresa ante el reto de la nueva moneda. —Adaptación informática al euro. —Cómo afectará el euro a la contabilidad	
BILLETES Y MONEDAS DE EUROS	68
—Las monedas europeas. —Billetes y monedas de euros. —Dinero en efectivo y Unión Monetaria. —Las caras nacionales de las monedas de euros	
EL PAPEL DEL EURO EN LAS RELACIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES	82
—Euro fuerte - euro débil. —¿Cómo va a afectar el euro al dólar? —¿Cuántos dólares vale un euro?	
EUROGLOSARIO	92
EL EURO EN LA RED	96

CUESTIONES GENERALES



¿QUÉ ES EL EURO?

La peseta va a desaparecer definitivamente en un plazo muy breve, junto con otras monedas europeas: el franco francés, la lira italiana o el marco alemán no serán más que piezas de coleccionista en un futuro cercano. Por eso conviene reflexionar sobre si el conjunto de los ciudadanos —la sociedad española— va a verse beneficiado o perjudicado por la moneda única.

El euro, como todos sabemos, es la moneda que sustituye a las de todos aquellos países europeos que han accedido a la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (en adelante, UEM). Pero debe analizarse esta definición. La UEM es el acuerdo por el que varios países pertenecientes a la Unión Europea decidieron renunciar a su moneda y a parte de su independencia económica, convencidos de que una política monetaria común era beneficiosa para sus intereses. Para ello se establecieron una serie de pasos destinados a asegurar, en todos los países de la UEM, la salud de las finanzas públicas y la estabilidad de los precios, condiciones imprescindibles para el nacimiento del euro.

Entre las ventajas de la nueva moneda europea, se esperan mayores tasas de crecimiento y empleo, así como un

saneamiento de las cuentas públicas. Esto se debe a que una moneda más estable, más resistente a la inflación, genera confianza en los mercados y en los agentes económicos, permitiendo tipos de interés más bajos y un aumento de la inversión. Desaparece también la incertidumbre en los tipos de cambio entre las monedas reemplazadas por el euro, y también se espera una mayor estabilidad del euro con respecto a otras divisas.

Los inconvenientes son, sobre todo, de adaptación. Durante varios años será preciso convertir precios en pesetas a precios en euros y viceversa, como más adelante se verá, y se volverán a usar céntimos. Las empresas tendrán que cambiar sus sistemas informáticos y las máquinas de monedas deberán ser adaptadas. Pero, aparte de otras consideraciones de índole económica, el esfuerzo inicial se verá compensado en un plazo no muy largo por las ventajas que traerá la moneda única: el euro.

EL PASO A LA MONEDA ÚNICA: CONVERSIÓN Y REDONDEO

Con la introducción de la moneda única va a ser preciso ir convirtiendo a euros todos los importes de las unidades monetarias que van a desaparecer. Esto puede presentar algunas complicaciones, por lo que las autoridades comunitarias consideraron oportuno aclarar las dudas que pue-

den plantearse. Por ejemplo, bastante tiempo antes de la aparición de la moneda única, ya se regularon las normas de conversión y redondeo entre las monedas nacionales y el euro, con objeto de ofrecer la seguridad jurídica de que el cambio no iba a perjudicar ni a los ciudadanos ni a las empresas.

El tipo de conversión es el de un euro expresado en términos de cada una de las monedas nacionales de los estados que lo adoptan, indicado con seis cifras significativas. En el caso español son tres los decimales, **166,386 pesetas por euro**, cifra que no puede ser redondeada ni truncada cuando se efectúe la conversión. Por tanto, para pasar de pesetas a euros hay que dividir el total en pesetas por 166,386, mientras que para pasar de euros a pesetas hay que realizar la operación inversa, o sea, multiplicar el total en euros por el citado tipo de conversión.

EJEMPLOS DE CONVERSIÓN

DE PESETAS A EUROS

1.500 pta / 166,386 = 9,015 (redondeado: **9,02 euros**)

2.000 pta / 166,386 = 12,020 (redondeado: **12,02 euros**)

DE EUROS A PESETAS

15,32 euros x 166,386 = 2.549,033 (redondeado: **2.549 pta**)

En lo relativo a los redondeos, las cantidades en euros se expresan con dos decimales. Por ello, el importe obtenido cuando se convierta una cantidad a euros deberá redondearse por exceso o por defecto al céntimo más próximo. En el caso de que la cifra a redondear sea un cinco, se ajustará al alza. Si el cambio es a pesetas, el redondeo se hará a la peseta más próxima.

El cambio de una moneda nacional a otra, por ejemplo de marcos a pesetas, debe efectuarse a través de la moneda única. Es decir, para conocer la equivalencia en marcos alemanes de 50.000 pesetas, se calcula primero cuántos euros suponen: $50.000 / 166,386 = 300,5060$ euros, redondeando el importe hasta el tercer decimal y despreciando los demás; por tanto $50.000 \text{ pta} = 300,506$ euros. A partir de este importe, aplicando el tipo de conversión marco/euro (1,95583) se hallará cuántos marcos equivalen a 50.000 pesetas: $300,506 \times 1,95583 = 587,74$ marcos.

En cuanto al cambio con monedas de terceros países, las reglas de redondeo sólo afectan a la conversión entre la moneda nacional y el euro, pero no entre éste y la otra moneda (el dólar, por ejemplo).

LO FUNDAMENTAL DE LA CUMBRE DE MAYO DEL 98

Durante el primer fin de semana de mayo de 1998 se celebró en Bruselas una Cumbre de trascendental impor-

Valores de algunas divisas europeas

1 Marco alemán	1 Franco francés	1 Florín holandés	100 Liras italianas	100 Escudos portugueses
85'07	25'36	75'5	8'593	82'99
p e s e t a s				

Directorio del Banco Central Europeo

Presidente

Wim Duisenberg (Holanda)

Vicepresidente

Christian Noyer (Francia)

Vocales

Eugenio Domingo Solans (España)

Sirkka Hämäläinen (Finlandia)

Tommaso Padoa-Schioppa (Italia)

Otmar Issing (Alemania)

tancia para el futuro de la Unión Europea, en la que se reunieron los jefes de Estado o de Gobierno de los quince países de la Unión Europea, así como los ministros de Economía y Finanzas. Durante esos tres días se adoptaron acuerdos fundamentales para el paso a la tercera fase de la UEM, como la elección definitiva de los países que iban a adoptar el euro a partir del primero de enero de 1999, la publicación de las paridades bilaterales que se mantendrían fijas entre las monedas que se han fundido en el euro y la composición del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo, así como la designación de su presidente.

Tal y como se esperaba, han sido once los países que ya tienen el euro como moneda oficial y España es uno de ellos. Únicamente cuatro países han quedado al margen: Grecia, porque su situación económica se encuentra menos desarrollada que la del resto de los países socios y no ha podido cumplir los criterios de convergencia; el resto (Reino Unido, Suecia y Dinamarca) prefiere, por diversos motivos, aplazar el cambio de su moneda y posponer la entrada del euro.

Otra cuestión que se decidió en la Cumbre de Bruselas fue la fijación de las paridades bilaterales de las monedas que desaparecen con el euro. Es decir, se hicieron públicos los tipos de cambio que tienen las monedas europeas desde el 1 de enero de 1999. Se sabe, por ejemplo, que un franco equivale a 25,36 pta o que un marco son 85,07 pta.

Y esto ya no cambiará, porque desde la entrada en vigor del euro estas divisas han dejado ya de cotizar en los mercados financieros y, por tanto, de fluctuar.

El valor definitivo de la nueva moneda se hizo público el 31 de diciembre de 1998 porque el tipo de conversión del euro debía ser igual al tipo de cambio que el ecu tenía el día anterior (el ecu era una “moneda cesta” compuesta por doce divisas europeas, algunas de las cuales no participan de momento en la Unión Económica y Monetaria, como la libra esterlina). Por eso no se conoció el valor del euro hasta finales de 1998, pues su valor dependía, en parte, del que tomaran esas monedas que no participan en la UEM.

Por último, la Cumbre de Bruselas informó también sobre la composición del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo, que será el encargado de dirigir la política monetaria en Europa durante los primeros años del euro, así como el nombre de su primer presidente. La duda entre el holandés Wim Duisenberg y el francés Jean Claude Trichet se resolvió en favor del primero, quien permanecerá en el cargo al menos durante los primeros cuatro años.

EL VALOR DEFINITIVO DEL EURO

El 1 de enero de 1999, a las 00:00 horas, el euro se convirtió en la moneda oficial de once países de la Unión

Europea, entre los que se encuentra España. Era la culminación de un largo camino, cuyo último paso fue la fijación de los valores que tiene el euro respecto de las monedas a las que sustituye. Es decir, a cuántas pesetas, marcos o francos, por ejemplo, equivale un euro.

Con objeto de determinar el tipo de conversión definitivo del euro con las diversas monedas europeas llamadas a desaparecer, el día 31 de diciembre de 1998 se celebró una Cumbre extraordinaria en Bruselas. De acuerdo con el Tratado de la Unión, era el Consejo Europeo, por unanimidad de los estados miembros no acogidos a alguna excepción, quien debía adoptar los tipos de conversión irrevocables del euro, previa consulta al Banco Central Europeo.

Los valores del euro en cada una de las monedas nacionales son los siguientes (todos con las preceptivas seis cifras “significativas”, sean de euros o de céntimos):

Libra irlandesa	0,787564
Marco alemán	1,95583
Florín holandés	2,20371
Marco finés	5,94573
Franco francés	6,55957
Chelín austriaco	13,7603
Franco belga	40,3399
Franco luxemburgués	40,3399
Peseta	166,386
Escudo portugués	200,482
Lira italiana	1.936,27

Si se quiere conocer el valor de estas monedas en pesetas, basta con una sencilla operación, aunque sin olvidar que la conversión en pesetas de cualquier otra moneda nacional debe hacerse a través del valor del euro. Los valores en pesetas de una unidad de las otras monedas acogidas al euro son los siguientes:

Libra irlandesa	211,267
Marco alemán	85,0718
Florín holandés	75,5027
Marco finés	27,9841
Franco francés	25,3654
Chelín austriaco	12,0917
Franco belga	4,1246
Franco luxemburgués	4,1246
Escudo portugués	0,82993
Lira italiana	0,085931

Las monedas nacionales han dejado de cotizar en los mercados de divisas tras ser sustituidas por el euro, siendo éste el que fluctúa frente al dólar, el yen y las restantes monedas del mundo.

¿POR QUÉ CAMBIAR DE MONEDA?

La economía española, durante los diez últimos años, ha experimentado transformaciones y ha superado retos. No sólo ha asimilado positivamente su integración en la UE (antes CEE), sino que lo ha hecho en un entorno interna-

cional mucho más abierto, donde han irrumpido muchos países que antes tenían poco peso en la economía internacional y en los que la tecnología ha marcado un acelerado ritmo de evolución. Hoy en día, nadie pone en duda las ventajas de un mercado único con las libertades que consagró el Tratado de Roma en 1957. A través de ellas se ha conseguido reducir los costes de los productos y aumentar el bienestar económico general. Pero, aun así, ¿es necesaria una moneda única?

Las críticas de quienes piensan que no pueden resumirse en tres argumentos:

- Elevado coste para cumplir los criterios de convergencia.
- Pérdida de la política monetaria independiente como herramienta de control económico interno.
- Imposibilidad de devaluar la moneda como forma de mejorar desequilibrios en la balanza de pagos.

Sin embargo, en primer lugar, el cumplimiento de los criterios de convergencia ha permitido corregir los desequilibrios de inflación y déficit público, lo que ha posibilitado la creación de un entorno económico estable. En segundo lugar, una economía como la española, con libertad de movimiento de capitales y gran volumen de inversiones extranjeras, tiene un margen casi inexistente para modificar, por ejemplo, los tipos de interés, por lo que

aceptar una política económica común alterará poco la situación preexistente. Y, por último, equilibrar la balanza de pagos mediante devaluaciones es una solución sólo a corto plazo, ya que la competitividad lograda se pierde rápidamente por el proceso de inflación que acompaña generalmente a las devaluaciones; la oferta de los productos españoles debe ser competitiva por sí misma, y no por el recurso a la alteración artificial de los tipos de cambio.

El euro, además, es el resultado lógico de un mercado único que potenciará el sentimiento de ciudadanía europea y que permitirá una unión cada vez más estrecha entre los pueblos de Europa. Lo cual es, de por sí, un argumento de peso en favor del euro.

¿CUÁNDO DESAPARECE LA PESETA?

El 1 de enero de 1999 la peseta fue sustituida por el euro como moneda oficial española, aunque sigue siendo, durante un tiempo, moneda de curso legal. El proceso de conversión a la nueva moneda europea puede dividirse en varias etapas que se indican a continuación.

En mayo de 1998 el Consejo Europeo, en su formación de Jefes de Estado o de Gobierno, designó qué países iban a formar parte de la moneda única desde su inicio. Para ello era necesario haber cumplido los criterios de convergencia, aunque hubo flexibilidad en su interpretación.

Calendario de introducción del euro



El euro es nuestra moneda oficial. El BCE gestiona la política monetaria



Comienzan a circular monedas y billetes en euros



La peseta deja de tener curso legal

El pasado 1 de enero de 1999, según el calendario establecido en el Tratado de Maastricht, se inició ya la tercera fase de la UEM: ahora la moneda oficial es el euro, aunque todavía no haya billetes ni monedas en euros y sea necesario seguir usando las pesetas. Es decir, el euro sólo existe como anotación en cuenta, pero no tiene curso legal. Se pueden tener cuentas bancarias o realizar transacciones en la nueva moneda, pero para pagos en efectivo sólo existen pesetas.



Por otro lado, el Banco Central Europeo también ha asumido ya las competencias en materia monetaria, pasando a fijar los tipos básicos de interés y a vigilar la cotización de la moneda europea frente a otras divisas. Las nuevas emisiones de deuda pública se emiten ya en euros y se espera que el euro sea adoptado rápidamente por las empresas, especialmente aquéllas con negocios internacionales.

Durante esta etapa transitoria de tres años rige el principio de “ni obligación ni prohibición”, por el que se puede utilizar la nueva moneda en las transacciones que no impliquen manejo de efectivo, pero sin que nadie se vea obligado a ello.

Está previsto que el 1 de enero del año 2002 comiencen a circular los billetes y monedas en euros, que irán sustituyendo progresivamente al efectivo en moneda nacional. Ambas monedas convivirán hasta que la peseta deje de tener curso legal, lo que deberá ocurrir antes del 1 de julio de 2002. No obstante, el Banco de España seguirá cambiando las pesetas por euros durante bastante tiempo más. Ésta será la etapa más complicada para los particulares y los comercios, ya que se deberán manejar simultáneamente las monedas y billetes en pesetas y euros, que se utilizarán indistintamente.

Es un cambio que afecta a todos, especialmente a las empresas, que deben adaptar sus estructuras para aprovechar la ventaja de operar con la misma moneda en varios países.

¿CÓMO ES EL SÍMBOLO DEL EURO?

El euro, como todas las monedas importantes del mundo, tiene su propio símbolo. Fue creado por la Comisión Europea como parte de su campaña de comunicación para la moneda única.

Su diseño debía cumplir tres requisitos: reconocerse fácilmente como símbolo europeo, poder escribirse a mano y tener un aspecto atractivo.

De la treintena de bocetos realizados por la Comisión, diez fueron sometidos a una encuesta pública, de la que destacaron especialmente dos. La decisión final correspondió al presidente de la Comisión, Jacques Santer, y al comisario europeo responsable del euro, Yves-Thibault de Silguy. Así nació el signo del euro, basado en la letra griega épsilon, que remite a los albores de la civilización europea y a la primera letra de la palabra “Europa”. Cruzan el signo dos líneas paralelas que representan la estabilidad del euro.

LA POLÍTICA MONETARIA ÚNICA

Para alcanzar los objetivos económicos de un país se utilizan fundamentalmente los instrumentos que proporcionan la política fiscal y la política monetaria. Se expondrán ahora las modificaciones que se están produciendo en esta última al ser gestionada desde los organismos comunitarios. El objetivo de toda política monetaria es mantener la estabilidad de los precios sin estrangular las posibilidades de crecimiento de la economía. Para ello se controlan la cantidad de dinero en circulación y los tipos de interés. El efecto de estas variables sobre el nivel de precios puede explicarse a través de un ejemplo: si los tipos de interés

son bajos, los agentes económicos pueden endeudarse con más facilidad, pues el dinero es más barato. Estos préstamos se destinan a actividades productivas (instalar una fábrica, modernizar una explotación agraria, etc.), a adquirir una vivienda o al consumo. En cualquier caso, esta demanda estimulará la economía y hará que aumenten el crecimiento económico y el empleo. El inconveniente es que la oferta de productos no crece tan rápidamente y que los precios tienden a subir.

El problema de la inflación es que una vez iniciada “se alimenta a sí misma” y es muy difícil de controlar. El aumento de los precios provoca la pérdida de poder adquisitivo y hace que suban los salarios, los alquileres y otros factores, lo que a su vez produce más inflación: es la espiral inflacionista. Para evitar políticas monetarias expansivas se encarga a los bancos centrales el control de estas variables y se les dota de autonomía con respecto a los Gobiernos, con el objetivo esencial de mantener la estabilidad de los precios.

Desde el 1 de enero de 1999, junto con la nueva moneda, la política monetaria única ha pasado a ser dirigida por el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), de forma similar a la Reserva Federal en EE.UU.

El SEBC está formado por los actuales bancos centrales de cada país (el Banco de España, el Bundesbank, etc.) y

por el Banco Central Europeo, que emitirá en su momento los billetes en euros. La forma de intervenir en los mercados será similar a la que existe actualmente en cada país miembro. Bancos, cajas de ahorros y cooperativas siguen solicitando préstamos a corto plazo (menos de un mes) a la autoridad monetaria, la cual, con las garantías precisas, decide la cantidad a prestar, así como su precio (el tipo de interés). El SEBC tomará la decisión, pero ésta será ejecutada por los bancos centrales nacionales a través de un sistema de conexión informática denominado TARGET.

Este tipo de interés a corto plazo es el mismo en todos los países de la Unión Monetaria y va a marcar la pauta del precio del dinero que se negocie entre las entidades financieras, así como entre éstas y los particulares.

TIPOS DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES

En los países desarrollados, la política monetaria está dirigida por los bancos centrales y se utiliza para mejorar algunos aspectos de la economía, como la inflación o el crecimiento económico. Para ello, la autoridad monetaria puede controlar la cantidad de dinero que existe en la economía, los tipos de interés o las condiciones crediticias. Por ejemplo, el dinero en circulación debe ajustarse, básicamente, al consumo de las familias y a la inversión de las empresas. Si no ocurre así podría estragarse el cre-

cimiento económico, por falta de medios de pago, o producirse tensiones inflacionistas si hay exceso de liquidez.

Los bancos centrales de los países de la Unión Europea tienen muchas características en común, tanto en lo relativo a sus estatutos como en sus formas de actuar. En primer lugar, una de las condiciones para acceder a la tercera fase de la UEM, y así adoptar el euro como moneda propia, era que los órganos de gobierno de los bancos centrales fuesen independientes del poder político, de forma que su actuación sólo obedeciese al cumplimiento de los objetivos de la institución que presiden. El Banco Central Europeo es también una institución independiente, como tradicionalmente lo ha sido el Bundesbank, con el objetivo primordial de combatir la inflación.

En cuanto a las herramientas de que disponen los bancos centrales pueden citarse dos, básicamente: las reservas legales y los préstamos al sistema crediticio.

Las reservas legales o coeficiente de caja es la parte de los depósitos de sus clientes que los intermediarios financieros (bancos, cajas de ahorros y cooperativas) deben depositar en las cuentas del Banco Central. Si se sube el coeficiente, las entidades tendrán menos dinero para conceder préstamos y el dinero en circulación disminuirá. La alteración del coeficiente de caja no puede usarse frecuentemente, por la incertidumbre que genera, y de hecho se ha utilizado en contadas ocasiones.

En realidad, lo que hacen las autoridades monetarias es prestar dinero a los intermediarios financieros en plazos muy cortos (de uno a catorce días). La forma usual es efectuar una subasta donde se fija el tipo de interés al que se presta el dinero. De este modo se determina la liquidez de las entidades y además el tipo de interés oficial o de referencia, que el sistema financiero traslada rápidamente a su actividad crediticia. En el pasado, el mismo día que el Banco de España modificaba su tipo de interés, las entidades bancarias lo trasladaban a sus tipos preferenciales (que es el correspondiente a las operaciones de crédito a corto plazo y de importe superior a cien millones de pesetas).

EL EURIBOR

El Euribor (*Euro Interbank Offered Rate*) es el tipo de interés al cual una entidad financiera de primera línea está dispuesta a ofrecer depósitos interbancarios en euros a otra entidad de las mismas características, ambas dentro de la zona euro.

Este índice está patrocinado por la Federación Bancaria Europea (FBE) y es el tipo de referencia que se emplea en el mercado monetario del euro desde 1999. Son 57 las entidades financieras elegidas para dar la información necesaria para su elaboración. El Euribor se facilita diariamente y a trece plazos distintos, que van desde una semana a un año.

ANTECEDENTES DE LA MONEDA ÚNICA



RELACIÓN ENTRE UNIÓN EUROPEA (UE) Y UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA (UEM)

El proyecto de creación de la Unión Económica y Monetaria (UEM) fue formulado por primera vez en la Cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno de La Haya, en diciembre de 1969. La UEM fue impulsada de nuevo en junio de 1989, en el Consejo Europeo de Madrid, donde se decidió que su primera fase comenzaría el 1 de julio de 1990; sus dos últimas fases, en cambio, fueron reguladas en el Tratado de la Unión Europea de 1992.

En este Tratado, firmado en la ciudad holandesa de Maastricht, se estableció que la Comunidad Europea tendría como misión conseguir un desarrollo armonioso y equilibrado de las actividades económicas en los países miembros, logrando un crecimiento sostenible y no inflacionista que respetase el medio ambiente, creara empleo, aumentara la protección social, elevara el nivel y la calidad de vida y alcanzara, en fin, un alto grado de convergencia económica y social entre los países. Todo ello debía lograrse mediante el establecimiento del Mercado Común y de la Unión Económica y Monetaria.

Dentro del contenido concreto de la UEM se podían diferenciar dos planos diferentes:

- Unión económica: para lograr los fines citados, la política económica se ha de basar en la coordinación de las políticas económicas de los países miembros, en el mercado interior único y en la definición de objetivos comunes.
- Unión monetaria: se establecía la fijación irrevocable de los tipos de cambio para lograr una moneda única en los países miembros (el euro), así como la definición y aplicación de una política monetaria y de tipos de cambio únicos, cuyo objetivo fundamental consiste en mantener la estabilidad de precios.

Estos dos planos implican el respeto a la economía de mercado y la libre competencia, así como a los principios de precios estables, finanzas públicas, condiciones monetarias sólidas y balanzas de pagos estables.

La UEM se desarrolla dentro de la Unión Europea y constituye una de sus misiones básicas. Su composición es la siguiente:

- Un pilar comunitario, formado por las tres Comunidades Europeas previamente existentes: Comunidad Europea (CE), Comunidad Europea del Carbón y del Acero (CECA) y Comunidad Europea de la Energía Atómica (EURATOM).

—Dos pilares intergubernamentales, constituidos por la Política Exterior y de Seguridad Común (PESC) y por la cooperación en los ámbitos de la Justicia y los Asuntos de Interior (JAI).

¿HAN EXISTIDO ANTES OTRAS UNIONES MONETARIAS?

Se ha hablado tanto de la trascendencia de la adopción de una moneda única que se puede llegar a pensar que es la primera vez que esto ocurre. Ciertamente es un cambio importante para los ciudadanos, pero no está de más echar un vistazo a la historia europea para situarlo en su verdadera magnitud.

Hay que remontarse al año 800, en que Carlomagno fue coronado emperador en Roma (curiosamente, la misma ciudad en que se firmó el Tratado fundacional de la Comunidad Europea): su imperio, formado por gran parte del territorio que hoy forma la UE, constituyó una sólida y duradera unión monetaria, basada en la libra de 410 gramos de plata.

Mucho tiempo después, ya en el siglo XIX, existieron uniones monetarias entre varios países europeos que, con el tiempo, fueron desapareciendo. La más temprana fue la unión monetaria austro-alemana, que desde 1857, y durante doce años, mantuvo un tipo de cambio constante entre

las monedas de los dos países, que no llegaron a desaparecer. La unión se disolvió como consecuencia de los conflictos políticos entre Austria y Prusia.

Francia, Bélgica, Italia y Suiza formaron la Unión Monetaria Latina (1865–1878), unificando las características de sus monedas (peso, calidad y diámetro) para que pudieran ser reconocidas por los respectivos tesoros como monedas de curso legal. Su fracaso se debió a que no contemplaba los billetes, que fueron desplazando progresivamente a las monedas. Por su parte, la Unión Monetaria Escandinava (1875–1917), creada entre Dinamarca, Noruega y Suecia, acabó por los problemas económicos que ocasionó la Primera Guerra Mundial.

Todavía vigente hoy, la unión belgo–luxemburguesa, establecida en 1921, fijó el cambio de uno por uno entre el franco belga y el luxemburgués, con lo cual ambos tienen el mismo valor frente a otras divisas. Desde 1981, las monedas y billetes belgas son de curso legal en Luxemburgo, pero no al contrario, lo que no impide que la divisa de este país sea cambiada sin coste en Bélgica. Un caso parecido ocurre en el Reino Unido, donde pueden encontrarse billetes del Banco de Inglaterra o del Banco de Escocia, que, aunque muchas veces desconciertan a los turistas, no dejan de ser una única moneda.

Por último, la reunificación alemana en 1990 supuso, en la práctica, una Unión Monetaria entre las divisas de la RFA

y la RDA. El tipo de cambio establecido fue de uno por uno, lo que causó ciertos problemas a su economía, al no ser comparable la fortaleza de ambas monedas.

Como puede deducirse, para que exista una unión monetaria los tipos de cambio entre las divisas que la forman deben ser fijos, pero ello no implica necesariamente la desaparición de sus monedas. Sin embargo, adoptar una moneda común es la consecuencia lógica por motivos económicos y psicológicos, además de demostrar la voluntad política de irreversibilidad de la unión monetaria.

ANTECEDENTES DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

La nueva moneda única es un tema que preocupa a la sociedad en general, que demanda cada vez más información. Lo lógico es mirar hacia el futuro para adaptarse a los cambios que se van a producir, pero para comprender su significado debe conocerse un poco la historia de la nueva moneda, ya que la idea del euro no surgió en Maastricht, sino en los propios orígenes de la Comunidad.

En 1957, en los primeros tiempos de la Comunidad Económica Europea, se puso ya de manifiesto la conveniencia de hacer converger las políticas económicas de los países miembros; de hecho, se creó el Comité Monetario para coordinar las diferentes políticas monetarias. Sin embargo,

la primera referencia expresa para el establecimiento de una unión económica y monetaria apareció en la Conferencia de Jefes de Estado y de Gobierno de la Haya, en diciembre de 1969. El resultado fue el llamado Informe Werner, que elaboró un comité de expertos financieros en 1970. Dicho informe resaltó la necesidad de armonizar las políticas económicas para mejorar el funcionamiento del mercado común y propuso, para ello, la implantación de una moneda única en diez años, a través de tres etapas. Previó, incluso, la existencia de un sistema de bancos centrales similar a la Reserva Federal de EE.UU.

El Informe Werner se anticipaba al futuro y era realista en sus propósitos, pero las circunstancias históricas impidieron su desarrollo. El sistema monetario vigente desde los acuerdos de Bretton Woods (1944) comenzó a tambalearse en aquellos años: el dólar dejó de ser convertible en oro en 1971 y los tipos de cambio pasaron a ser flotantes en 1973, lo que motivó una gran inestabilidad cambiaria. Las monedas europeas consiguieron una cierta vinculación entre sí y el mantenimiento de unos márgenes de fluctuación con el dólar, pero hasta 1978, con la creación del actual Sistema Monetario Europeo, no volvió a surgir la idea de establecer una zona de estabilidad en Europa.

En 1987 se aprobó el Acta Única Europea, que impulsaba la cooperación de políticas económicas y monetarias. Pero hasta dos años después, con la aprobación del Infor-

me Delors, no se retomaron definitivamente las ideas básicas del Informe Werner y se establecieron tres etapas para la transición a la UEM.

Finalmente, la consagración del proyecto se debió al Tratado de la Unión Europea (Maastricht, 1992), que ratificó el proceso iniciado con el Informe Delors. La UEM quedó definida por una estrecha coordinación entre las políticas económicas de los distintos estados miembros, así como por el establecimiento de las fases y los criterios de acceso para la transición a la moneda única.

¿QUÉ ES EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO?

Uno de los elementos que más han contribuido a crear un área de estabilidad cambiaria en Europa ha sido el Sistema Monetario Europeo (SME). Dicho sistema, que comenzó a funcionar en 1979, se componía de tres elementos fundamentales: un Mecanismo de tipos de Cambio e Intervención (MCI), que era el núcleo básico del SME, una moneda (el ecu) y el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM). Todos los países de la UE son miembros del sistema, aunque no participen en el mecanismo de cambio.

El ecu era la unidad monetaria del SME y estaba formada por una cesta de cantidades fijas de las doce monedas anteriores a la última ampliación de la Unión Europea, es decir, todas menos las de Austria, Suecia y Finlandia.

El FECOM facilitaba financiación a corto plazo a los países con dificultades para mantener la estabilidad de su moneda y contribuía a incrementar la cooperación entre los bancos centrales nacionales. Esta institución fue disuelta al inicio de la segunda fase de la UEM, en 1994, y sus funciones fueron asumidas por el Instituto Monetario Europeo, a su vez embrión del Banco Central Europeo.

El MCI establecía para cada moneda un tipo de cambio central respecto del ecu, que ejercía de punto de referencia, a través del cual cada moneda podía relacionarse con las demás. De esta forma, cruzando el cambio peseta–ecu con el del marco–ecu se obtenía la paridad peseta–marco. Reflejando el cambio de cada moneda con respecto todas las demás, se obtenía la parrilla de paridades, que indicaba los tipos de cambio centrales de todas las monedas entre sí, alrededor de los cuales debían estabilizarse las monedas participantes. Si una moneda se desviaba más de un 15% (por arriba o por abajo) respecto de otra, las autoridades monetarias respectivas debían intervenir en los mercados de divisas, comprando o vendiendo su propia moneda contra la otra para no superar la banda de fluctuación. Además, la política económica de los países miembros debía ir dirigida a prevenir estas desviaciones, coordinando sus actuaciones con el resto de los socios.

En general, la creación del SME puede considerarse positiva, ya que no sólo ha contribuido a la estabilidad

cambiaría, sino que ha elevado la interacción de las políticas económicas. Con la entrada en vigor del euro, las relaciones entre esta nueva moneda y las comunitarias que han quedado fuera sigue ya un esquema similar al descrito, denominado SME2, en el que el euro actúa como pivote central en relación con las restantes divisas de la UE.

¿QUÉ ES EL ECU?

Hoy en día, todo el mundo identifica la moneda europea con el euro. Pero con anterioridad ha existido otra moneda, el ecu, que también se consideraba una moneda europea. La duplicidad es sólo aparente, como se verá a continuación.

El ecu fue adoptado por los países de la Comunidad en 1979. Con él se pretendía, entre otros objetivos, disponer de una unidad de cuenta en la que expresar las relaciones económicas entre los estados y las instituciones comunitarias, así como de una referencia para mantener la estabilidad de los tipos de cambio entre sus monedas. Ecu eran las siglas en inglés de la expresión “Unidad de Cuenta Europea” (*European Currency Unit*), pero también recordaba el nombre de la antigua moneda de plata de cinco francos, el *écu* (escudo).

Esta unidad se creó como si se tratara de una especie de “cesta”, en la que se iban depositando diferentes canti-

dades de monedas europeas. Puede decirse que su valor se definió como la suma de 0,6 marcos alemanes, 1,3 francos franceses, 151 liras italianas y así hasta completar la totalidad de las monedas incluidas en esa cesta.

La cantidad que se incluía de cada moneda dependía de criterios económicos, entre ellos el volumen del PIB del país correspondiente o su participación en el volumen de negocio intracomunitario. Esta ponderación se revisaba cada cinco años; en 1984 fue modificada para incluir la dracma griega y después, en 1989, cuando se introdujeron la peseta y el escudo. Llegaron a ser doce las monedas incluidas en el ecu, pero desde el Tratado de Maastricht se congeló su ampliación hasta la introducción de la moneda única, así que las tres divisas de los países que entraron en la UE en 1995 —Suecia, Finlandia y Austria— ya no formaron parte del ecu.

El ecu ha cotizado como una divisa más en los mercados de cambio y ha podido utilizarse tanto en préstamos como en depósitos bancarios y otros instrumentos financieros, aunque no existiera físicamente en forma de monedas y billetes (salvo en ediciones especiales o conmemorativas).

Además de un gran protagonismo en el ámbito financiero privado, el ecu ha tenido también un papel oficial: ha sido la moneda utilizada en las cuentas de las instituciones

europeas y en el presupuesto de la Unión y, por otro lado, ha sido la referencia para mantener la estabilidad cambiaria en el marco del Sistema Monetario Europeo. La llegada del euro, tras el inicio de la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria, ha significado la desaparición del ecu.

Estas son las principales diferencias entre el ecu y el euro:

- El ecu, como se ha visto, era una “cesta de monedas” y su valor dependía del que tomaran éstas, mientras que el euro es una moneda en sí misma, con su propia cotización.
- El ecu no tenía curso legal y del euro está previsto que circulen, a partir del año 2002, monedas y billetes que sustituirán a las monedas nacionales de aquellos países que han adoptado la moneda única, entre ellos España.

CONDICIONES PARA EL ÉXITO DEL EURO



LOS CRITERIOS DE CONVERGENCIA

Para que una unión monetaria tenga posibilidades de éxito es preciso que los países que van a compartir una moneda única presenten, entre otros aspectos, un cierto grado de homogeneidad económica.

Las economías de los estados que iban a incorporarse a la Unión Económica y Monetaria debían asemejarse entre sí para poder coexistir dentro del estrecho marco de una sola moneda y de una sola política económica. Por ese motivo se adoptaron unos criterios de convergencia, que incluyeron una cierta dosis de flexibilidad para permitir la adaptación a circunstancias imprevistas. El Tratado de Maastricht estableció de qué manera debía medirse el grado de acercamiento de las distintas economías nacionales para que pudiera llegarse a una convergencia. Los requisitos se basaron en las siguientes premisas:

- Convergencia en inflación (o estabilidad de precios). Era obligatorio controlar la inflación, ya que es una perturbación que produce inseguridad en los agentes

económicos y disminuye la capacidad competitiva del país, al hacer su producción cada vez más cara.

- Equilibrio del déficit público y control de la deuda (o finanzas públicas saneadas). Debía limitarse, por un lado, el déficit anual de cada Estado y, por otro, el volumen de Deuda Pública en circulación. En la aplicación de este criterio existía una cierta flexibilidad, siempre que se mantuviera una tendencia a la disminución de la deuda.
- Convergencia en tipos de interés a largo plazo. Se trata de un indicador que sirve para medir la confianza de los inversores en cada economía; por ello, su equiparación es premisa obligada para cualquier unificación monetaria que desee mantener el equilibrio económico.
- Estabilidad de tipos de cambio. También para mantener ese equilibrio económico, se estipuló que las monedas no debían sufrir devaluaciones competitivas en los dos años anteriores al examen de los requisitos.

Estos criterios se referían a los valores nominales de algunas variables económicas, pero no garantizaban por sí solos la aproximación de las economías de los países, pues no contemplaban otros indicadores que hacen referencia a la economía real, como por ejemplo la tasa de desempleo o la renta per cápita.



Inflación

No excederá en 1,5% al promedio de los 3 países con menor inflación.



Tipos de Interés

No excederá en 2% a la media del tipo a largo plazo de los 3 países con menor inflación



Déficit público

No debe superar el 3% del PIB



Deuda pública

Debe ser inferior al 60% del PIB



Tipo de cambio

Al menos 2 años dentro de las bandas normales de fluctuación

Criterios de convergencia establecidos por el Tratado de Maastricht

No obstante existían (y se mantienen todavía) políticas comunitarias destinadas a paliar las desigualdades existentes entre los estados miembros, como los fondos que se destinan a las regiones más atrasadas, a los países menos ricos o a combatir el paro. Los criterios de convergencia, a pesar de los sacrificios que supuso su cumplimiento, han creado las condiciones que permiten el crecimiento saneado y sostenible de los países que finalmente integran ya la Unión Monetaria Europea (UME). El cumplimiento de esos criterios fue examinado en Bruselas, el primer fin de semana de mayo de 1998, por el Consejo Europeo, el cual determinó qué países estaban en condiciones de participar en la UEM.

LA CONVERGENCIA EN INFLACIÓN

Una de las variables que se contemplaron para determinar qué países accederían a la moneda única era la inflación, cuyo control constituye el cometido básico del Banco Central Europeo.

Para lograr una unión monetaria eficaz, es preciso que la evolución de los precios en sus países integrantes sea similar, ya que de otra forma el país con tasas de inflación más elevadas pierde competitividad respecto de los demás. Esto produce un aumento del paro y constituye un incentivo para abandonar la unión. Por ejemplo, en la “unión monetaria española” no todas las comunidades

tienen la misma inflación, pero su evolución no presenta grandes diferencias. Según datos provisionales, el aumento de los precios durante 1998, medido por el IPC, fue en Aragón del 1,2%, mientras que para el conjunto de España fue del 1,4%; la máxima variación estuvo entre el 0,5% en Castilla-La Mancha y el 2,4% en Canarias Se prevé que, con la entrada en vigor del euro y la política monetaria común, las variaciones de los precios entre los países integrantes de la Unión Económica y Monetaria presentarán también diferencias de escasa magnitud.

Para determinar el cumplimiento de este criterio se parte del IPC armonizado (IPCA), que se elabora a partir de los IPC nacionales con criterios de cálculo homogéneos, para posibilitar las comparaciones entre los países de la Unión. La condición estipulada para acceder a la tercera fase de la UEM fue que la media de los IPCA de los doce meses de 1997 no superara en más de 1,5 puntos porcentuales a la de los tres países con menor tasa de inflación.

Con datos reales, durante 1997 los precios crecieron un 1,9% en España, según criterios armonizados. Ese dato fue la media de los doce meses de dicho año y se comparó con los IPCA de los tres países que presentaron las menores tasas: Francia, Irlanda y Alemania. Este sistema obligó a que todos los países intentaran mantener sus IPC lo más bajos posible a lo largo de todo 1997. Éste ha sido uno de los criterios en que más se han aproximado los distintos estados miembros.

EL EQUILIBRIO DEL DÉFICIT PÚBLICO Y EL CONTROL DE LA DEUDA PÚBLICA

De las condiciones impuestas a los países para formar parte de la UEM, el Tratado de Maastricht establecía dos relativas a la salud de las finanzas públicas: una hacía referencia al desfase anual entre ingresos y gastos públicos; la otra contemplaba el volumen de deuda en circulación en el conjunto de las administraciones. Como puede suponerse, ambas variables estaban relacionadas, ya que si un año se gasta más de lo que se ingresa, se producirá un “agujero” presupuestario, un déficit, que deberá ser cubierto mediante algún tipo de préstamo, de deuda pública. Lógicamente, esta nueva deuda se acumulará con las obligaciones que tuviera contraídas previamente. Una aclaración: como ya se ha dicho, el déficit público es la diferencia entre ingresos y gastos del Sector Público (ayuntamientos, comunidades autónomas y Administración Central) y no debe confundirse con el déficit de la balanza de pagos, que refleja el saldo de la economía del país con el resto del mundo.

Lo mismo que ocurre con las cuentas de una familia, un déficit público no puede mantenerse indefinidamente, por lo que se hacen necesarias medidas para corregirlo, ya que, de otro modo, la deuda acumulada y los intereses que hay que pagar por ella serán cada vez mayores. El déficit se va produciendo a lo largo del año, conforme los pagos

van superando a los ingresos y, teóricamente, es sencillo controlarlo: basta con aumentar los ingresos o reducir los gastos. Otra cuestión es que sea difícil en la práctica, dado el rechazo social que producen ambas medidas. Sin embargo, la deuda pública es una variable acumulativa, que se ha generado por los sucesivos déficits de cada año y cuya reducción sólo puede hacerse paulatinamente.

Con este ánimo se establecieron limitaciones a la cuantía anual del déficit público y de la deuda de los estados. Ambas variables se relacionaron con la producción del país, medida por el PIB; el déficit no debía superar el 3% del PIB y la deuda pública, el 60% del mismo, aunque en ambos casos se admitía una cierta flexibilidad si sus valores se aproximaban a un ritmo satisfactorio al nivel de referencia.

A finales de 1997, momento en el que debía comprobarse el cumplimiento de los criterios de convergencia, la paradoja fue que los países más estrictos en el control del déficit habían tenido más dificultades para cumplirlo que otros, como España o Portugal, que tradicionalmente mantenían menor disciplina presupuestaria. Finalmente, todos los países, excepto Grecia, cumplieron con este criterio, aunque en la vertiente más flexible del mismo. En lo que respecta a la deuda, Bélgica (122,2%) e Italia (121,6%) presentaron los peores datos de la UE. Reino Unido, Finlandia y Francia mantuvieron su deuda por debajo del límite del

60% del PIB, mientras que España, tras un fuerte incremento en los primeros años 90, consiguió al fin controlarlo y situar su deuda en el 68,8%.

CASO PRÁCTICO PARA ANALIZAR LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA

Imaginemos una economía que tiene una deuda equivalente al 70% de su PIB y que durante un año, gracias a una política de austeridad, consigue equilibrar su presupuesto, es decir, presenta un déficit nulo. La primera impresión es la de que, si no añade más deuda, las cifras se mantendrán iguales. Pero en este razonamiento se está olvidando que el PIB es una variable dinámica, que se modifica por dos factores: el crecimiento económico y la inflación. Siguiendo con los datos de nuestro ejemplo, si la economía crece un 3% en términos reales y tiene una moderada inflación del 2%, el PIB nominal será un 5% superior al del primer periodo. La deuda se habrá reducido del 70 al 66,6% sobre el PIB, pues aunque el volumen de deuda permanece constante, el denominador ha aumentado un 5%.

Resumiendo, el volumen de deuda pública puede mantenerse en unos valores aceptables si se controla el déficit, ya que el propio crecimiento nominal de la economía reduce su proporción. El problema de la deuda es que requiere el pago de cuantiosos intereses que reducen las posibilidades de financiar otras partidas, como las inversiones o los gastos sociales. Además, los inversores internacionales exigen tipos de interés superiores cuanto más grande es el volumen de deuda, por la mayor prima de riesgo que implica.

LA CONVERGENCIA EN TIPOS DE INTERÉS

Una de las condiciones que debían cumplir los países para acceder a la moneda única era que los tipos de interés a largo plazo de cada uno fueran similares a los del resto de los estados socios.

Para comprender la elección de este criterio, debe hablarse primero de cómo se determinan los tipos de interés en una economía. El tipo de interés no es más que el precio que hay que pagar por disponer de un capital durante un periodo de tiempo determinado. Este precio depende, fundamentalmente, del plazo al que se acuerda el préstamo y de la solvencia del que recibe el capital, de forma que en una misma economía existen a la vez multitud de tipos de interés.

Para poder estudiar esta variable y establecer comparaciones entre países, solamente se contemplan los tipos para los prestatarios de máxima solvencia, como son los tesoros públicos de cada país. De esta forma, en cada economía se observa una única curva de rentabilidades, definida por los tipos de interés existentes en los diferentes plazos, desde el corto (un día o una semana, que se suelen utilizar en el mercado interbancario) hasta el largo (generalmente, diez o quince años).

Pero ¿quién determina los tipos? La autoridad monetaria (hasta 1998, el Banco de España) presta dinero a plazos

muy cortos a las entidades financieras que le ofrecen suficientes garantías, fijando un tipo de interés que se convierte en la referencia del mercado interbancario. En los plazos largos la cosa no es tan sencilla.

En un entorno como el europeo, de libertad de circulación de los capitales, los inversores eligen el país que les ofrece suficiente seguridad y una rentabilidad adecuada. Así, los tipos de interés a largo plazo se determinan, en los mercados de capitales, por el libre juego de la oferta y la demanda entre los agentes que negocian esos títulos. En estos mercados las autoridades tienen muy poco margen de maniobra para influir en los precios.

Para que una unión monetaria tenga éxito, sus países integrantes han de utilizar tipos de interés similares a largo plazo, ya que, si no, entre otras cosas se provocarían diferencias importantes en la demanda internacional de capitales para cada país de la unión, lo que haría insostenible una política monetaria única.

Además, es conveniente que esos tipos de interés sean reducidos, para favorecer la inversión y el crecimiento económico. Por eso se introdujo este criterio de convergencia, por el cual los tipos de interés del año anterior al examen no debían superar en más de un 2% la media de los tres países que tuvieran menor inflación.



¿QUÉ ES EL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO?

Otra de las condiciones que estableció el Tratado de Maastricht para los países que quisieran participar en la moneda única era que los sectores públicos presentaran unas cuentas saneadas. Y ello se concretó, como ya se ha visto, en que los gastos de cada ejercicio no superaran a los ingresos en más de un 3% del PIB.

Este criterio era necesario para asegurar el futuro de la Unión Monetaria, pero no tendría sentido que los estados lo cumplieran mediante artificios contables o medidas aisladas, para luego abandonar su disciplina y volver a presentar déficit abultados. Para evitar este extremo se aprobó, en la Cumbre de Amsterdam de 1997, el “Pacto de Estabilidad y Crecimiento”, destinado a garantizar que los países integrados en la tercera etapa de la UEM mantengan la disciplina presupuestaria. Se trata de asegurar la estabilidad de la nueva moneda y facilitar el trabajo al Banco Central Europeo en su lucha contra la inflación, para lo cual cada Estado miembro debe aprobar planes de estabilidad similares a los anteriores programas de convergencia.

Según este pacto, la limitación al déficit del 3% sólo puede franquearse en circunstancias excepcionales, tales como una recesión económica grave en la que el PIB caiga en el ejercicio, al menos, un 2% en términos reales. Este

acuerdo se logró conciliando la postura alemana, de rigidez, y la francesa, que anteponeía criterios de orden social para justificar una mayor flexibilidad. Se trataba, ante todo, de saber hasta qué punto las instancias comunitarias debían imponer a los gobiernos de los estados limitaciones a su facultad de manejar el déficit público como instrumento de política económica.

Los acuerdos alcanzados en Amsterdam no se limitaron a ser una mera declaración de intenciones, sino que incluso estipularon medidas sancionadoras para los países que no actuasen de modo efectivo contra los desequilibrios presupuestarios.

Los estados debían presentar, en sus programas de estabilidad, los objetivos a medio plazo de déficit y deuda pública, así como las medidas para alcanzarlos. El Consejo de la UE es el encargado de su vigilancia y recomendará medidas concretas a los países que sobrepasen los límites. Si un país no actúa conforme a estas recomendaciones podrá ser sancionado con el establecimiento de un depósito, no remunerado, de hasta el 0,5% del PIB, que al cabo de dos años se convierte en multa si no se logra corregir los desequilibrios.

CONSECUENCIAS DE LA INTRODUCCIÓN DE LA MONEDA ÚNICA



VENTAJAS DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

El debate sobre las ventajas e inconvenientes de la entrada de España en la Unión Económica y Monetaria está abierto y, seguramente, según se comporte la economía española a principios del siglo XXI, habrá voces que justifiquen sus éxitos o denuncien sus fracasos. Si la coyuntura es positiva, todo serán ventajas, y si no lo es, los males se achacarán al euro.

Pero vamos a analizar los logros ya conseguidos.

Descenso de los tipos de interés

Como se ha comentado anteriormente, los tipos de interés reducidos son beneficiosos para la economía por el incremento de los niveles de actividad y la reducción del paro, siempre que ese crecimiento no genere tensiones en los precios, es decir, no provoque inflación. Pues bien, los tipos de interés han bajado en España alrededor de cuatro puntos porcentuales en los últimos tres años, aunque este

valor varía según el indicador que se tome. Piénsese, pues, cómo ha podido afectar esta bajada a las economías domésticas.

Por ejemplo, una persona que hubiera formalizado con su entidad financiera un préstamo hipotecario de diez millones de pesetas en enero del 96, a un tipo de interés variable (referenciado al MIBOR), dos años después vería reducida su cuota mensual en unas 20.000 ptas.

Este importante ahorro en los demandantes de créditos tiene su contrapartida en los ahorradores, que han visto mermada en igual medida la retribución que obtenían por sus ahorros, con la consiguiente disminución de sus ingresos. Pero hay otro concepto a tener en cuenta, que puede compensarles en cierta medida: se trata del “tipo de interés real”, es decir, el tipo que se obtiene después de descontar el efecto de la inflación; porque nuestro capital inicial se habrá visto aumentado por los intereses obtenidos, pero disminuirá por la pérdida de valor del dinero que provoca la inflación.

Ésta también se ha reducido considerablemente en los últimos años, asemejándose a la de los países más estrictos de Europa en este campo. La tasa de inflación en diciembre de 1998, medida por el IPC interanual, era del 1,4% y esto también se ha debido a las medidas tomadas para cumplir con los criterios de convergencia.

Las ventajas de la bajada del precio del dinero no se limitan a las ya expuestas, puesto que el Estado también ha de pagar intereses por los préstamos que pide, por lo que la Hacienda Pública también se beneficia de la reducción de los tipos de interés.

La estabilidad cambiaria

La estabilidad cambiaria es una de las ventajas derivadas del proyecto de Unión Monetaria. El tipo de cambio de una moneda es el precio que tiene respecto de otra. Si el euro cotiza, por ejemplo, a 1,1475 \$ (1 \$ = 145 pta), habrá que pagar 0,87 euros (145 pesetas) para comprar un dólar.

Estas cotizaciones se determinan libremente en el mercado de divisas, por medio de la oferta y la demanda: por un lado, los españoles que viajan al extranjero y las empresas importadoras, entre otros agentes, demandan divisas y ofrecen pesetas o euros; y, por otro, los turistas que visitan España y las empresas exportadoras hacen todo lo contrario. La combinación de ambos factores determina el tipo de cambio.

A la hora de medir la capacidad competitiva de un país, la cotización de su divisa es una variable básica, porque representa el nivel relativo de los precios con respecto de los demás países. Por eso puede ser utilizada para mejorar la competitividad. Si las autoridades de un Estado inter-

vienen en el mercado de cambios comprando divisas, su moneda se depreciará, la producción del país será más barata y las empresas nacionales podrán exportar más. Sin embargo, los efectos negativos no se harán esperar. España, por ejemplo, que compra en el extranjero la quinta parte del valor de su producción, verá encarecerse el precio de esas importaciones en la misma medida en que se hubiera depreciado el euro.

Como puede verse, todas las medidas de política económica tienen su cara y su cruz, y todas las variables se relacionan de una u otra forma. Además, la estabilidad de las monedas es, en sí misma, una cualidad deseable, porque elimina incertidumbres en los agentes económicos.

Un empresario que se dedique a la exportación, por ejemplo, y que haya ajustado al máximo sus márgenes de beneficio para lograr un precio competitivo en el exterior, podría ver cómo todos sus estudios de mercado se desbarataban por una imprevista apreciación de su divisa.

La moneda única, en cambio, ha eliminado ya la incertidumbre del tipo de cambio con respecto de los países que han entrado a formar parte de la UEM. Y puesto que el 60% del comercio de España se realiza con los países del euro, puede comprenderse la gran ventaja que supone para la economía española la seguridad monetaria que ha aportado el euro.

¿AFECTARÁ EL EURO A LOS PRECIOS?

Desde el 31 de diciembre de 1998, fecha en que se conoció el tipo de conversión definitivo entre la peseta y el euro, los precios de todos los productos, bienes y servicios deben ir adaptándose a la nueva moneda. Como ya se ha indicado, el tipo de cambio se expresa, para las diferentes monedas, con seis cifras significativas, lo que explica que la equivalencia de la peseta se ajuste hasta un tercer decimal, las 166,386 pesetas por euro que se han estipulado.

Así, para conocer un precio en euros sólo hace falta realizar una operación tan sencilla como dividir por ese tipo de cambio, aunque para aprender a pensar en la nueva moneda será necesario un cierto periodo de adaptación. No obstante, hay que dejar claro que el poder de compra de los consumidores no se va a ver afectado por esta transformación, aunque otras circunstancias puedan alterar la equivalencia de los precios.

Por un lado, tras la conversión a euros van a desaparecer los precios “psicológicos” en pesetas. Por ejemplo, productos que en la actualidad cuestan 9.995 pesetas, pasarán a valer una cifra tan poco atractiva como 60,07 euros. Los comerciantes se verán obligados a modificar los precios para recuperar el efecto psicológico perdido (en este caso, reajustándolo, por ejemplo, a 59,95 euros), con lo cual el valor sí habrá cambiado realmente. Por otro lado, los sim-

ples redondeos necesarios para convertir a la nueva moneda modificarán mínimamente los nuevos precios, aunque la incidencia sólo podría afectar a los productos de valor individual muy reducido.

No obstante, no parece probable que el simple paso a la moneda única produzca una subida de precios. La gran competencia existente en el mercado y la vigilancia de las asociaciones de consumidores, atentas al proceso de cambio, la harán poco aconsejable.

Otra cuestión diferente es si un mismo producto, de la misma calidad, tendrá el mismo precio en todos los países del euro. El hecho de que todos los bienes y servicios en el seno de la UEM se comercialicen en una misma moneda no implica que los niveles de precios sean idénticos en todos los países. Eso mismo ha ocurrido siempre en España, ya que, aunque el comercio se haya hecho en pesetas en todo el Estado, han existido y existen precios diferentes para un mismo bien según el poder adquisitivo de los consumidores de cada ciudad o incluso de cada barrio.

Los precios están determinados por muchos factores que afectan al coste final de un producto, y la moneda es sólo uno de ellos. Será ese conjunto de factores (calidad, diseño, nivel de salarios, productividad, costes de transporte, etc.) el que establecerá qué productos y servicios van a ser realmente competitivos en los países del euro.

EQUIVALENCIA DE PRECIOS:

Un litro de leche:
100 pta



0'60 €

Una barra de pan:
65 pta



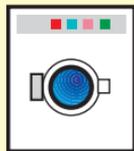
0'39 €

**Un par de
zapatos:**
5.000 pta



30'05 €

Una lavadora:
65.000 pta



390'66 €

Un automóvil:
2.000.000 pta



12.020'24 €

1€ = 166'386 pta

¿CÓMO AFECTARÁ LA MONEDA ÚNICA AL TURISMO?

El turismo es una de las actividades económicas y sociales más importantes en los países de la Unión, ya que representa, aproximadamente, el 5,5% del PIB y un 6% del empleo. En nuestro país lo es particularmente: España se convirtió en 1998, por primera vez en la historia, en el segundo destino del mundo por número de turistas, detrás de Francia y por delante de EE.UU., y en el cuarto en cuanto al volumen de ingresos, superado por EE.UU., Italia y Francia.

La aportación del sector turístico a la economía no se limita a la hostelería o la restauración, sino que afecta a toda una gama de servicios e industrias relacionadas, entre ellas el ocio, la artesanía, la alimentación, etc. Además, al estudiar la incidencia del turismo en la balanza de pagos, no debe olvidarse la importancia del negocio generado por los propios españoles en sus desplazamientos interiores. En el caso del turismo exterior, los pagos, es decir, lo que gastan los españoles en el extranjero, superaron en 1997 los 660.000 millones de pesetas, mientras que los cobros por este concepto casi alcanzaron los 4 billones en el mismo año. El saldo de la balanza turística es, pues, claramente favorable para España, compensando el déficit tradicional del comercio de mercancías.

Es del mayor interés, por tanto, saber cómo un sector tan importante para la economía española puede verse

afectado por la llegada del euro. Más o menos, tres cuartas partes de los turistas que visitan España proceden de países de la UEM y, como cabe imaginar, el tipo de cambio es una variable esencial para este negocio. En general, se espera que la total implantación de la moneda única favorezca al turismo europeo, por la comodidad que supone utilizar una misma moneda y la consiguiente supresión de las comisiones de cambio. Asimismo, la mayor estabilidad de precios y la facilidad para comparar (y usar) servicios turísticos de distintos lugares deben incrementar la competencia y provocar una disminución de tarifas.

El efecto para España puede ser favorable si se aprovechan las oportunidades para incrementar la actual oferta turística. Ya no se podrá recurrir a devaluar la moneda para mantener los precios bajos, por lo que el sector tendrá que destacarse por ofrecer un servicio de mayor calidad, intentando al mismo tiempo diversificar su oferta con alternativas al turismo tradicional. Sin embargo, el principal riesgo con el que se enfrenta el sector es la competencia de las agencias y mayoristas extranjeros, que intentarán controlar desde sus propios países el negocio turístico español.

LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS Y EL EURO

El inicio, el 1 de enero de 1999, de la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria en Europa no sólo implica

compartir una misma moneda en todos los países; la puesta en marcha de una política monetaria común supone, además, la existencia de un único mercado interbancario con tipos de interés prácticamente iguales.

LA “LEY PARAGUAS”

Uno de los reglamentos comunitarios del euro, ya aprobado, consagra el principio de continuidad de los contratos, por el que, salvo acuerdo entre las partes, todos los acuerdos contractuales deberán mantener sus condiciones y permanecer en vigor tras la llegada del euro. La Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre la introducción del euro, va más allá y establece, en su artículo 32, que «el tipo de interés del mercado interbancario a un año (MIBOR) a que se refiere la Circular 8/1990 del Banco de España, para aplicar a los préstamos hipotecarios vigentes al 1 de enero de 1999, se seguirá calculando y publicando mientras concurren los requisitos técnicos necesarios para su elaboración». Mientras esto sea así, los préstamos hipotecarios que tengan este índice como referencia no experimentarán cambio alguno. Si llega el día en que este índice no pudiera seguir calculándose o ya no fuera representativo, esta misma ley faculta al Ministro de Economía y Hacienda «bien para determinar una nueva forma de cálculo o bien para establecer un nuevo tipo o índice de referencia equivalente que sustituirá a aquél por ministerio de la ley».

Este hecho puede parecer irrelevante para los particulares, que ven las operaciones que realizan las entidades financieras entre sí como algo ajeno a sus economías. Pero nada más lejos de la realidad, ya que en nuestro país existe un saldo vivo de préstamos hipotecarios superior a los veintitrés billones de pesetas, muchos de los cuales han fijado su tipo de interés en relación al MIBOR.

MIBOR son las siglas, en inglés, del tipo de oferta del mercado interbancario de Madrid, es decir, el interés al que las entidades financieras están dispuestas a prestarse dinero a un plazo determinado dentro del país. A partir de estos datos, y teniendo en cuenta los préstamos interbancarios realizados a un año, el Banco de España publica un MIBOR oficial que se utiliza como referencia en operaciones con particulares.

La costumbre de tomar índices de corto plazo (tres o seis meses) como referencia para las operaciones de préstamo se inició en Londres durante la crisis del petróleo, en los años setenta, cuando varios bancos recurrieron a agruparse para ofrecer un macro-préstamo a grandes compañías o administraciones públicas con el propósito de reducir su riesgo financiero. Esta costumbre se generalizó en España para los préstamos hipotecarios, generalmente para la adquisición de viviendas, ante la expectativa de que la convergencia europea traería consigo una bajada de los tipos de interés, como efectivamente ha ocurrido.

Actualmente, la mayoría de los préstamos hipotecarios en vigor ha tomado como referencia el MIBOR, fenómeno que apenas se da en el resto de Europa. Independientemente de las consecuencias para los consumidores, que están sujetos al riesgo de no conocer exactamente cuánto tienen que pagar cada mes —y que pueden verse perjudicados por subidas de tipos de interés o beneficiados por su descenso—, cabe preguntarse qué ocurrirá con estos préstamos cuando desaparezca el MIBOR.

¿QUIÉN SE VA A VER MÁS AFECTADO POR EL CAMBIO A LA MONEDA ÚNICA?

La peseta y el resto de las monedas europeas de la UEM son ya en este momento meras divisiones del euro, aunque éste todavía no exista físicamente. La nueva moneda ya se puede usar en todas las transacciones que no impliquen manejo de efectivo (cheques, transferencias, tarjetas de crédito, domiciliaciones, etc.).

Tras un periodo transitorio de tres años, en enero del 2002 aparecerán las primeras monedas y billetes de euros y comenzará el canje de las pesetas por la nueva moneda. Durante unos meses, ambas monedas serán de curso legal y podrán ser utilizadas indistintamente. El sector financiero ha sido el primer afectado por el cambio, pues se ha visto obligado a preparar todos sus sistemas para operar en

euros desde el primer día de 1999: ha sido necesario cambiar programas informáticos, impresos y tarifas, además de preparar a sus empleados para que puedan informar a la sociedad en general del proceso de cambio monetario.

Pero todas las empresas deben prepararse para cambiar, antes o después, a la nueva situación. Aquéllas que tienen negocios internacionales o las establecidas en zonas turísticas son las primeras candidatas a hacerlo, movidas por las grandes ventajas que les va a reportar el uso de una única divisa en sus relaciones comerciales con otros países, su contabilidad, sus precios, etc. Estas empresas, especialmente las más grandes, pueden producir un efecto dominó sobre sus clientes o proveedores, quienes tendrán que adaptarse rápidamente para simplificar su administración.

Para algunos sectores se abren amplias oportunidades de negocio: empresas de *software*, asesorías y consultorías, empresas de publicidad e incluso imprentas, por la previsible demanda de folletos, tarifas y etiquetas en euros. Por último, determinados negocios pueden adelantar el paso a la nueva moneda por razones estratégicas de anticipación y voluntad de liderazgo.

Desde el momento en que comience a circular el euro, en el año 2002, el comercio minorista será el sector más afectado, sobre todo durante el periodo de convivencia con la peseta, al tiempo que su contacto directo con el

público le hará desempeñar también el papel de asesor sobre el cambio. Otras empresas con trabajo extra serán, además de la banca, las de fabricación de máquinas expendedoras de tabacos y bebidas, cabinas telefónicas, parquímetros... incluso los carros de los hipermercados deberán modificarse para aceptar las nuevas monedas.

El ciudadano tendrá que habituarse a pagar y cobrar en euros; y aunque al principio, como cuando se aprende un idioma, “traduzca” los precios, pronto se acostumbrará a “pensar en euros”, sin necesidad de recurrir a convertirlos a pesetas para conocer su valor. En poco tiempo, la palabra “millón” casi desaparecerá del vocabulario de la calle, porque ni coches ni pisos se venderán ya por millones, sino por miles: ser millonario volverá a ser una condición difícil de alcanzar.

LA EMPRESA ANTE EL RETO DE LA NUEVA MONEDA

En los últimos años, la economía española ha realizado un esfuerzo considerable de apertura y modernización y ha logrado situarse claramente entre las economías más desarrolladas. En el momento actual se encuentra inmersa en una coyuntura histórica, ya que su participación en la Unión Monetaria Europea ha sentado las bases para una mejora continuada del bienestar económico de sus ciudadanos.

No obstante, si bien la moneda única aportará más ventajas que inconvenientes, debe reflexionarse sobre “el día después”, es decir: ¿qué quedará por hacer cuando empiecen a circular las monedas de euros? Al fin y al cabo, la existencia de un mercado único con una moneda común aportará oportunidades para la economía española en su conjunto, pero también para los demás países que adopten la nueva moneda.

En cierto modo, llegar a formar parte de la UEM se convirtió en un verdadero objetivo nacional, de tal manera que los últimos gobiernos subordinaron a esa finalidad su política económica. El esfuerzo no ha sido en vano y en el momento actual España se encuentra en mejores condiciones que algunos de sus socios europeos, pero el reto de aprovechar esta oportunidad histórica queda ahora en manos del sector productivo. Las empresas españolas deben consolidar posiciones en sus mercados tradicionales y, a la vez, mantener su competitividad dentro del nuevo marco de la moneda única, superando con éxito el incremento de competencia que implica la desaparición de las comisiones de cambio y las primas de riesgo. Además, los bajos tipos de interés asociados a la estabilidad macroeconómica permitirán el desarrollo de un círculo virtuoso que traerá consigo nuevos proyectos empresariales, expansión de la producción, generación de empleo y mejora de las rentas que incrementarán la demanda, lo que se traducirá en un mayor volumen de actividad.

Como vemos, las empresas se enfrentan a un nuevo entorno mucho más transparente y de mercados más amplios, tanto de aprovisionamiento de sus materias primas como de salida de sus productos; pero también deben asumir costes de adaptación de todo tipo (organizativos, contables, informáticos, etc.) y el riesgo de una competencia mucho más intensa.

Es el momento de plantear su estrategia ante esta oportunidad, y para ello se deben analizar todas las áreas: gestión de costes, nuevas tecnologías, mejoras de productividad, imagen y calidad de sus productos y servicios, *marketing*, organización interna, etc. Todas ellas habrán de verse bajo la óptica del nuevo marco que se vislumbra.

ADAPTACIÓN INFORMÁTICA AL EURO

Hoy en día, la informática está presente en todo tipo de actividades y se ha introducido en nuestra vida cotidiana como algo inevitable. Por eso, el cambio que supone la introducción del euro, añadido a las modificaciones necesarias para adaptarse al año 2000, hace que los sistemas en los que trabajan deban ser revisados en profundidad.

La nueva moneda tiene dos decimales (o céntimos), cuestión no contemplada por muchas de las aplicaciones informáticas en uso, mientras que el tipo fijo de conversión tiene tres decimales. El cambio entre pesetas y euros, o

viceversa, trae consigo redondeos, cambios en los formatos de presentación y otras adaptaciones. Pero la llegada del euro tiene también otro tipo de consecuencias de tipo estratégico, que necesitarán de un adecuado soporte en los nuevos sistemas de información; entre ellas, las derivadas de enfrentarse a mercados más amplios y de adecuar productos (y precios) a demandas más diversas.

Todos somos conscientes de la cantidad de cambios que es necesario introducir, pero ¿cuándo debe estar la empresa preparada para adaptarse al euro?

La respuesta depende de cada negocio y del momento que le resulte conveniente para empezar a operar en euros. En cualquier caso, y para empresas pequeñas, con un *software* estándar, lo más sencillo va a ser acudir a su proveedor habitual. Si, además, se añade el efecto del año 2000, que no tiene nada que ver con el euro pero que coincide en el tiempo con su introducción, es fácil comprender que el coste de adaptación informática que deberán soportar las empresas no es nada despreciable.

De todas formas, y dado que la llegada del euro es ya un hecho, las empresas pueden aprovechar la coyuntura para introducir mejoras informáticas. Si los sistemas precisaban una adaptación o una actualización, el cambio al euro puede ser una buena oportunidad para acometer inversiones que tarde o temprano iban a ser necesarias pero que, por un motivo u otro, se habían pospuesto.



CÓMO AFECTARÁ EL EURO A LA CONTABILIDAD

La contabilidad es el reflejo de las operaciones que diariamente realiza la empresa; por tanto, es una de las áreas más afectadas por el cambio de moneda.

Antes de pasar a analizar aspectos concretos, hay que decir que la legislación nacional sobre cuestiones contables no cambia; toda la normativa vigente sigue siendo válida con el euro. Pero sí es cierto que el cambio de moneda obligará a realizar determinadas operaciones que deben quedar contempladas en la contabilidad.

Para los ejercicios que se cierren a partir del 1 de enero de 1999, las cuentas anuales pueden ser ya formuladas en euros, y también a partir de esa fecha se pueden realizar en esa moneda las anotaciones en los libros de contabilidad.

A partir de enero del 2002 será obligatorio llevar los libros de cuentas en euros. Durante tres años, hasta el 1 de enero del 2002, será cada empresa la que decida cuándo le interesa cambiar, pero hay que tener en cuenta que el cambio es irreversible, ya que, una vez efectuado, la peseta no podrá volverse a utilizar como unidad de cuenta.

Algunas cuestiones que afectan ya a la contabilidad son los redondeos en la conversión de pesetas a euros, la redenominación del capital social, la posibilidad de utilizar contabilidades bidivisas o, también, la de acelerar las

amortizaciones si algún activo de la empresa ve reducida su vida útil por el cambio de moneda.

En cualquier caso, las empresas deben valorar si sus sistemas de contabilidad serán capaces de hacer frente a la transición al euro y al nuevo milenio. Por eso es recomendable contactar con los proveedores de *software* para pedir información sobre posibles soluciones, costos y plazos; pero recuérdese que es recomendable hacer coincidir el cambio con el cierre de un ejercicio. Ése será el mejor momento para cerrar en pesetas y comenzar una nueva contabilidad en euros.

BILLETES Y MONEDAS DE EUROS



LAS MONEDAS EUROPEAS

En su origen, las monedas eran de general aceptación porque estaban fabricadas con metales (oro, plata, bronce...) que tenían un valor en sí mismos. La autoridad que acuñaba sólo certificaba el peso y la calidad del metal. Este sistema que relacionaba el valor “facial” de una moneda —o, en términos más modernos, su tipo de cambio— con una determinada cantidad de metal ha permanecido vigente hasta bien entrado el siglo XX. De este modo se fijaba la equivalencia de una moneda con respecto de una cantidad determinada de oro o plata.

El papel moneda es un invento relativamente reciente. Los orfebres y cambistas de la Edad Media ofrecían un servicio de caja de seguridad a sus clientes y emitían un resguardo por el depósito realizado. Este resguardo comenzó a usarse como medio de pago, ya que estaba respaldado por la cantidad de oro que se había depositado en manos del firmante del resguardo, quien respondía de su pago. Esta función es la que desempeñan actualmente los bancos centrales, y el valor del dinero descansa en la confianza general de que será aceptado como medio de pago por las demás personas.

Las actuales monedas europeas surgieron durante el siglo XIX, mediante declaraciones de las autoridades monetarias reconociendo su oficialidad e indicando sus características físicas. El franco francés, de cinco gramos de plata, fue declarado moneda oficial durante la Revolución Francesa (1789); mientras que el marco alemán y la lira italiana aparecieron, respectivamente, con la creación de la Confederación Germánica (1817) y el Decreto de Unificación (1861). La libra esterlina adoptó el patrón oro en 1816 y, hasta la adopción del sistema decimal de 1970, estaba dividida en 20 chelines, cada uno de los cuales equivalía a 12 peniques.

La peseta se conoce en España desde 1808, año en el que se utilizó por primera vez esa denominación, durante el reinado de José Bonaparte. Por aquel entonces, la moneda oficial era el real, pero desde ese año —en plena Guerra de la Independencia— se comenzó a llamar “pesetas” a las monedas de cuatro reales. Posteriormente, con la reforma monetaria de 1868, la peseta pasó a ser la moneda oficial española y no lo ha dejado de ser hasta el pasado 1 de enero de 1999, fecha en la que el euro ha iniciado un nuevo capítulo en la historia de las monedas europeas.

BILLETES Y MONEDAS DE EUROS

En la Cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno de la UE celebrada en Amsterdam en 1997, se dieron a conocer

las características de las monedas y billetes de la nueva moneda europea.

Los billetes serán iguales en todos los países y el diseño escogido se inspira en el tema “épocas y estilos de Europa”, aunque los motivos que aparecen no reflejan ningún monumento en concreto, para evitar susceptibilidades entre los países.

Dichos motivos incluyen elementos arquitectónicos (puentes, ventanas, pórticos, etc.) junto con la bandera de las doce estrellas, un mapa de Europa y las siglas del Banco Central Europeo. Habrá billetes de 5, 10, 20, 50, 100, 200 y 500 euros.

Por otro lado, se espera que el euro adopte un importante papel como medio de pago internacional, similar al del dólar estadounidense, por lo que será objeto predilecto por los falsificadores. Aunque los billetes de euros incorporen las más avanzadas medidas de seguridad, las posibles falsificaciones preocupan a las autoridades monetarias, ya que el periodo de canje será propicio a este tipo de delito. Para evitarlo, el papel se va a fabricar con una mezcla de lino y algodón y contendrá hilos magnéticos, fibras luminiscentes apreciables sólo con luz ultravioleta y marcas de agua multitono visibles al trasluz. Pero, además, habrá tintas invisibles, reactivas a determinados productos químicos, e incluso otras que reflejarán colores diferentes según el ángulo de observación.

	Número de billetes en circulación (Millones)	Valor del efectivo sobre el PIB (%)	Número de billetes por habitante
Alemania	2.632	7,3	32
España	1.507	11,0	38
Francia	1.344	3,4	23
Italia	2.959	5,7	51
Holanda	378	5,9	24
Portugal	255	5,8	26
R. Unido	2.130	3,7	36
Total UE	13.061	5,8	34

Fuente: Instituto Monetario Europeo (IME)

Billetes



Valor nominal	500	200	100
Valor en pesetas:	83.193	33.277	16.639
Dimensiones mm.	160 x 82	153 x 82	147 x 82
Color dominante	Morado	Amarillo	Verde
Diseño	Arquitectura moderna siglo XX	Arquitectura de hierro y cristal	Barroco y Rococó

de euros



50	20	10	5
8.319	3.328	1.664	832
140 x 77	133 x 72	127 x 67	120 x 62
Naranja	Azul	Rojo	Gris
Renacimiento	Gótico	Románico	Clásico

El euro se divide en cien unidades fraccionarias, denominadas *cents*, que en España, lógicamente, se llaman céntimos. Habrá monedas de 1, 2 y 5 céntimos, de color cobre; de 10, 20 y 50 céntimos, en color amarillo; y serán bicolors las de 1 y 2 euros, con un anillo exterior de un color y un círculo interior de otro. Como nota curiosa, la moneda de 20 céntimos no será redonda, sino que tendrá la forma llamada de “flor española”, como la actual moneda de 50 pesetas.

Las monedas tendrán un reverso común para todos los países, en el que se incluirá el mapa de Europa, doce estrellas y el valor de la moneda en grandes cifras; mientras que la cara quedará reservada para motivos propios de cada país. Todas las monedas, sea cual sea su lugar de acuñación y su distintivo nacional, serán de curso legal en todos los países que han accedido a la tercera fase de la UEM. En un lugar como España, que recibe tantos ciudadanos comunitarios, es fácil imaginar que pronto abundarán, sobre todo en las zonas turísticas, monedas con anversos franceses, alemanes, italianos, etc.

DINERO EN EFECTIVO Y UNIÓN MONETARIA

Han de transcurrir todavía muchos meses hasta que los billetes y monedas de euros lleguen a los bolsillos europeos, a partir de enero del 2002. ¿A qué obedece este largo periodo de espera?

Actualmente existen unos diez mil millones de billetes y cincuenta mil millones de monedas en los once países que han adoptado ya la moneda única. Esta cantidad de efectivo deberá ser canjeada durante el primer semestre del 2002 por billetes y monedas de euros, en una cantidad similar. El proceso de fabricación de tantos millones de billetes y monedas, a decir de los expertos, requiere varios años; de ahí la espera hasta el 2002. Para hacerse una idea, la Fábrica Nacional Española de Moneda y Timbre ha estimado que necesitará cuatro almacenes del tamaño de un campo de fútbol para guardar todos los billetes y monedas que tiene que fabricar hasta el año 2002.

La media europea actual es de unos treinta y cuatro billetes por habitante. Los españoles, con treinta y ocho, están muy próximos a esta cifra; italianos y austriacos, en cambio, tocan a cincuenta y uno y en Francia y Holanda no llegan a veinticinco. No obstante, destaca la cantidad de dinero en efectivo que circula en España: más de ocho billones y medio de pesetas, lo que supone el 11% de su Producto Interior Bruto. Alemania tiene también una tasa muy elevada de efectivo en circulación, el 7,3%, mientras que en Francia es más reducida, sólo el 3,4%. La media europea está en el 5,8% del PIB.

Es fácil comprender el dato alemán. El marco es una moneda fuerte y estable, usada como medio de pago y depósito de valor en los países del Este, especialmente en

Monedas



Valor nominal (Euros)	2	1	0,50
Díámetro en mm.	25,75	23,25	24,25
Grosor en mm.	1,95	2,125	1,88
Peso en g.	8,5	7,5	7,8
Composición	cobre-níquel	níquel-latón	oro nórdico

* Según los reglamentos 975/98, de 3 de mayo y 423/99, de 22 de febrero, del Consejo

de euros (✳)



0,20

0,10

0,05

0,02

0,01

22,25

19,75

21,25

18,75

16,25

1,63

1,51

1,36

1,36

1,36

5,7

4,1

3,9

3

2,3

oro nórdico

oro nórdico

acero-cobre

acero-cobre

acero-cobre

Rusia. Esta explicación no sirve en el caso español, donde, además, la disponibilidad de efectivo en los cajeros automáticos es muy superior a la de nuestros vecinos. De enero de 1990 a diciembre de 1991, el efectivo en manos del público aumentó en dos billones de pesetas, coincidiendo con la desaparición de los pagarés del Tesoro, último activo fiscalmente opaco. Según diversos estudios, se estima que existen de tres a cuatro billones de dinero negro en

Volumen de fabricación de monedas de euros para España

Valor	Nº Unidades (millones)
1 cent 2 cents 5 cents	3.022
10 cents 20 cents 50 cents	2.735
1 euro	339
2 euros	158
TOTAL	6.254

España, que deberán ser canjeados por billetes de euros, aunque ello no suponga, en modo alguno, un blanqueo ni una amnistía fiscal para sus poseedores.

LAS CARAS NACIONALES DE LAS MONEDAS DE EUROS

En marzo de 1998, la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre presentó los diseños para las monedas de euros que se emitirán en España. Recuérdese que éstas han de tener las mismas especificaciones técnicas que para el resto de los países de la UEM y un reverso común, en donde debe aparecer el valor de la moneda en grandes cifras, con independencia del país que las emita.

En cuanto a los anversos, las monedas de 1 y 2 euros acuñadas en España mostrarán la efigie de S. M. el rey Don Juan Carlos; las de 10, 20 y 50 céntimos rendirán homenaje a nuestro escritor más universal, Miguel de Cervantes, y las de 1, 2 y 5 céntimos presentarán la fachada del Obradoiro de la Catedral de Santiago de Compostela.

Pero ¿qué diseños han elegido nuestros socios comunitarios? Las monarquías también han optado por las imágenes de sus soberanos: Alberto II en Bélgica y la reina Beatriz en Holanda. Incluso Portugal, aun siendo una república, va a incorporar los sellos de lacrar del primer rey luso, Alfonso Henriques, uno de los más antiguos símbolos portugueses.

Los otros países que han hecho públicos los diseños de sus caras nacionales han elegido principalmente símbolos culturales. Francia ha optado, para las monedas de 1 y 2 euros, por un árbol que simboliza el lema republicano de “libertad, igualdad y fraternidad”; para las de céntimos, por la imagen renovada de la conocida Marianne. Alemania identificará sus monedas con la puerta de Brandeburgo y el águila imperial. Austria ha elegido motivos turísticos, como el busto de Mozart, la catedral de Viena, el palacio de Belvedere y diversas flores alpinas, como el *edelweiss*. Entre los motivos italianos figura el diseño del hombre universal de Leonardo da Vinci, el rostro de Dante Alighieri y el Coliseo, entre otros; mientras que Irlanda representa sus raíces celtas mediante un arpa. Los finlandeses, por su parte, han tomado un león, imagen que aparecía en sus monedas del siglo XVII.

En todos los casos, los motivos ahora presentados podrán ir siendo renovados en futuras acuñaciones.

A pesar de esta diversidad de diseños, todas las monedas circularán libremente en los países del área del euro. En España ya estamos acostumbrados a utilizar sin problemas monedas del mismo importe con distintos motivos, tanto en el anverso como en el reverso. Sin ir más lejos, pueden citarse las series dedicadas a las comunidades autónomas o las monedas conmemorativas de los Juegos Olímpicos de Barcelona y de la Expo de Sevilla.

Diseño de los anversos de las monedas de euros españolas



1 euro



2 euros



**10
céntimos
de euro**



**20
céntimos
de euro**



**50
céntimos
de euro**



**1
céntimo
de euro**



**2
céntimos
de euro**



**3
céntimos
de euro**

EL PAPEL DEL EURO EN LAS RELACIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES



EURO FUERTE – EURO DÉBIL

El debate sobre la fortaleza que tendrá la nueva moneda europea está abierto. Los países del núcleo duro, principalmente los del área del marco alemán (Bélgica, Holanda, Austria y, evidentemente, Alemania), son partidarios de que el euro tenga, al menos, la misma fortaleza que sus antiguas monedas. En otros países con menor tradición de moneda fuerte (fundamentalmente, España e Italia), el problema sobre su relativa fortaleza es de menor importancia, si se compara con la credibilidad que van a obtener sus economías al asociarse estrechamente con países como Alemania y Francia.

No obstante, deben hacerse algunas reflexiones al respecto, ya que uno de los factores que determinan la competitividad de un producto en los mercados exteriores es el precio, y éste se verá directamente influido por el tipo de cambio que tenga el euro con respecto de las demás monedas.

En primer lugar, no se sabe si una moneda es fuerte o débil observando únicamente su tipo de cambio. Es decir, un dólar no es fuerte porque cueste 150 pesetas, o la lira débil porque haya que entregar doce liras por cada peseta. Para establecer la fortaleza relativa de dos monedas hay que analizar el poder adquisitivo en sus respectivos países.

La comparación de la paridad del poder de compra en dos países es lo que determina si una moneda es fuerte o débil. A partir de esa comparación, si una de ellas tiene tendencia a depreciarse con respecto a la otra, se dirá que es débil y, en el caso contrario, que es fuerte. El marco es una moneda fuerte porque, a lo largo del tiempo, ha tendido a apreciarse con respecto a las demás.

En general, un país con moneda fuerte tiene baja inflación, finanzas públicas saneadas y balanza de pagos con superávit, lo que hace que esa moneda sea demandada por los agentes económicos internacionales y, por tanto, eleva su precio, es decir, su tipo de cambio.

Con todas estas consideraciones, pueden deducirse las ventajas asociadas al hecho de tener una moneda fuerte: baja inflación, bajos tipos de interés y facilidad para obtener financiación en los mercados internacionales. Un inconveniente, en cambio, son las mayores dificultades para exportar: al tener un tipo de cambio elevado, los productos son más caros en el mercado exterior.

Los países Euro-11



Euro-11: Una nueva potencia

	€	\$	¥
Población (millones)	291	268	126
%s/PIB Mundial (97)	15,0%	20,2%	7,7%
Incremento PIB (98)	3,0%	3,3%	-2,5%
IPC (Nov. 98)	0,9%	1,5%	0,8%
% Gasto Público sobre PIB	50%	39%	35%
Paro (Nov. 98)	10,8%	4,4%	4,4%
Exportaciones/PIB (97)	13,6%	8,5%	10,0%
Importaciones/PIB (97)	12,0%	11,1%	8,1%
Depósitos Bancarios (97)	83,9%	55,3%	98,8%

Sobre el tipo de cambio del euro puede anticiparse una cierta fortaleza, para ganar credibilidad frente a las demás monedas. No obstante, todo dependerá de la evolución del ciclo económico. Si la economía no crece al ritmo deseado, es posible que se relaje la política económica europea, para estimular el crecimiento y combatir el desempleo.

¿CÓMO VA A AFECTAR EL EURO AL DÓLAR?

La relación entre el dólar y el euro está ocupando muchos titulares a ambos lados del Océano Atlántico. Los americanos han pasado de un escepticismo inicial a considerar el nacimiento de la moneda europea como un camino sin retorno. Hace algún tiempo que ya perciben este proceso como algo real que va a afectar al papel predominante de su divisa como medio de pago internacional y como moneda de reserva.

Es de esperar que el euro gane importancia en el concierto mundial, sobre todo si el Banco Central Europeo, a través de políticas ortodoxas, dota a su moneda de suficiente estabilidad; pero, a efectos prácticos, ¿qué tiene de bueno ser la moneda más importante del mundo?

En primer lugar, los grandes inversores institucionales (fondos de inversión, fondos de pensiones, compañías de seguros, etc.) y las propias reservas de divisas de los demás países están materializadas en dólares. Según el

Banco Internacional de Pagos, más de la mitad de los activos mundiales están emitidos en la moneda estadounidense, mientras que su PIB sólo representa, aproximadamente, la cuarta parte de la producción mundial. Esto ha facilitado suficientes fondos para financiar el vigoroso crecimiento de la economía norteamericana y su histórico déficit comercial y presupuestario.

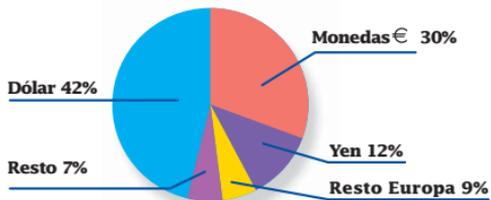
En segundo lugar, el dólar es apreciado en todas partes como medio de pago y depósito de valor. La ingente cantidad de efectivo repartido por el mundo supone una financiación extra al tesoro americano por la que no tiene que pagar ninguna remuneración.

Por último, el hecho de que casi el 60% del comercio internacional se negocie en dólares, frente al 28% realizado en monedas europeas, hace que la economía americana sea mucho menos sensible a las variaciones de sus tipos de cambio. Es decir, la fluctuación del dólar no añade incertidumbre a sus negocios y sus agentes se ahorran los costes derivados de cambiar de moneda. Esto puede detectarse en la práctica, por ejemplo, en los precios de la gasolina en España, que subían por la tendencia alcista del dólar frente a la peseta aunque la materia prima era cada vez más barata (en el mercado internacional, el petróleo cotiza en dólares).

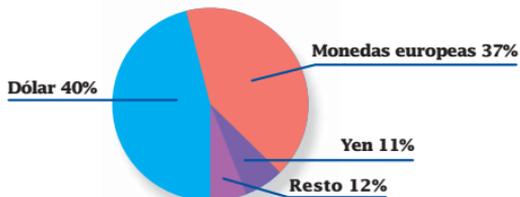
El euro aumentará la participación europea en el tráfico internacional hasta situarse, al menos, al nivel del dólar. No

Media diaria de los mercados de divisas

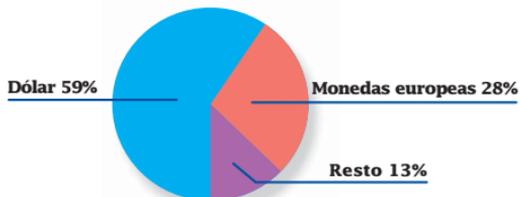
Total: 240 billones de ptas / España: 2,8 billones de ptas



Distribución de las carteras de divisas



Transacciones comerciales



obstante, este fenómeno no será novedoso, pues hace un tiempo que viene ya produciéndose un proceso similar. En los últimos veinte años, las monedas europeas —y, especialmente, el marco alemán— han ido ganando posiciones conforme aumentaba la importancia de sus economías. En los años 70, tres cuartas partes de las reservas mundiales eran dólares y en la actualidad se han reducido hasta el 60%. Lo mismo puede decirse de las emisiones de valores en dólares, que han pasado de representar la mitad del total a suponer la tercera parte, mientras que las denominadas en divisas europeas han aumentado del 20 al 36%.

¿CUÁNTOS DÓLARES VALE UN EURO?

La producción conjunta de la Unión Europea y los EE.UU. supone más de la mitad de la total mundial. El nacimiento del euro dará lugar a un liderazgo compartido de sus respectivas monedas, aunque, de momento, es de esperar que el dólar continúe siendo la más utilizada en las transacciones internacionales. Otro asunto es cómo ambas cotizan entre sí o, dicho de otro modo, cuántos dólares vale un euro. Antes de entrar a considerar esta cuestión, comentaremos algunos aspectos sobre los tipos de cambio de las monedas.

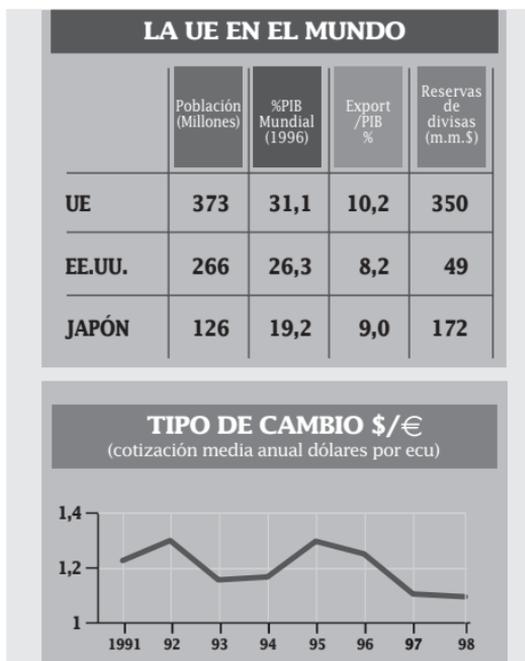
Hasta ahora, uno de los principales objetivos de las políticas económicas de los países europeos ha sido la esta-

bilidad de sus divisas, para lo cual se crearon mecanismos como el Sistema Monetario Europeo y se coordinaron las actuaciones de los bancos centrales. Esta estabilidad es importante por el grado de apertura (comercio con otros países) de las economías de la UE, cuyo sector exterior contribuye con una elevada aportación a la creación de riqueza. Cuando el comercio intracomunitario se realice en euros, a efectos de tipo de cambio tendrá la consideración de comercio interior y se verá escasamente afectado por su cotización.

En la actualidad, las exportaciones europeas a terceros países suponen el 10,2% del PIB, porcentaje que puede disminuir si, como es de prever, la existencia de una moneda europea facilita los intercambios intracomunitarios. El panorama será similar al de los EE.UU.: sus exportaciones sólo suponen el 8,2% sobre PIB, por lo que las políticas de este país van dirigidas a controlar sus variables internas —inflación y déficit—, preocupándose poco por la cotización de las demás divisas respecto del dólar.

Es decir: en el caso de grandes economías, con un peso del sector exterior relativamente modesto respecto del PIB, la cotización de su moneda deja de ser una variable trascendental en favor del control de los desequilibrios internos. A partir de esta premisa podría anticiparse una gran volatilidad en la cotización entre ambas divisas, de forma que, paradójicamente, la estabilidad interna tendría como

contrapartida una gran inestabilidad externa. Esta situación, desfavorable para cualquier economía, generaría presiones políticas en el G-7 (Grupo de los Siete, compuesto por los países más industrializados del mundo) o en el FMI (Fondo Monetario Internacional) para que hubiera coordinación entre ambas zonas. No sería de extrañar, por tanto, que en el futuro se estableciera un mecanismo de regulación del tipo de cambio entre ambas monedas.



EUROGLOSARIO



ACTA ÚNICA EUROPEA	Acuerdo firmado en Luxemburgo en 1986, que fijó como objetivo principal de la Unión la consecución de un mercado único.
--------------------	---

BANCO CENTRAL EUROPEO	Máxima autoridad monetaria en la Unión Europea desde enero de 1999. Dirige la política monetaria única y tiene el derecho exclusivo de autorizar la emisión de billetes de la nueva moneda, el euro.
-----------------------	--

BCN	Siglas de “Banco Central Nacional”. Se utilizan para referirse a cada uno de los bancos centrales de los países que han adoptado el euro.
-----	---

CE	Siglas de “Comunidad Europea”. Es la forma oficial y más frecuente de referirse al conjunto de las tres comunidades europeas hasta 1993: CEE, CECA y EURATOM. Con el Tratado de Maastricht, la Comunidad Europea pasó a denominarse oficialmente Unión Europea.
----	---

CECA	Siglas de “Comunidad Europea del Carbón y del Acero”. Acuerdos de unión aduanera para los productos siderúrgicos y sus materias primas, firmados en 1951. La CECA fue el embrión de la UE.
------	--

CEE	Siglas de “Comunidad Económica Europea”. Proyecto de integración supranacional, puesto en marcha por el Tratado de Roma en 1957, para formar un mercado común entre los países firmantes.
-----	---

CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA	También conocido como “Consejo de Ministros”, es el que reúne a los ministros de la cartera relacionada con el tema concreto que se vaya a tratar.
CONSEJO EUROPEO	Institución formada por los Jefes de Estado o de Gobierno de los países miembros de la UE. Se encarga de definir las orientaciones políticas generales de la Unión.
CUMBRE DE MADRID	Reunión del Consejo Europeo que tuvo lugar en Madrid en diciembre de 1995. En ella se decidió el nombre “euro” para la moneda única, así como el calendario para su introducción.
DÉFICIT PÚBLICO	Magnitud que mide la diferencia negativa entre los ingresos y los gastos de la Administración. Es decir, es la parte que el Estado gasta por encima de sus ingresos.
EURATOM	Comunidad Europea de la Energía Atómica, asociación de países creada en 1957 por el Tratado de Roma. Su misión es coordinar la investigación y el uso de la energía nuclear en los países miembros de la misma.
INFLACIÓN	Elevación del nivel general de precios de un país en un periodo de tiempo determinado. Generalmente se mide mediante el Índice de Precios al Consumo (IPC).
INSTITUTO MONETARIO EUROPEO	Institución creada en 1994 para preparar la transición a la moneda única y garantizar la cooperación entre los bancos centrales de los países que forman la UE. Sus funciones han sido asumidas por el Banco Central Europeo.

MERCADO ÚNICO	Espacio económico en el que las personas, las mercancías, los servicios y los capitales circulan libremente y sin obstáculos de ningún tipo.
“NO OBLIGACIÓN, NO PROHIBICIÓN”	Principio que regirá en el periodo transitorio y que implica que, a lo largo del mismo (del 1/01/1999 al 31/12/2001), cada agente podrá optar por la moneda que prefiera, euro o peseta, para realizar sus operaciones, sin que nadie le pueda obligar a lo contrario.
PERIODO TRANSITORIO	Etapas de tres años a partir del 1 de enero de 1999, durante la cual el euro será la moneda oficial y podrá ser utilizado en operaciones que no impliquen manejo de efectivo.
PRODUCTO INTERIOR BRUTO	Es la suma del valor de todos los bienes y servicios finales producidos en un país, en un año.
SISTEMA MONETARIO EUROPEO	Sistema establecido en 1979, por el que se fijaron las paridades monetarias entre las monedas que se incluyeron en el mismo, con un margen máximo de fluctuación. También creó como unidad de cuenta monetaria el ecu.
TIPO DE CAMBIO	Es la relación de equivalencia entre dos monedas, medida por el número de unidades monetarias de un país que es preciso entregar para adquirir una unidad monetaria de otro.
TIPO DE INTERÉS	Es el precio del dinero. Se entiende como la rentabilidad obtenida por el capital prestado, expresada normalmente en porcentaje anual.

TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA	También denominado Tratado de Maastricht, pues se firmó en 1992 en dicha ciudad holandesa. En él se acuñó el concepto de Unión Europea y se establecieron sus objetivos y principios de funcionamiento.
TRATADO DE ROMA	Tratado firmado en 1957, por el que se constituyeron la CEE y el EURATOM.
UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA	También UEM. Designa un proceso destinado a armonizar las políticas económicas y monetarias de los estados miembros de la Unión Europea, con el fin de instaurar una moneda única.
UNIÓN EUROPEA	También UE. Término adoptado en el Tratado de Maastricht, en 1992, que constituye una nueva etapa en el proceso creador de una unión cada vez más estrecha entre los países de Europa.
UNIÓN MONETARIA EUROPEA	También UME. Grupo de países que han sustituido sus monedas por el euro y en los que el Banco Central Europeo aplica una única política monetaria.

EL EURO EN LA RED

Éstas son algunas de las direcciones de Internet que pueden ser interesantes para encontrar las últimas novedades sobre la moneda única.

http://europa.eu.int/euro	Comisión Europea
http://europa.eu.int/comm/dg02/document/europap/eupidxen.htm	Cuadernos Euro publicados por la Comisión Europea
http://www.ecb.int	Banco Central Europeo
http://amue.lf.net	Asociación para la Unión Monetaria Europea
http://www.euro-emu.co.uk	“Un punto de vista británico” sobre la UEM
http://www.euro-mech.org	Campaña de comunicación oficial sobre el euro en España
http://www.cscamaras.es/euro	Consejo Superior de Cámaras de Comercio
http://www.uv.es/CDE	Centro de Documentación Europea de la Universidad de Valencia
http://www.aquieuropa.com	Diario digital sobre la Unión Europea
http://www.cai.es	Caja de Ahorros de la Inmaculada
http://microsoft.com/spain/support/euro/default.htm	Ficheros de actualización de Microsoft para incorporar el símbolo del euro al teclado
