AAQ 2059

TESIS
IF 2002
B3

UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO

ESTUDIOS DE POSTGRADO

POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

Unión Monetaria

Unión Monetaria

MARÍA VICTORIA BARROSO 11.199.332

2002

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO

PARA OPTAR AL TITULO DE

ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

MENCION FINANZAS INTERNACIONALES

INDICE

INTRODUCCIÓN	3
OBJETIVO	7
MARCO TEORICO	8
DESARROLLO	30
CONCLUSIONES	63
GLOSARIO	65
BIBLIOGRAFÍA	67

Introducción

Las fenomenales e inesperadas crisis financieras y cambiarias que se desataron durante el segundo lustro de la década de los noventa obligaron a repensar las políticas macroeconómicas y hasta las reformas "estructurales" que en el proceso globalizador venían siendo adoptadas en las economías "emergentes" y las precondiciones para que ellas tengan éxito en el proceso globalizador.

Crisis Mexicana (efecto tequila)	1994-1995
Crisis Este Asiático	1997 (mediados)
Rusia	1998 (agosto)
Brasil	1999

Después de estos acontecimientos, se ha extendido aún más la polémica sobre cuál es el régimen cambiario más conveniente, sobre todo después de la debacle de los tipos de cambio fijo que en gran medida originaron la crisis asiática y brasileña. Deben, en primer lugar, entenderse el conjunto de regímenes cambiarios que existen.

Variedades de Regímenes Cambiarios

1. Tipos de Cambios Flexibles

Flotación libre, definida como aquella en la que no se da una intervención regular en el mercado de divisas.

Flotación administrada, en la que está ausente una meta específica para el tipo de cambio y el Banco Central interviene para evitar fluctuaciones exageradas (flotación sucia).

2. Regímenes Intermedios

Banda cambiaria, cuando flota entre determinados límites y en torno a una paridad central.

Fijación a una canasta, no a una sola moneda foránea, sino a un promedio ponderado de otras monedas.

Minidevaluaciones (crawling peg), en la que la política consiste en preanunciar pequeñas devaluaciones cada semana.

Fijación adaptable, en la que se fija el tipo de cambio, pero sin compromiso expreso de resistirse a una devaluación o a una revaluación ante la presencia de elevados desequilibrios de balanza de pagos.

3. Tipos de Cambio Fijos (rígidos)

Fijación oficial, en la que se congela y se tiene la intención de mantener el tipo de cambio a un determinado nivel (con intervenciones del Banco Central).

Caja de Conversión, en la que la fijación se da por ley (no solo por voluntad), en la que la base monetaria está respaldada por divisas foráneas y en la que los déficit de balanza de pagos llevan a restringir la política monetaria, ajustando así automáticamente el gasto.

Dolarización oficial y plena, en la que se adopta una moneda extranjera como ddinero legal, que puede ser unilateral o acordada intergubernamenltal.

Unión Monetaria, cuando varios países adoptan una moneda común, distinta a la de cualquiera de los miembros que la componen.

La Unión Monetaría tiene su mejor ejemplo en la Unión Europea , la cual ha enfrentado y enfrenta el proceso de integración de los países miembros por el cambio a una misma

moneda de curso legal la cual a partir del 1ero de Enero del 2002 saldrá a circular en los países de la zona euro , previa recolección de las monedas propias de cada país.

Todo esta integración involucra factores sociales, políticos, economómicos y culturales que enfrentan las comunidades de los países integrantes y de los que podrían ingresar en la zona euro.

Frente a las expectativas que se han generado sobre un tratado ambicioso que sentara las bases de la futura Unión Europea, existe un riesgo latente de pugna por el poder entre los países grandes y pequeños.

Estos riesgos aunados a las fuerte devaluaciones que el euro sufrió hasta hace pocos días frente al dólar, ha provocado un aumento de la insatisfacción de los europeos en el ámbito de esa construcción de la unión monetaria.

Frente a ello, sin embargo, la opinión pública es muy favorable a grandes temas como la ampliación al Este, la mayor competencia del gobierno comunitario en detrimento de los gobiernos estatales o las nuevas iniciativas en marcha. Con todo, sigue prevaleciendo un ánimo mayoritariamente favorable al ensanchamiento del ámbito competencial de la Unión, especialmente en aquellos aspectos (medio ambiente, inmigración, blanqueo de dinero, seguridad alimentaria) de más obvio alcance transnacional.

El establecimiento del euro, aunque no imprescindible para el funcionamiento del mercado interior, sí que va a permitir dar un paso definitivo en la consecución de la integración de los mercados, incrementando así los beneficios que aquel ofrece. En efecto, la existencia de monedas distintas y la inestabilidad cambiaria asociada constituye una barrera que impide hacer efectivos todos los beneficios potenciales del mercado único. El establecimiento de los precios de los bienes y servicios en una sola moneda favorecerá la

transparencia en todo el mercado europeo, con lo que se dificultará la fijación discriminatoria de precios, al igual que en los mercados financieros, donde el riesgo cambiario queda eliminado.

Por todo esto es que existen expectativas respecto al EURO, tan solo resta esperar que se mantenga en el tiempo y que los países miembros se integren no en forma utópica sino real.

OBJETIVO

El objetivo de este trabajo es mostrar lo que significa la Unión monetaria Europea, en su transformación al Euro .Su incidencia en las económias de los países que conforman la zona Euro, así como las ventajas y desventajas,condiciones,fundamentos y conflictos que han tenido que enfrentar en el paso a la integración, todo ello enmarcado en una realidad común donde la perdida de valores arraigados a las sociedades (como su propia moneda) ha sido un cambio de transcendencia cultural que ha influenciado las preferencias a favor o en contra de esa nueva forma de integración llamada EURO.

UNION MONETARIA

MARCO TEORICO

I. ¿ Que es la Unión Monetaria ?

II. Evolución de Regímenes Cambiario

III. Bases para la elección de un régimen cambiario

IV. Teoría de las Areas Monetarias Optimas

V. Antecedentes Históricos de la Unión Monetaria Europea

I. ¿Qué es la Unión Monetaria?

La unión monetaria es un conjunto de países (dos o más) que renuncian a la emisión de moneda propia con lo cual el tipo de cambio desaparece como una variable de ajuste. En algunos casos, uno o varios países adoptan la moneda de un tercer país y en otros casos, varios países pueden acordar emitir una moneda en común como la propuesta de la Unión Monetaria Europea alrededor del Euro.

Una subvariante de unión monetaria es un arreglo mediante el cual un país utiliza la moneda de otro país como medio doméstico de circulación (moneda de curso legal). Eventualmente el país puede emitir una cantidad moderada de monedas y billetes propios de baja denominación para facilitar el manejo de efectivo. Este circulante local se cambia a la paridad de uno a uno con la moneda extranjera de curso legal, tal es el caso de Panamá y San Marino ejemplos conocidos de uso de moneda extranjera como moneda de curso legal (dolarización).

II. Evolución de Regímenes Cambiarios

En la actualidad, tanto en el mundo desarrollado como en el subdesarrollado, la insatisfacción con la inestabilidad cambiaria ha ido creciendo al mismo ritmo que la proliferación de los regímenes flexibles. La variabilidad de los tipos de cambios se considera muy perjudicial para el clima de inversión y para la estabilidad de los precios y progresivamente los gobiernos le han dado a la inflación prioridad sobre cualquier objetivo de política económica, lo que ha creado un vinculo entre régimen cambiario e inflación.

Por todo esto conforme avanza la década de los 90 se observan crecientes esfuerzos por aplicar esquemas que estabilicen los tipos de cambio, aunque sin renunciar todavía a cierto margen de flexibilidad, pues se esta consciente de la necesidad de ese margen de maniobra mientras persistan divergencias de políticas macroeconómicas entre los países, por tanto veremos como primero avanzamos hacia esquemas flexibles y luego hacia esquemas más rígidos.

La evolución de los regímenes cambiarios a lo largo del último cuarto de siglo ha sido reflejo tanto de cambios en el entorno mundial, como cambios de moda en el pensamiento económico.

El hecho de que el sistema cambiario rígido, como el acordado en Bretton Woods sobreviviera se debió a las casi tres décadas de relativa estabilidad mundial. Y lo que contribuyo a esa estabilidad fue la existencia de mecanismos efectivos de coordinación económica internacional y la voluntad de los gobiernos de someterse a la disciplina financiera que la rigidez cambiaria exigía. Esta voluntad se rompió cuando USA violó la disciplina monetaria en la segunda mitad de los 60, que obligó a sucesivas realineaciones de las principales monedas. El intento de retornar al Sistema de Bretton Woods a principios de los años 70 se vio frustrado por el primer Shock Petrolero, que sometió a las economías a fuertes presiones inflacionarias y a pérdidas de empleo, en cuanto a materia económica se refiere el objetivo de la preservación del empleo y el activismo de la autonomía monetaria se convirtieron en los pilares de la nueva política económica, lo que orientó la economía hacia regímenes cambiarios flotantes. En el ámbito de los países en desarrollo, la creciente indisciplina financiera y las recurrentes crisis de balanza de pagos hicieron también imposible el mantenimiento de esquemas cambiarios rígidos, por su parte, el pensamiento económico desarrollista reivindicó el uso del tipo de cambio como

herramienta de ajuste y como palanca para fomentar las exportaciones. Así fue como a lo largo de la década de los 80 y hasta principios de los 90 fue creciendo el número de países subdesarrollados con esquemas cambiarios más flexibles y esta adopción se debía a la insostenibilidad de los tipos de cambio fijos en un contexto de indisciplina financiera y progresiva liberalización de los mercados de capitales.

Las mayores disminuciones de los regímenes fijos se suceden entre 1976 y 1983 y luego con mayor fuerza entre 1989 y 1993.

Entre 1976-1983 se evidencia el abandono progresivo del dólar USA y de otras monedas individuales como moneda de enganche. Para atenuar el impacto negativo de la excesiva fluctuación de las principales monedas y especialmente del dólar la solución fue sustituir las monedas individuales por cestas de monedas, cuyo comportamiento es más estable. El uso de los Derechos Especiales de Giro DEG, sin embargo, no se favoreció del deseo de adoptar portafolios balanceados de monedas hasta el punto que hoy día prácticamente no quedan países atados a los DEG.

En el lapso de 1983-1989, los países que tenían régimen fijo se mantienen estables, aun cuando persiste el reacomodo a favor del enganche a cestas de monedas, disminuyen el numero de países con régimen de flexibilidad limitada respecto a monedas individuales y aumentan en la misma forma los países de regímenes flexibles. Dentro de esta categoría se observa preferencia por regímenes de flotación independiente y una disminución de países con esquemas de flotación administrada.

En el lapso de 1989-1993 se acentúa la tendencia hacia la libre flotación, aumentando los países con flotación independiente y administrada, en contraparte los regímenes fijos disminuyen, resaltando el descenso tanto de países con enganche al dólar USA, como de países atados a cestas de monedas o DEG. Cabe destacar que estos cambios se suceden en el mundo subdesarrollado.

Después de 1993, el movimiento parece retornar hacia esquemas cambiarios, que sin renunciar totalmente a la flexibilidad, la reduzcan mediante la incorporación de elementos de rigidez (principalmente bandas y compromisos de intervención) que le confieran mayor estabilidad al tipo de cambio. Entre 1993 y 1997 los países con regímenes fijos, se mantienen mas o menos estables, excepto los regímenes ligados a cestas de monedas, que continuaban perdiendo terreno.

Sin embargo, en el contexto de regímenes cambiarios para 1997 gran parte de los regímenes catalogados como de " Flexibilidad Limitada " y " Flotación Administrada" contienen un fuerte componente de elementos tendentes a dotar de estabilidad (rigidez) al mercado cambiario. De hecho para esa fecha gran parte de los países con regímenes de flexibilidad limitada funcionaban con bandas estrechas. De los 47 países clasificados para ese momento como regímenes de flotación administrada, 4 practicaban un enganche de facto, 10 mantenían el tipo de cambio casi fijo entre bandas más o menos formales, 3 practicaban un " Enganche Deslizante o Crawling Peg", y 11 funcionaban con un esquema de bandas deslizantes entre quienes figuraba Venezuela con un esquema de metas prospectivas de deslizamiento.

III. Bases para la Elección de un Regímen Cambiario

La elección de un régimen implica una decisión sobre el modo de relacionarse con el entorno internacional, así como sobre el grado de activismo de la política económica interna.

Según los criterios para la elección de regímenes cambiarios, estos van más allá de las consideraciones meramente técnicas que tradicionalmente han ocupado la atención de los teóricos de las "Areas monetarias Optimas", como son el tipo de perturbaciones a las que se ve sometida la economía o sus características estructurales. A la hora de decidir entre un régimen u otro, es poco factible que los gobiernos tomen la decisión sobre la base de criterios técnicos, puesto que suele ser difícil en la práctica determinar la verdadera naturaleza de las perturbaciones, igual complejidad existe en relación con las características estructurales, donde unas pueden aconsejar un tipo de régimen y otras desaconsejarlo.

En primer lugar la elección de un régimen cambiario refleja en el fondo la preferencia de la sociedad por una economía abierta o por una economía aislada.

Si la preferencia es por una *economía abierta*, la decisión será a favor de un régimen de cambio fijo, pues para ser sostenible requiere convergencia de políticas macroeconómicas con los países con cuya moneda se establece el enganche. Según Hume (1752) la rigidez del tipo de cambio es una forma de importar la política monetaria de otro país. La inflación doméstica y la tasa de interés serán las mismas prevalecientes en el entorno internacional. La política monetaria deberá ser estrechamente coordinada con los otros

países. La oferta monetaria estará directamente ligada a la evolución de la balanza de pagos, pues el Banco Central intervendrá en el mercado cambiario para defender la paridad fija. De esta forma las perturbaciones externas tendrán un impacto directo en la economía doméstica.

Si la preferencia es por una *economía aislada*, la decisión será a favor de un régimen de cambio flexible. Las variaciones del tipo de cambio permitirán aislar la economía doméstica de perturbaciones externas, positivas o negativas. El gobierno tiene la libertad de escoger el nivel de inflación y las tasas de interés que desee para sus propósitos domésticos. El Banco Central tendrá control sobre la oferta monetaria, pues no necesita intervenir en el mercado cambiario (precio variable con monto de intervención fijo o nulo) la flexibilidad del tipo de cambio mantendrá los efectos de las políticas económicas dentro del ámbito doméstico, al tiempo que aislará al país de los efectos de las políticas económicas de terceros países.

En conclusión la adopción de una economía abierta o aislada no es positiva o negativa para el gobierno que la adopte en sí misma; si no dependerá de si la preocupación principal del gobierno es la inflación y esta elección dependerá de la comparación con los vecinos de su comportamiento histórico inflacionario.
Si un país ha tenido peor desempeño inflacionario, le conviene adoptar un régimen fijo para importar de esa forma la credibilidad antiinflacionaria de sus vecinos.

Si el desempeño de sus vecinos ha sido peor un régimen flexible le permitirá aislarse del efecto inflacionario externo y buscar una tasa de inflación menor.

En segundo lugar, el margen de maniobra de la política económica varía según el tipo de régimen cambiario elegido.

Un *régimen fijo* implica dependencia y pasividad de la política económica, especialmente la monetaria, frente a la política del país emisor de la moneda de enganche. Es decir, la política económica doméstica es un resultado endógeno del régimen cambiario elegido. La política fiscal debe ser congruente con el objetivo cambiario. La oferta monetaria debe adecuarse a la demanda de dinero consistente con el equilibrio de la balanza de pagos.

Un *régimen flexible* permite independencia y uso activo de la política económica. La oferta monetaria se determina libremente, pues la no intervención en el mercado cambiario rompe el vinculo entre los flujos externos y el mercado monetario. El tipo de cambio variable se encarga de producir el equilibrio de la balanza de pagos.

En conclusión en la vida real las consideraciones de un *régimen fijo* o un *régimen flexible*, es decir dependencia o independencia no pueden ser ejercidas a plenitud pues las autoridades económicas buscan evitar una excesiva volatilidad del tipo de cambio.

Hoy en día con los efectos de la globalización el aislamiento total se hace imposible, sin embargo la flexibilidad abre cierto espacio de autonomía.

En tercer lugar, la elección de régimen en la búsqueda de un objetivo de estabilidad nominal o de objetivos reales. Cuando un gobierno favorece la disciplina y la estabilidad financiera como medio de controlar la inflación es muy probable que se busque la idea de un tipo de cambio como *ancla nominal*, donde la elección obvia será un régimen de cambio fijo.

Pero si el objetivo del gobierno es promover y preservar la competitividad externa del país, el gobierno deseará usar el tipo de cambio como herramienta de política para alcanzar su *objetivo real*, en cuyo caso optará por un régimen de cambio flexible.

En conclusión un deslizamiento permanente del tipo de cambio para ganar competitividad externa tendrá un fuerte impacto inflacionario. Un anclaje del tipo de cambio nominal conducirá a una apreciación real y una pérdida de competitividad. Por ello, al elegir el régimen cambiario se deben sopesar el balance de costos y beneficios derivados de su decisión pues cada alternativa acarrea costos económicos y políticos. La consideración del costo político se convertirá en el criterio central para la elección de régimen por parte del gobierno.

IV. Teoría de las Areas Monetarias Optimas - Dilema Entre Flexibilidad Y Rigidez

La estabilidad cambiaria es un bien deseable. Se ha observado que los países intentan mantener razonablemente estables o fijos sus tipos de cambio. La historia nos demuestra que han habido circunstancias que han obligado a flexibilizar los tipos de cambio. Cada abandono del régimen fijo se ha tomado como una lamentable necesidad, que debería ser revertida en el menor plazo posible.

Existen 3 tipos de argumentos que se han utilizado para defender la rigidez cambiaria:

La certidumbre cambiaria sobre el comercio internacional.

Las principales variables macroeconómicas (productos, tasa de interés, precio, etc.) muestran un mejor desempeño.

Efecto disciplinador que impone sobre los gobiernos más proclives a la inflación, el área cambiaria-monetaria.

La teoría tradicional de las "áreas monetarias óptimas" la cual tuvo un auge importante durante las décadas de los 60 y 70 y giró inicialmente alrededor de la cuestión sobre qué situaciones y características de las economías hacían viable o recomendable atar irrevocablemente dos o más monedas entre sí, o incluso unificarlas en una sola moneda. Podemos entender por "áreas monetarias óptimas" como un grupo de países o regiones cuyas economías están estrechamente ligadas por vínculos de comercio y por la movilidad de factores de producción, especialmente de mano de obra y de capital. Países o regiones que se ajustan al criterio de áreas monetaria óptima obtienen beneficio al promover una " integración monetaria". Aquí adoptaremos la categorización sugerida por Padoa-Schioppa (1988), que se basa en las posibles combinaciones " del triangulo inconsistente" de estabilidad del tipo de cambio, movilidad de capital y autonomía monetaria, porque no es posible tener los tres elementos al mismo tiempo; ya que si la autoridad económica adopta un objetivo de tipo de cambio y permite la libre movilidad de capital, se debe renunciar a establecer objetivos monetarios independientes, y a la inversa, si la prioridad de política es el objetivo monetario, el tipo de cambio debe fluctuar en función del cumplimiento de ese objetivo. La única manera de tener un tipo de cambio fijo y la convertibilidad de la moneda es a través de la coordinación de la política monetaria con la autoridad del país al que esta atado el tipo de cambio.

Esta coordinación monetaria exige un mínimo de coordinación fiscal.

Dependiendo de las combinaciones de tipo de cambio, movilidad de capital y autonomía monetaria tenemos los siguientes grados de integración monetaria:

***Unión Cambiaria**:* los tipos de cambio son irrevocablemente fijos, pero no existe coordinación de las respectivas políticas monetarias, por lo cual se hacen necesarios mecanismos de control de los movimientos de capitales, que redundan en una limitación a la libre convertibilidad de la moneda.

Coordinación monetaria: los tipos de cambio están irrevocablemente fijos, y no existen limitaciones a libre convertibilidad. No existen restricciones a los movimientos de capital y los mercados financieros están altamente integrados. Como consecuencia del cambio fijo y la libre convertibilidad, las políticas fiscales- monetarias deben estar coordinadas.

***Unión monetaria**:* representa el estadio superior de la integración, por cuanto introduce una moneda y un banco central únicos.

En la teoría tradicional de las "áreas monetarias óptimas" la pérdida de independencia monetaria en un régimen fijo con movilidad de capital era considerada un costo excesivamente alto en comparación con el potencial beneficio de la estabilidad de precios. Esta percepción se basaba en la creencia de que realmente existía un trueque (trade-off) estable entre inflación y desempleo del tipo expresado en la curva de Phillips. Pero conforme a la evidencia empírica se mostraba que ese trueque no era estable, es decir, que a lo sumo era válido en el muy corto plazo, el valor asignado a la independencia monetaria fue disminuyendo.

La supuesta relación de intercambio entre inflación y desempleo se vio cuestionada por dos fenómenos crecientemente presentes en las economías modernas. En primer lugar los

contratos salariales suelen pactarse cada vez mas sobre la base de la inflación esperada, y por otra parte los agentes económicos acostumbraban a anticipar las políticas gubernamentales en línea con el comportamiento de las expectativas racionales. A pesar de que esto fue formulado durante los 60 y principios de los 70, no entraron a ser parte de la economía oficial hasta bien entrada la década de los 80, cuando los shocks inflacionarios de la década anterior en un contexto de flotación cambiaria cuestionaron importantes principios del activismo Keynesiano.

En revisiones efectuadas a la teoría tradicional de las "áreas monetarias óptimas" se encontraron debilidades teóricas del modelo las cuales se refieren a los supuestos excesivamente restrictivos del modelo en que se basan sus recomendaciones sobre la adopción de flexibilidad o de rigidez cambiaria, entre esos supuestos restrictivos cabe mencionar o destacar la completa inflexibilidad de precios y salarios hacia la baja, la inmovilidad de la fuerza laboral o la reducción del modelo a un mundo de dos países – regiones que producen un solo bien.

Los modelos tradicionales concentran su atención excesivamente en analizar perturbaciones del tipo real y asimétrico: en la evaluación de costos y beneficios, las ganancias microeconómicas derivadas de la adopción de una moneda única de paridades estables tampoco recibían suficiente atención. Por ello el enfoque tradicional estaba sesgado a esquemas de flexibilidad cambiaria y que la optimalidad de las áreas monetarias quedara reducida a ámbitos muy pequeños y casos muy especiales.

El cambio de preferencias de la sociedad ha sido el elemento de mayor influencia en el replanteamiento teórico y práctico del tema cambiario. Desde mediados de los 80, el

objetivo de una tasa de inflación baja y estable ha pasado a ocupar el más alto rango en la formulación de las políticas económicas. La libertad para modificar el tipo de cambio se considera deseable, siempre y cuando ella permita aislar la economía de impulsos inflacionarios externos. En el nuevo enfoque, reputación y credibilidad de la autoridad monetaria son elementos esenciales para la definición de la optimalidad de un área monetaria. En tanto, la flotación pura así como las más avanzadas formas de integración monetario-cambiaria se sopesan ahora predominantemente en función de su repercusión sobre la inflación dentro del marco de preferencias de la sociedad.

En la actualidad en búsqueda de la estabilidad consistente, se ha puesto de manifiesto un renovado interés por la teoría del " área monetaria óptima", pero tomando la forma de intentos de construcción de " Uniones Monetarias". La más clara demostración de una unión monetaria en pleno es el surgimiento de la " Unión Monetaria Europea".

V. Antecedentes Históricos de la Unión Monetaria Europea

En el año 1951 surge la primera forma de lo que seria la Comunidad Económica Europea (CEE) que fue la Comunidad Europea del Carbón y del Acero (CECA) conformada por Alemania,Bélgica y Francia.

En 1958 se realiza el "Tratado de Roma" en donde los países de la CECA y otros países como Italia, Luxemburgo y Holanda conformaron la Comunidad Económica Europea (CEE), la cual entra en vigor el 1 de enero de ese año y la Comunidad Europea de la Energía Atómica (CEEA-Euratom).

En 1960 la CEE produce 2 efectos importantes sobre la política comercial, uno de ellos fue la eliminación de los aranceles entre sí, creando una unión aduanera y el segundo la Política Agrícola Común (PAC) la cual buscaba garantizar precios elevados para los agricultores europeos mediante la compra por parte de la comunidad europea de los productos agrícolas siempre que los precios cayeran por debajo de determinados niveles de apoyo.

Al finalizar el decenio de 1960, cuando la unión aduanera ya era un éxito, se estaban haciendo planes para establecer una unión económica y monetaria.

En Diciembre de 1969 se realiza la Cumbre de la Haya en donde se reúnen los líderes de la comunidad europea iniciando la vía hacia la unificación monetaria europea. Se nombra a Pierre Werner, Primer Ministro de Finanzas de Luxemburgo, para presidir un comité que diseñaría los pasos concretos para eliminar los movimientos de los tipos de cambio intra-europeos, centralizar las decisiones de política monetaria de la comunidad europea y reducir las barreras al comercio que subsistían en Europa. El informe Werner adoptado en marzo de 1971, propuso un programa de tres fases que, cuando se completase, daría lugar a tipos de cambio bloqueados (irrevocablemente fijos) y la integración de los bancos centrales nacionales en un sistema europeo federado de bancos.

Dentro de las razones que motivaron a los países de la comunidad europea a buscar una coordinación más estrecha de las políticas monetarias y una mayor estabilidad cambiaria a finales de los años 60 tenemos:

a.- Reforzar el papel de Europa en el sistema monetario mundial: Los países de la comunidad europea esperaban defender con más flexibilidad sus intereses económicos frente a EUA que cada vez estaba más absorbido en sí mismo.

b.- Convertir a la Comunidad Europea en un mercado realmente unificado, lo cual pensaban conseguirlo a través del tipo de cambio fijo.

c.- Evitar perturbaciones en la Política Agrícola Común (PAC):

Quizás este fue el motivo más presionante ya que existía mucha dificultad para ajustar la PAC a las variaciones de los tipos de cambio. La PAC garantizaba a los agricultores de la comunidad europea unos precios mínimos de apoyo para sus productos, se buscaba tratar a todos los agricultores de forma simétrica por lo que la PAC especifica sus precios de apoyo en términos de una cesta de monedas de la comunidad europea que desde 1979 se denominó Unidad Monetaria Europea (European Currency Unit, ECU). Pero este modo de expresar los precios conducía a un problema: cuando los tipos de cambio en el intra europeos se realinean, los agricultores de algunos países se encuentran con que el valor real de sus precios de apoyo han aumentado, mientras que otros se encuentran en la situación opuesta. Todas estas redistribuciones provocaron conflictos políticos y la Comunidad Europea se veía obligada a adoptar complejas y costosas medidas administrativas para contrarrestarlos; uno de los factores principales en el desagrado por parte de las autoridades europeas de los tipos de cambio variables es el deseo de evitar las fluctuaciones financieras necesarias para evitar las variaciones de la renta de los agricultores.

Las consideraciones conducentes a que las autoridades políticas de la comunidad europea favoreciesen la estabilidad monetaria intraeuropea fueron cambiando hacia finales de los años sesenta, sin embargo la visión del Comité Werner se adelantó a su tiempo.

Enfrentados a la turbulencia económica propiciada por la crisis del dólar en 1971-1973, el desplome en Marzo de 1973 del "Sistema Bretton Woods", la inestabilidad económica a que dio lugar la elevación de los precios del petróleo registrada en 1973-1974 obstaculizaron el progreso hacia una mayor integración monetaria; pero la mayor parte de los países europeos no quisieron renunciar completamente a la capacidad de dirigir la política monetaria nacional hacia objetivos internos, por lo que Alemania, Holanda, Bélgica y Luxemburgo y otros países europeos se unieron en la participación informal frente al dólar de margenes comúnes conocida como la " Serpiente", la cual era una banda en donde debian moverse las monedas europeas entre sí, mediante el establecimiento de unos margenes de fluctuación que oscilaban en +/- 2,5%, allí se comenzó en relidad lo que era un " Sistema de Bandas"; La participación de Francia, Inglaterra e Italia en este acuerdo durante los años setenta fue breve y esporádica.

La "Serpiente " rápidamente se redujo a una "Zona del Marco Alemán, DM" en la que la moneda de algunos países europeos más pequeños- Bélgica, Luxemburgo, Noruega, los Países Bajos, Suecia y Austria- se agruparon en torno al marco alemán; para marzo de 1979, la "Serpiente" fue reemplazada por el Sistema Monetario Europeo (SME) que sigue todavía vigente casi en su forma original.

La finalidad del SME era crear una zona europea de estabilidad de los tipos de cambio y de los precios y contener las oscilaciones de la cotización de las monedas de los estados

miembros en una banda del +/- 2,25% (hasta 1992). También se crean mecanismos que le dieran al sistema la seguridad para su funcionamiento los cuales fueron:

Mecanismo ECU: se crea el ECU (cesta de monedas formada por todas las divisas comunitarias), que era utilizado como el numerario a través del cual se fijaba la paridad cambiaria de la cesta de monedas. Era el instrumento de reserva y de regulación.

Mecanismo Cambiario: fija los tipos de cambio de las monedas comunitarias entre el ECU y de éstas entre sí, señala cuando hay que intervenir para sostener el tipo de cambio.

Mecanismo de Crédito: se lleva a cabo a través del FECOM formado por el 20% de las reservas de los Bancos Centrales comunitarios, y opera mediante créditos de regulación monetaria para sostener el tipo de cambio, así evitaban la salida de la moneda de las bandas.

En 1987 se realiza el "Acta Única Europea" que impulso a la formación del mercado interior único, con objetivos de: desarrollo de la cooperación económica y social entre los estados miembros, incremento de las competencias comunitarias, (investigación, desarrollo tecnológico y medio ambiente), realización del mercado único para el 31/12/1992 y reafirmación del propósito de la Unión Económica y Monetaria.

En 1989 se realiza el "Informe Delors" el cual fijaba las bases generales para emprender el camino hacia la Unión Monetaria. Las etapas son las siguientes:

Primera etapa: reforzar las instituciones existentes.

Segunda etapa: entrada en vigor de los cambios realizados en el "Tratado de Roma" y establecimiento de las nuevas instituciones de la Unión Económica y Monetaria.

Tercera etapa: Fijación irrevocable de los tipos de cambio, asumen sus funciones las nuevas instituciones comunitarias y transición hacia una moneda única.

La formulación de la política monetaria estaría a cargo de un Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) integrado por un Banco Central Europeo (BCE) y por los Bancos Centrales de los países miembros. El Informe también recomendaba que la Comisión de las Comunidades Europeas y el Consejo de Ministros asumieran las responsabilidades de la coordinación de la política económica en la comunidad europea, y en particular de la política fiscal. La preocupación era que la aplicación de una política fiscal insostenible en uno o más países pudiera afectar desfavorablemente a la política monetaria común.
El Consejo Europeo posteriormente decidió iniciar la primera etapa de la unión económica y monetaria el 1 de julio de 1990, y celebrar dos conferencias intergubernamentales una sobre la unión económica y monetaria y otra sobre la unión política- comenzando el 13 de diciembre de 1990.

En ese mismo año (1990) se produce lo que marcaría el fracaso del Sistema Monetario Europeo (SME) – la reunificación de Alemania Oriental y Occidental-. Esta revolución comienza con la caída del Muro de Berlín, la reunificación económica comenzó el 1 de julio de 1990, cuando los alemanes orientales cambiaron sus tendencias de la moneda germano-oriental por marcos.

Los salarios de Alemania del Este inicialmente muy por debajo de los del oeste, experimentaron un salto hacia arriba al demandar los trabajadores alemanes un trato prioritario en todo el país. Este acontecimiento fue sorprendente porque la demanda de los productos de calidad inferior fabricados en el Este era baja y muchos trabajadores germano-orientales carecían de la cualificación, diligencia y equipo moderno de los que estaban en el Oeste. Los esperados flujos de inversión privada para modernizar el Este de Alemania no se materializaron por lo que el resultado fue un gran desempleo en el Este y una caída en la producción. Adicionalmente el gasto público de Alemania Occidental se elevó en un 5% del PIB y estos recursos provinieron fundamentalmente de los mercados financieros colocando títulos de deuda, este déficit fiscal generó presiones inflacionarias y salariales. Como el Bundesbank era autónomo decide tomar una política monetaria restrictiva para compensar el efecto expansivo del lado fiscal. Esto elevó mucho las tasas de interés en marcos alemanes, contagiando esto a su vez al resto del sistema Monetario europeo (SME). Europa entonces confronta un dilema:

Seguir a Alemania en una política monetaria muy restrictiva y altos niveles de inflación, es decir, significaba importar la recesión de Alemania, ó

Devaluar sus monedas respecto al marco alemán y salirse del sistema cambiario amarrado a él.

Esto generó tensiones dentro del SME, se sucedieron especulaciones cambiarias provenientes del "negocio de la convergencia"y las presiones internas de cada país presionaron a cada uno a que buscara salirse del sistema. Luego se decidió seguir dentro del Sistema Monetario Europeo (SME) pero con unas bandas de un +/- 15% que era como si no existieran bandas; dejandose flotar las monedas.

Es entonces para diciembre de 1991 cuando se realiza el " Tratado de Maastricht " en Holanda, el cual se firmo en febrero de 1992. Este tratado decidió avanzar en tres etapas:

***Primera Etapa*:** Que llega hasta el 01-01-1994, en el cual los países firmantes del acuerdo se comprometen a:

- Remover los controles de capitales.
- Trabajar hacia la reducción de las oscilaciones de los tipos de cambio, hacia una convergencia de tipos de cambios.
- Coordinar sus políticas monetarias.
- Tener bancos centrales fuertes y autónomos, con la finalidad de combatir la inflación.

Segunda Etapa: Que va del 01-01-1994 al 01-01-1999. Se comprometió a:

- Continuar con la convergencia de las grandes variables macroeconómicas. Se homologan variables como déficit fiscal, el porcentaje de la deuda dentro del PIB de cada país, tasa de inflación, etc.
- Se crea el Instituto Monetario Europeo para coordinar las políticas monetarias de los respectivos bancos centrales, que continúan autónomos pero acuerdan coordinarse a nivel de dicho ente común superior, que posteriormente se convertiría en el Banco Central Unico Europeo.
- Se establecen los criterios que definirían a partir de 1998 qué países podrían formar parte de la Unión Monetaria Europea.

Tercera Etapa: Que va del 01-01-1999 al 01-01-2002. Se compromete a:

- Comienza el Banco Central Europeo desapareciendo los bancos centrales nacionales.
- Se coordina la política fiscal de los países.
- El 01-01-1999 se establece la paridad fija de cada una de las monedas de los países integrantes de la unión con el Euro.
- Entrará en vigor la legislación relativa a la introducción del *Euro*.
- Comenzará la operativa del sistema TARGET.
- Se ofrecerán mecanismos de conversión a las contrapartes que no fueran capaces de equiparse por sí mismas, para convertir cantidades en *Euros* a unidades monetarias nacionales y viceversa.
- Cambio de los billetes nacionales a la par.
- El *Euro* pasará a ser una moneda en sentido propio, pero su circulación será limitada, puesto que todavía no tendrá forma de moneda o billetes; su uso se circunscribirá a las operaciones de política monetaria, las transacciones interbancarias y las emisiones de Deuda Pública.
- Fuera del mercado monetario no habrá obligación de utilizar el *Euro*, pero tampoco se prohibirá su uso a las empresas y particulares que lo deseen.
- Se supervisará la evolución del proceso de cambio del sector privado y, si fuera conveniente, se transmitirán las directrices apropiadas.
- Las Administraciones Públicas se prepararán para la conversión.

- El Euro nace el 01-01-1999 como Unidad de Cuenta, pero no necesariamente como unidad de circulación. Todos los precios tiene que tener una doble cotización en moneda local y en Euro.
- Las paridades a partir de esta fecha son inamovibles. Desaparece la moneda nacional como tal, existe sólo como circulante, pero no es realmente unidad de cuenta ni unidad de medida.
- En el 2002 entrará formalmente el Euro como moneda y desaparecerá el bimonetarismo. A partir de ese momento se retirará toda la masa de dinero nacional que hay en cada país. Este proceso durará hasta el 30-06-2002.

UNION MONETARIA

DESARROLLO

VI. ¿Qué es la Unión Monetaria Europea ?

VII. ¿Por qué una Unión Monetaria Europea?

VIII. Funcionamiento de la Unión Monetaria Europea

IX. Condiciones de participación en la Zona Euro (UME)

X. División de criterios hacia la Unión Monetaria Europea

XI. Argumentos Macro – Micro Económicos, Legales y Tecnológicos

XII. Integrantes de la Unión Monetaria Europea. Paridades del Euro

XIII. Grecia un nuevo integrante en la zona Euro- efectos económicos

XIV. Ventajas y Desventajas de la Implantación del Euro

XV. Impacto de la aparición del Euro como moneda de curso legal

XVI. El Euro frente al dolár - expectativas actuales

XVII. El Mercosur y la Unión Monetaria

VI. ¿Qué es una Unión Monetaria Europea?

La Unión Monetaria Europea es la zona con una moneda unica dentro del mercado único de la Unión Monetaria, donde las personas, las mercancías, los servicios y los capitales circulan sin restricciones. Conforman el marco para el crecimiento y la estabilidad económica y la sustenta un Banco Central Indepediente, y las obligaciones jurídicas impuestas a los estados miembros consistentes en aplicar políticas económicas sólidas y en coordinarlas estrechamente. Puesto que los intercambios comerciales de la comunidad europea alcanzan el 60% de su comercio total, la unión monetaria europea es el complemento natural del mercado único.

La Unión Monetaria Europea se encuentra conformada por Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Holanda, Austria, Portugal , Finlandia y a partir del 03/01/2001 se le adiciona Grecia con su moneda Dracma a un cambio único e inamovible de 340.75 Dracmas por cada Euro.

VII. ¿Porqué una Unión Económica Monetaria Europea?

La Unión Económica y Monetaria es una necesidad económica como complemento natural del mercado único europeo, que consiste en la libre circulación de personas, mercancías, servicios y capitales en el seño de la unión europea. Un mercado único más eficaz contribuirá a impulsar el crecimiento y el empleo, mientras que el euro consolidará la estabilidad monetaria internacional. Gracias a una comparación de precios más sencilla las empresas serán más competitivos y sus precios estables y en algunos casos más bajos para los consumidores. En general, la moneda única reforzará la unidad europea.

VIII. Funcionamiento de la Unión Monetaria Europea

Se basa en los siguientes conceptos:

- Coordinación de las políticas económicas a través del Consejo de Ministro de Hacienda.
- Define las principales orientaciones en materia de política económica.
- Puede presionar a los estados miembros para que respeten sus compromisos presupuestarios.
- Institución monetaria independiente (Sistema Europeo de Banco Centrales) SEBC, que garantizará la estabilidad de los precios.
- Englobará los bancos centrales de los estados miembros y al Banco central europeo
- Es independiente, y por tanto no puede recibir instrucciones por parte de los estados miembros.

Se constituyo el 1 de junio de 1998 e inició sus actividades el 1 enero de 1999.

IX. Condiciones de participación en la zona euro

Se establecen los siguientes criterios:

1. Estabilidad de precios

- Tasa media de inflación observada durante un año antes del examen y no debe superar en más de 1,5 puntos % el de los tres países miembros, como máximo.

2. Sostenibilidad de la situación financiera

Déficit público no deberá superar el 3% del producto interno bruto PIB.

3. Observación de las bandas de fluctuación normales durante dos años como mínimo.

4. Durabilidad de la convergencia.

- Promedio del tipo de interés a largo plazo no deberá superar más de 2 puntos porcentuales de los tres principales, como máximo.

X. División de Criterios hacia la Union Monetaria Europea

A raíz de la concepción de la unión monetaria europea, se han planteado diferentes posiciones acerca del funcionamiento y credibilidad de la misma. Las más resaltantes son:

Argumentos en contra de la Unión Monetaria:

a. Le resta flexibilidad a los países individuales para enfrentarse a perturbaciones económicas propias a ese país.

Cuando un país se veía sometido a perturbaciones específicas, el mecanismo a usar para contrarrestarlas era la modificación del tipo de cambio. Estos ajustes dentro de la unión monetaria están sujetos a la política monetaria y fiscal de la misma unión. El país sometido a un shock negativo como la caída de exportaciones, o una catástrofe natural, etc., debe ajustarse al mecanismo clásico de la deflación o el de la inflación. Se debe estar dispuesto a que el nivel de precios caiga, se genere recesión y desempleo para

ajustar las variables macroeconómicas. De aquí se deriva el hecho de que en las uniones monetarias, las tasas de interés son únicas en todos los países, y el déficit fiscal tiene un límite.

El tener una moneda común tiene una enorme implicación política.

La viabilidad política de una Unión monetaria. Para que una unión monetaria sea viable, requiere de una enorme capacidad de coordinación política. De aquí se dice que la única forma de subsistir a largo plazo es mediante una unión política, a demás de la monetaria. Que desaparezcan los estados y se cree una gran nación.

Pero lo que realmente se le objeta a la unión monetaria, es que barre la soberanía de los países individuales.

Argumentos a favor de la Unión Monetaria:

a. Facilita el intercambio de bienes y servicios y de personas.

Es decir, crea un gran mercado. Se rompe las barreras comerciales. Esto hace que se gane en las economías de escala en materia de eficiencia.

b. Se reducen los costos de transacción entre los países al eliminarse todo lo que significan las diferentes monedas y sus fluctuaciones en lo referente al comercio.

c. Se crea una gran estabilidad a largo plazo, ya que dentro de ese gran mercado no existe el riesgo cambiario.

Interpretación de los distintos argumentos:

Para ello, debemos poner en una balanza, de un lado el costo de la inflexibilidad en las políticas de ajustes y la pérdida de soberanía en la política económica; y por otro lado poner las ganancias e bienestar que se derivan de crear un gran mercado, reducir los costos de transacción y mejorar el potencial productivo del conjunto de los países, así como la ventaja de disponer de un banco central fuerte y autónomo y dedicado a mantener baja la inflación.

De esto podríamos decir, que ningún sistema cambiario es eternamente estable mientras persista la autonomía monetaria del país que emite esa moneda. Todas las monedas por definición son erráticas e inestables, pues al final son arrolladas por las fuerzas del mercado, y la única manera de que las monedas sean estables es que desaparezcan cuando un país renuncia a emitir su moneda. Si un país se reserva dicho derecho, aún cuando haga todo tipo de arreglos y cree leyes para mantener la estabilidad de la moneda, siempre va a existir la duda de si ese gobierno vaya a derogar o anular dichas normativas, existiendo siempre en consecuencia una interrogante respecto a la estabilidad de la moneda.

XI. Aspectos Macro-Micro Económicos , legales y tecnológicos

A.- Aspectos Macroeconómicos

1.- Requisitos Macroeconómicos para la Unión Monetaria

- Los criterios de convergencia fijados en el Tratado de Maastricht: Garantizan que los Estados miembros cuenten con una baja inflación y unas finanzas públicas suficientemente saneadas como para poder entrar en la tercera fase de la UEM.

- El criterio relativo a los tipos de interés a largo plazo: Asegura que la convergencia entre los Estados miembros y la estabilidad macroeconómica sean sostenidas en el tiempo.
- El Pacto de Estabilidad y Crecimiento: Permitirá que los Estados miembros sigan comprometidos con la estabilidad macroeconómica, y fundamentalmente con el control de los déficit públicos. Para ello se verán obligados a presentar una serie de informes semestrales que garanticen el cumplimiento de la convergencia.

Las condiciones de convergencia fijadas en el Tratado de la Unión Europea garantizan que sólo aquellos países con estabilidad macroeconómica accedan a la moneda común. La satisfacción de dichos criterios asegura que los países tienen unas finanzas públicas saneadas y que han conseguido estabilizar la inflación a unos niveles reducidos. Además, el criterio relativo a los tipos de interés a largo plazo asegura que la convergencia entre los distintos miembros y la estabilidad macroeconómica son sostenidas en el tiempo, y no puramente transitorias.

Como complemento a estos criterios de convergencia, una vez en vigor la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria, el funcionamiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento permitirá que los países miembros sigan comprometidos con la estabilidad macroeconómica, y fundamentalmente con el control de los déficit públicos.

Las buenas condiciones macroeconómicas apuntadas se ven reforzadas por la existencia de una política monetaria única, cuyo objetivo es la estabilidad de precios. Todo ello

garantizará además que el nuevo Banco Central Europeo gozará de una alta credibilidad antiinflacionista, con lo que conseguir los resultados deseados de inflación resultará menos costoso.

Este nuevo entorno macroeconómico caracterizado por una mayor estabilidad sentará las bases para que los paises integrantes puedan crecer y crear empleo a un ritmo estable y sostenido. De hecho, las ventajas de esta estabilidad son ya perceptibles en los países tal y como recogen la tasa de crecimiento del PIB y el ritmo de creación de empleo superior presentado por España frente al del resto de los países europeos.

2.- Consecuencias Macroeconómicas de la Unión Monetaria

1.- Aspectos Generales

2.- La UEM y el Empleo

3.- La UEM y las regiones

3.- Política Monetaria Única

- Política Exterior y de Seguridad común.
- Cooperación en los ámbitos de justicia e interior.

B.- Aspectos Microeconómicos

1. La UEM y la empresa

1.- Aspectos generales

Empresas podrán ser más competitivas e innovadoras: Mayor competencia en la UEM obligará a las empresas a realizar cambios organizativos y técnicos que afectarán a todas sus áreas.

2.- Euro y PYMES

- Modernizar a fondo sus estructuras.
- Mejoras importantes en el diseño. Calidad de bienes y servicios ofrecidos a los consumidores.
- Oportunidad única para innovar y colocarse en una mejor posición competitiva en los nuevos mercados integrados.
- Reducción de los costes de las exportaciones

  La búsqueda de mercados fuera de la geografía nacional será mucho más sencilla, brindando a las PYMES la posibilidad de multiplicar la venta de productos y servicios en un área mucho más amplia y de extender considerablemente su cartera de clientes.
- La reducción del riesgo de tipo de cambio

  Permitirá a las PYMES el acceso a nuevas formas de financiación.
- Tipos de interés bajos y estables

  Facilitan el acceso de las empresas a la financiación ajena.
- La existencia de una mayor competencia en la UEM

  puede ser aprovechada por las PYMES para el lanzamiento de nuevos productos y de nuevas soluciones técnicas; un paso adelante que beneficiará a la economía europea en su conjunto.

C.- Aspectos Jurídicos

1.- Tratado de la Unión Europea

ABC "Maastricht, el texto constitucional de la nueva Europa"

Comisión Europea

Secretaría de Estado para las Comunidades Europeas

2. - Derecho Europeo Derivado

Comisión de las Comunidades Europeas

Parlamento Europeo.

3.- Normativa Española

Ministerio de Asuntos Exteriores Ministerio de Defensa

Ministerio de Economía y Hacienda Ministerio del Interior

4.- Estudios

Comisión europea.

Federación de Expertos contables Europeos

D.- Aspectos Tecnológicos

1. Sistemas informáticos:

- Elementos hardware, tanto los puramente informáticos (ordenadores de propósito general, servidores, estaciones de trabajo, ordenadores personales, ordenadores dedicados al control de procesos industriales, etc.), como los dedicados a soportar la infraestructura de telecomunicaciones (modems, routers, gateways, centralitas digitales, etc.).

- Elementos del software básico tales como:

- Los sistemas operativos,
- Los Sistemas de Gestión de Bases de Datos (SGBD),
- Paquetes Integrados ofimáticos o de gestión.
- Utilidades: Antivirus, herramientas de diagnóstico de sistemas operativos, herramientas de explotación, etc.

2. Sistemas empotrados

- Subsistemas basados en microprocesador incorporados en los equipos electrónicos modernos.

3. Documentación contractual

- Como adquirente de bienes y servicios susceptibles de verse afectados.
- La empresa como proveedora de bienes y servicios a sus clientes.

XII. Integrantes de la Unión Monetaria Europea. Paridades del Euro.

Como integrantes de la zona Euro tenemos a Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Holanda, Austria, Portugal, Finlandia y a partir del 03/01/2001 se incorpora Grecia con otra nueva moneda al euro.

Por tanto son 12 países que de los 15 Estados miembros del mercado interior europeo han adoptado ya el euro, renunciado a su propia divisa en favor de la europea. La dracma griega dejará 2.600 años de existencia, y tanto los bancos como la Bolsa de Atenas comenzarán a realizar sus intercambios en la moneda europea. Con dos años de retraso respecto a los otros 11 países que conforman el euro, los ciudadanos griegos tendran que acortar la transición desde la dracma hacia el euro.

Se ha establecido un cambio fijo de 340,75 dracmas por euro, y sólo vivirá algo más de un año como moneda financiera, ya que el primer trimestre de 2002 los ciudadanos empezarán a utilizar la divisa europea como moneda física y habrá un periodo de tiempo durante el que convivirá con las monedas de los respectivos países.

Paridades del euro

Franco belga	40,3399
Marco alemán	1,95583
Peseta	166,386
Franco francés	6,55957
Libra irlandesa	0,787564
Lira italiana	1.936,27
Franco luxemburgués	40,3399
Florín holandés	2,20371
Chelín austriaco	13,7603
Escudo portugués	200,482
Marco finlandés	5,94573
Dracma griego	340,75

EL PAIS

La moneda griega ha sufrido en los últimos meses una ligera depreciación respecto al euro. Así, en abril del pasado año se cambiaba a 335,5 dracmas y actualmente se sitúa en estos 340,75 dracmas que se han fijado como cambio oficial e inamovible. Un cambio que se suma a los otros once ya existentes sobre las divisas europeas respecto al euro.

Dentro de la Unión Europea (UE), el Reino Unido, Suecia y Dinamarca son los demás estados miembros del mercado interior que no forman aun parte de la zona euro y todavía no existe un calendario definido para la incorporación a este club.

También en el Vaticano

El euro también será la moneda oficial del Vaticano a partir de 2002, tras el acuerdo alcanzado esta semana por la Santa Sede e Italia, como representante de la Unión Europea (UE). El secretario vaticano para las Relaciones con los Estados, Jean-Louis Tauran, y el ministro italiano de Asuntos Exteriores, Lamberto Dini, han firmado el documento que otorga a la Santa Sede el derecho a utilizar la moneda única europea como divisa oficial.

Según el acuerdo, los billetes y monedas en euros también tendrán curso legal en el territorio vaticano, al igual que en el resto de países de la UE que han aceptado la nueva moneda. La Santa Sede, añade el texto, se compromete a seguir el mismo calendario que Italia para la introducción de la nueva moneda y la retirada de las liras actualmente en circulación.

La primera emisión de euros por parte del Estado de la Ciudad del Vaticano podría producirse ya a partir del 1 de enero de 2002. Al igual que el resto de países, el Vaticano podrá incluir símbolos o efigies de su elección en una de las caras de los futuros billetes o monedas.

XIII. Grecia un nuevo integrante de la zona Euro – Efectos económicos

La entrada en el euro tendrá consecuencias claras para la economía griega. Con un tipo de cambio fijo e inamovible respecto al resto de monedas europeas, desaparece el riesgo de tipo de cambio. Un factor que favorece tanto los intercambios comerciales como los financieros. La ausencia de esa incertidumbre introduce, pues, una mayor estabilidad económica para la economía helena, que se beneficiará de una mayor inversión directa por parte de otros inversores europeos y mundiales que tienen asegurada la paridad de su moneda y su relación respecto al euro.

También, a los inversores europeos se les abre un nuevo mercado de oportunidades ya sin el temor a perder dinero por la variación de la divisa, favoreciendo una compraventa que sólo se basa en criterios de selección de determinadas acciones o activos financieros, con una economía de tipos de interés más elevados.

XIV. Impacto de la aparición del Euro como moneda de curso legal

El año 2001 será decisivo para que la aparición de las monedas y billetes en euros en la vida económica y cotidiana de los ciudadanos sea un éxito. El paso a la moneda única europea representa un desafío logístico sin precedentes que necesita que, durante los próximos 12 meses, las administraciones públicas, bancos, empresas, comerciantes y ciudadanos incrementen sus esfuerzos para recibir sin problemas al euro el 1 de enero de 2002.

La Comisión Europea advierte de que quedan cuestiones pendientes para evitar sobresaltos en el último momento. Los países de la zona euro llevan dos años ultimando los preparativos para la introducción de las monedas y billetes en euros el próximo 1 de enero de 2002. La misión principal de este periodo transitorio de tres años es la de ayudar a los actores económicos a prepararse para el cambio y permitir a los consumidores familiarizarse con la nueva expresión de los precios y de los valores. Pero la parte más dura de este *entrenamiento* desde el nacimiento del euro llega ahora ya que aún quedan muchas cosas por hacer.

La Comisión Europea insiste especialmente en la importancia de que los Estados miembros intensifiquen durante el año 2001 las campañas de información social y las acciones educativas dirigidas a los usuarios, a las *pyme* y a los ciudadanos en general sobre la necesidad de estar preparados para poder realizar las operaciones con euros sin problemas desde el 1 de enero de 2002. Estas acciones tendrán que explicar con precisión los calendarios, las modalidades prácticas para pasar al euro y las implicaciones jurídicas, fiscales y contables aplicables al cambio de moneda. Los bancos también deben desempeñar un papel relevante en este proceso de información a sus clientes.

Salarios y pensiones. Los ciudadanos deben acostumbrarse al euro poco a poco. "El consumidor no puede tener la impresión el 1 de enero de 2002 de que se está despertando en un país extranjero. Bruselas recomienda que a partir de julio, a más tardar, todos los precios estén fijados en euros (etiquetas, facturas) y que las administraciones públicas y las empresas paguen los salarios del personal en euros para prepararlos psicológicamente. También las pensiones. Los seguros y las grandes compañías de suministro de agua, gas, luz o teléfonos tendrán que presentar sus tarifas en euros.

Cuentas bancarias. La adaptación con éxito al euro también es una cuestión de experiencia previa. La Comisión Europea recomienda a las entidades bancarias que durante el año 2001 permitan a sus clientes hacer pagos escriturados en euros (cheques, formularios, tarjetas) y abrir cuentas en la nueva moneda. Las terminales de pago electrónicas tendrán que estar en condiciones en esa fecha para realizar operaciones en euros.

Empresas. Cambiar todas las operaciones existentes en la actualidad para adaptarlas al euro es un trabajo muy pesado. La Comisión Europea es partidaria de ir reduciendo progresivamente el volumen de las nuevas operaciones en moneda nacional y sugiere que los contratos que se firmen en 2001 se fijen en euros, que el capital de las nuevas empresas se establezca en la nueva moneda y que los bancos inciten a sus clientes a ingresar sus ahorros en monedas y billetes nacionales antes de final de año.

Cambio gratuito. La Comisión Europea recuerda también que, durante el periodo de doble circulación, el cambio de los billetes y monedas nacionales al euro deberá ser gratuito. Sólo en el caso de que el montante sea muy elevado, el cliente tendrá que dar un aviso a su banco. Para los no clientes, la operación será gratuita dentro de un límite establecido por el banco. Se tendrán que establecer normas apropiadas para que los ciudadanos puedan cambiar sus monedas y billetes una vez que haya finalizado el periodo de doble circulación.

El nuevo año también trae consigo una novedad importante para la moneda única. Ya que se adicionó oicialmente en el país número 12 de la zona euro. Fuera de la familia permanecen el Reino Unido, Dinamarca y Suecia, que presidirá el Consejo de la Unión Europea.

Por esta razón, Bélgica ocupará en su lugar la presidencia del Eurogrupo, la reunión informal de los ministros de Economía de los países que comparten la divisa única. Así, la presidencia belga se extenderá durante un año entero: los seis meses de Suecia y los seis meses propios.

Riesgo de colapso con la implantación

La transición no será fácil. En toda Europa de la media, una de cada tres empresas asegura no haber tenido tiempo aún para adaptar su contabilidad a la nueva moneda, y existe una confusión importante sobre el calendario, pese a la reiterada información oficial sobre el tema.

La Comisión Europea advierte de que si las *pymes* no intensifican sus esfuerzos durante los próximos meses y la situación no mejora, se corre un riesgo de colapso importante el 1 de enero de 2002.

Los Estados miembros de la zona euro ya han establecido sus propios calendarios para la fabricación de los billetes y monedas en euros y para su suministro a bancos, comercios y entre la población. Todo debe estar listo para el 1 de enero de 2002.

Cada país tiene su teoría para hacer frente a este reto. Están los que, como Austria, piensan que hay que esperar hasta el último momento para hacer los cambios. Otros, como Francia, prefieren hacer un cambio progresivo que permita familiarizar al consumidor. Lo que está claro es que más de la mitad de la población (53%) se siente mal informada sobre el euro, un resultado insuficiente para la Comisión Europea a pesar de los progresos.

La mayoría desconoce los calendarios de introducción de las monedas y de los billetes en euros, tampoco saben con exactitud la tasa de conversión de sus monedas nacionales y son muy pocos los que prueban a memorizar algunos precios en euros. El euro es poco utilizado por los particulares en sus pagos transfronterizos, compra de títulos financieros o en la apertura de cuentas bancarias.

La banca prepara la llegada del euro

Las entidades financieras, agentes fundamentales en la transición a la moneda única europea, van preparando el camino del cambio. Y lo hacen tanto los bancos centrales de la zona euro, como los comerciales, a los que la puesta en marcha de la unión monetaria *física* les plantea serios problemas de logística y seguridad, costes aparte.

La transición se está preparando desde 1997, antes incluso de que los nuevos billetes y monedas estuvieran decididos, pero conforme se acerca la entrada en circulación del euro, el 1 de enero de 2002, los preparativos se van acelerando.

En estos momentos, según el Banco Central Europeo, ya están en curso de fabricación en 11 centros de la zona euro (uno por cada país, excepto en Luxemburgo, donde no hay ninguno, y Alemania, que cuenta con dos) 14.500 millones de billetes de euro, de los que 10.000 se destinarán a reemplazar las monedas nacionales y 4.500 constituirán un *stock* logístico. Del total, España tiene que producir 1.924 millones de billetes, además de 7.800 millones de monedas (el 12% del total de la zona euro).

La producción no plantea serios problemas y estará a tiempo, según opinan todos los sectores implicados en la transición al euro, pero el almacenaje y transporte de las monedas y de los billetes, por su volumen y peso, 37.600 toneladas.

En España, los almacenes de Logista reciben ya, desde hace tiempo, las nuevas monedas. Allí se empaquetan en bolsas por denominaciones y se guardan en unos contenedores, también por denominación, donde permanecerán hasta mayo o junio del año 2001, cuando las empresas de seguridad y transporte las retiren para proceder a su predistribución. Estas empresas son las encargadas de elaborar las unidades mínimas de aprovisionamiento (UMA), una medida que han acordado las entidades financieras para favorecer la predistribución de las piezas de euros a las casi 40.000 oficinas que hay en España.

Cada UMA consta de 36.750 monedas por valor de 9.525 euros (1.584.827 pesetas) y pesa 177 kilos, lo que, según la Asociación Española de Banca (AEB), permite su manejo por medios mecánicos. A partir del 1 de septiembre de 2001, las empresas de transporte empezarán a trasladar a las oficinas de las entidades financieras las UMA solicitadas y los

starter kit, las bolsitas de monedas de euro por valor de 2.000 pesetas que los particulares podrán adquirir a partir del 15 de diciembre del año que viene en su caja o banco, y de las que se piensa repartir 30 millones. En total, de los 7.800 millones de monedas producidas se predistribuirá el 43,3%.

Por lo que respecta a los billetes, se emitirán 1.674 millones de billetes que se almacenarán en los depósitos que tiene el Banco de España. Las empresas de transporte y seguridad empezarán a distribuirlos a las entidades financieras más tarde que las monedas, a partir de diciembre de 2001, y lo harán en fajos de cien billetes. Mientras con las monedas el problema mayor parece el del peso, aquí lo que más preocupa es la seguridad. Algunos países, como Francia, han requerido los servicios del Ejército, pero España ha preferido optar por empresas especializadas.

El objeto de la predistribución no es otro que el de contar, a partir del 1 de enero de 2002, con una masa monetaria suficiente para la entrada en circulación del euro. Pero no está exento de costes. De momento, y según uno de los responsables del Banco Central Europeo para el canje, que participó en un seminario organizado por DeLaRue, el BCE ha acordado un "generoso" modelo de débito; es decir, una forma de pago por parte de las entidades financieras de los euros que van a recibir con anticipación. Las entidades financieras deberán pagar a sus respectivos bancos centrales el valor de esos euros en tres plazos, los días 2, 23 y 30 de enero de 2002, a razón de un tercio cada vez, cuando se supone que bancos y cajas ya han colocado los euros y han cobrado por ello. Las entidades de toda la zona euro han conseguido, así, no pagar *por adelantado* los euros que reciben a partir de septiembre de 2001, pero que no tienen valor legal hasta el siguiente enero. Si bien el modelo de débito se ha acordado a nivel europeo, el resto de

los costes de transición y canje dependerá de cada país. "El BCE no quiere interferir en ello".

Todavía no se sabe cómo repercutirán en las entidades financieras los costes del paso al euro, ni tan siquiera cuál será ese coste. Una primera aproximación lo estima en un millón de pesetas por sucursal, sin tener en cuenta la adaptación de cajeros y otras máquinas de tratamiento de billetes, las horas extraordinarias y la formación. Incluyéndolos, en la AEB piensan que los costes pueden llegar a duplicarse.

Adaptación de cajeros

Un capítulo al que las entidades financieras están dando especial importancia es la adaptación de los cajeros, y no sólo porque el 70% de la circulación de los billetes en casi todos los paises de la zona se hace por esta vía, sino porque sería caer en el absurdo que a partir de enero de 2002 las ventanillas de las entidades financieras estuvieran retirando las monedas del pais, y, al tiempo, dandolas por sus cajeros. El problema es que la adaptación requiere adaptar los cajetines y el *software* de las máquinas con la asistencia de técnicos, es decir, dejarlas sin funcionamiento un tiempo, algo complicado en plena actividad. En el sector se están planteando soluciones mixtas, como que cada entidad compre una parte de cajeros nuevos para ir reemplazando a los viejos que se adaptarían en algún centro creado específicamente para ello. O, en las máquinas que se pueda, combinar por un tiempo billetes de euros y la moneda del pais (pesetas por ejemplo). En cualquier caso, los de mayor uso serán los primeros en ser adaptados.

Mientras, las entidades se preparan también para la retirada, que seguirán, a la inversa, el camino que haya seguido del euro.

XV. Ventajas y Desventajas de la Implantación del Euro

Ventajas	Desventajas
➢ Simplificación de los costes de transacción. ➢ No será necesario cambiar la moneda en las transacciones internas de la euro-zona ➢ Mercado transparente. La moneda se convertirá en una moneda de reserva. ➢ Estabilidad en los tipos de cambio y Tipo de interés más bajo.	➢ Coste de introducción y Medidas de austeridad. ➢ Marco de referencia / acostumbrarse a los nuevos precios. ➢ Entrega de los instrumentos de política nacional para la política económica. ➢ Provocará un tipo de interés más alto en los países de la UEM, si existe déficit en el presupuesto de un Estado

Los dos beneficios esenciales que obtienen los países que forman parte de una unión monetaria son:

1. Eliminación de los costes de transacción como consecuencia de la sustitución de las distintas monedas nacionales actualmente existentes por una moneda única. Aunque es difícil cuantificar esta reducción de costes, puede citarse la cuantificación realizada por Emerson y otros autores en 1992 ("An evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union") que han estimado las ganancias derivadas de

la eliminación de estos costes de transacción en un 0,5% aproximadamente del PIB comunitario.

2. Eliminación de la incertidumbre asociada a la variación de los tipos de cambio de las monedas de los países que se integrarán en la moneda única. Esta ventaja es clara si se consideran los efectos perjudiciales que la excesiva variabilidad de los tipos de cambio y la incertidumbre generan sobre los flujos de comercio e inversión internacionales.

Además de los efectos beneficiosos sobre estas dos variables, diversos autores han destacado los efectos de la menor incertidumbre sobre el crecimiento económico: la reducción de la variabilidad de los tipos de cambio llevaría a un descenso de la prima de riesgo que incorporan los tipos de interés reales. Esto , a su vez, tendería a aumentar las inversiones productivas al hacer atractivos aquellos proyectos que actualmente no lo son debido al relativamente alto coste del capital. De forma que la mayor eficiencia en la utilización de los recursos llevaría a una mayor productividad y, en consecuencia, a un mayor crecimiento a medio plazo.

Ahora bien, a estos efectos beneficiosos hay que añadir otros que se derivan del proceso particular de introducción del euro que está siguiendo la Unión europea, así como de las características diferenciales que ésta presenta. En este sentido, hay que tener en cuenta los siguientes elementos que resultan decisivos en la adopción de la moneda común y que van a permitir la obtención de ventajas adicionales:

- Un mercado único donde las mercancías y los factores circulan libremente, establecido el uno de enero de 1993,
- y normas de obligado cumplimiento relativas al tamaño de la deuda pública y del déficit público así como a la financiación de este último.
- Una sola autoridad monetaria encargada de formular una política monetaria única

De la consideración de estos elementos pueden identificarse los siguientes beneficios:

Profundización en el mercado interior: El establecimiento del euro, aunque no imprescindible para el funcionamiento del mercado interior, sí que va a permitir dar un paso definitivo en la consecución de la integración de los mercados, incrementando así los beneficios que aquel ofrece. En efecto, la existencia de monedas distintas y la inestabilidad cambiaria asociada constituye una barrera que impide hacer efectivos todos los beneficios potenciales del mercado único. El establecimiento de los precios de los bienes y servicios en una sola moneda favorecerá la transparencia en todo el mercado europeo, con lo que se dificultará la fijación discriminatoria de precios.

Estos efectos son de aplicación asímismo a los mercados financieros, en los que se incrementará la competencia entre las diversas instituciones financieras al desaparecer uno de los elementos que contribuyen a la segmentación de mercados: la denominación de los activos en distinta moneda. En consecuencia, las alternativas de financiación abiertas a particulares y empresas se verán ampliadas y mejoradas de forma sustancial.

Estabilidad macroeconómica: Las condiciones de convergencia fijadas en el Tratado de la Unión Europea garantizan que sólo aquellos países con estabilidad macroeconómica accedan a la moneda común. Como complemento a estos criterios de convergencia, una vez en vigor la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria, el funcionamiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento permitirá que los países miembros sigan comprometidos con la estabilidad macroeconómica, y fundamentalmente con el control de los déficit públicos.

Las buenas condiciones macroeconómicas se ven reforzadas por la existencia de:

- una política monetaria única, cuyo objetivo es la estabilidad de precios.
- El nuevo Banco Central Europeo gozará de una alta credibilidad antiinflacionista. con lo que conseguir los resultados deseados de inflación resultará menos costoso.

Moneda internacional: Finalmente, el poder económico y comercial de la Unión Europea y las bases sobre las que se está construyendo la moneda única, permitirán que el euro se convierta en una moneda de reserva internacional.

Por último, a la hora de estudiar los beneficios que se derivarán del establecimiento del euro, hay que considerar cuál es la alternativa a la adhesión a esta moneda.

XVI. El Euro frente al dolár - expectativas actuales

Respecto a la evolución del euro durante el año 2000 se puede acotar que sufrió bajas frente al dólar ubicándose por debajo de 90 centavos de dólar para mayo del 2000, experimento posteriormente una recuperación a finales de ese mes situándose en 93 centavos de dólar esto por las intervenciones realizadas por las autoridades y el refuerzo

del eje franco alemán, ayudaron a impulsar al euro frente al dólar . En agosto del 2000 el Euro pierde un 1.57% frente al dólar lo cual añade presión al BCE. Para Septiembre del 2000 el Euro se derrumba a niveles históricos y vale un 25% menos que cuando nació.

En octubre el euro cae por debajo de los 87 centavos de dólar a pesar de la subida de tipos realizada por el BCE .

A finales del mes de octubre, por un dólar se pagaban 201,72 pesetas. El dólar se cotizaba entonces a 0,8248 euros. Casi todos los expertos, incluidos los de los organismos oficiales, los bancos centrales, consideraban que el nivel de precios de la moneda única respecto a la divisa norteamericana no se ajustaba -estaba claramente infravalorada- a la realidad económica, ni de Europa en su conjunto ni de Estados Unidos. A pesar de ello, se justificaba una cotización del dólar en torno a los 0,85-0,90 euros por las entonces fuertes divergencias que se barajaban en torno a crecimiento económico, productividad, confianza, tipos de interés, flujos de capital...

El *billete verde* se ha estado negociando en los últimos días del año entre los 0,92 y los 0,94 euros. La revalorización -para algunos técnicos, tan sólo recuperación- se ha situado por encima del 10%, llegando en momentos puntuales a acercarse al 14%.

A.- Los expertos pronostican que, en el corto plazo, el euro y el dólar alcanzarán la paridad cambiaria

Cuatro son, básicamente, los fundamentos que los expertos dan para explicar este nuevo panorama cambiario.

En primer lugar, señalan que en este tiempo se ha confirmado que la economía norteamericana no tiene la fuerza de los últimos años. En el tercer trimestre de este ejercicio, su crecimiento ha sido del 2,2%, frente al 5,6% del periodo abril-junio. En

Europa, aunque también ha empeorado la situación económica -2,7% de crecimiento de PIB en el tercer trimestre frente al 3,3% del segundo- no lo ha hecho de forma tan drástica. Según se recoge en el Boletín Mensual del Banco Central Europeo (BCE), "pese a los diferentes supuestos en los que se basan, las previsiones disponibles coinciden, generalmente, en que el crecimiento del PIB real de la zona del euro será claramente superior al 3% (entre el 3,2% y el 3,6%) en el 2000. Las proyecciones apuntan a que este crecimiento disminuirá ligeramente en los próximos años, aun manteniendo un ritmo vigoroso, y se situará en un intervalo del orden del 2,6% al 3,6% en el 2001 y del 2,5% al 3,5% en el 2002".

En segundo lugar, se hace una clara referencia al diferencial de tipos de interés a largo plazo entre una y otra economía. Si hace unos meses había 150 puntos básicos de diferencia (1,5 puntos) entre la rentabilidad de un bono a 10 años americano y otro alemán, ahora esta divergencia ha quedado reducida a unos 40 puntos básicos. En el corto plazo, mientras en la zona euro se mantiene un precio para el dinero en el área euro en el 4,75%, éste se sigue situando en Estados Unidos en el 6,5%.

El tercer fundamento que ha motivado la recuperación del euro viene de la mano del capital. A lo largo de todo 1999 y los primeros meses del 2000 se produjo una fuerte demanda de dólares por parte de los inversores europeos para acometer sus nuevos proyectos en tecnología y desarrollo. A juicio de los técnicos, el momento actual ya es el de maduración de estas inversiones, lo que provoca un menor flujo de capitales desde Europa al exterior.

Si a todo esto se le añade *el factor confianza* -se ha reducido significativamente respecto a la economía norteamericana e incluso dentro de la propia sociedad americana-, se

tienen las cuatro razones básicas que explican la actual recuperación del euro frente al dólar.

¿Seguirá subiendo la cotización de la moneda única? ¿Hasta qué nivel? ¿En cuánto tiempo?

Desde el BSCH se asegura que "es más que probable que, a corto plazo, volvamos a ver el euro en paridad con el dólar. (Ej: Un dólar equivalente a 166,386 pesetas) . La recuperación vendrá de la mano de un estrechamiento de los diferenciales de tipos de interés, de una menor divergencia entre los crecimientos económicos en Europa y Estados Unidos y de un cambio de dirección en los flujos de capitales, que lejos de dirigirse hacia EE UU vendrán a los países europeos".

Jorge Velasco, de Morgan Stanley, sostiene que "por datos fundamentales: de crecimiento económico -la tendencia es a igualarse-, de tipos -la Reserva Federal podría recortarlos de forma más acelerada que el Banco Central Europeo para, con una inflación controlada, evitar una brusca desaceleración económica-, de flujo de capitales y de confianza, el euro debería moverse en los próximos meses en una banda de cotización entre 0,9 y un dólar.

El mercado es, sin embargo, impredecible y si, en los meses pasados, el euro también se ha depreciado arrastrado por movimientos técnicos de cotización, ahora puede suceder lo contrario. Si su precio supera la barrera de la paridad, es posible que se puedan seguir escalando niveles llegando incluso a 1,1 dólar por cada euro. Si se alcanzara este nivel, en poco tiempo volverían a producirse situaciones de desequilibrio".

B.- Perspectivas de paridad con el dólar a corto plazo

Según expertos en inversiones de Activos en Renta, se explica que "en principio, parece claro que el euro alcanzará la paridad con el dólar en un relativo corto plazo de tiempo. No sólo se trata de que el crecimiento americano sea menor, sino de que existen mejores perspectivas para las economías de la zona euro. A lo largo de los últimos meses se han habilitado políticas de control de la inflación, las cuentas públicas van a presentar superávit, lo que reducirá la demanda de capitales foráneos... a estos factores hay que añadir otro de vital importancia para la economía americana, EE UU no se puede permitir una balanza comercial tan deficitaria como la que actualmente registra, que le merma hasta dos puntos de crecimiento económico. Es lógico pensar que un dólar menos fuerte es sustancialmente más interesante para su economía".

C.- Comportamiento del euro frente al dólar en la primera semana del 2001

El euro volvió a mostrar su fortaleza frente al dólar en una dilatada recuperación de la divisa europea el día 02/01/2001. Así, desde comienzos de diciembre, el euro se ha revalorizado un 8% frente al dólar, reduciendo su depreciación que se iniciase casi al mismo tiempo de su nacimiento, allá por enero de 1999.

En la mejoría de la moneda europea pesan como principales elementos, los síntomas de debilidad de la economía estadounidense, reflejados en la evolución de su producción industrial. Así, el acercamiento entre el crecimiento de Estados Unidos y el de Europa es el que permite que la moneda europea vaya arañando posiciones a la divisa estadounidense. En la sesión del 02/01/2001 llegó a superar a última hora los 0,95 dólares por euro, aunque el Banco Central Europeo (BCE) ofreció un cambio definitivo en los 0,946 dólares por euro. El euro no estaba por encima de 0,95 dólares desde julio.

En el cambio del 02/01/2001 influyó la repercusión negativa sobre el dólar de un indicador sobre actividad industrial publicado en Estados Unidos y que marca un descenso por quinto mes consecutivo.

Los expertos mantienen que esta tendencia de recuperación se mantendrá a lo largo del ejercicio y es muy probable que a lo largo del primer trimestre del año se llegue a la paridad de un euro por un dólar. El ministro de Economía francés, Laurent Fabius, no quiso pronunciarse sobre el momento en que se produzca esta igualdad entre monedas, aunque apuntó que el euro tiene todavía un margen de apreciación muy importante. En este mismo sentido, se pronunció el gobernador del Banco de Francia, Jean Claude Trichet, quien asegura que "el euro será considerado cada vez más como una moneda muy sólida" y añadió que "2001 será un buen año para las economías europea y francesa que experimentarán un crecimiento del orden del 3%".

D.- Presentar el euro como rival del dólar

Según el presidente del Banco Central Europeo (BCE), Wim Duisenberg , en un congreso bancario en Francfort, celebrado bajo el lema *El renacimiento de Europa* . "La retórica rimbombante que algunos utilizaron para describir al euro como rival del dólar suscitó falsas esperanzas", dijo el responsable de la política monetaria europea.

El fortalecimiento del euro como moneda de uso internacional es un proceso gradual y lento y las esperanzas de quienes presentaban la moneda europea como un rival del dólar no se han cumplido.

Duisenberg recomendó no dar excesiva importancia al impacto de la internacionalización del euro en la política monetaria y señaló que el BCE tiene una posición neutral sobre el uso exterior de la moneda.

En las transacciones privadas, el dólar continúa teniendo el papel principal en el pago de bienes y servicios y no se puede esperar que se produzcan cambios rápidos en esta situación, aunque el euro tiene un papel central en las transacciones en las que están implicados residentes de la eurozona.

En el sector público, el euro constituye el 13% de las reservas oficiales, de acuerdo con las estadísticas del Fondo Monetario Internacional. El FMI ha decidido que la cesta de cinco monedas que forman los derechos especiales de giro incluya también el euro.

XVII. El Mercosur y las Uniones Monetarias

Las posibilidades que bloques de países con algún grado de integración económica, proyecten una integración hacia sus variables monetarias, para complementar y aumentar el grado de competitividad frente al resto del mundo es un hecho en la realidad de las relaciones comerciales entre los países de sur américa.

Basándose en el precedente creado por la Comunidad Económica Europea, que ha sido el *leading case* desde la creación del Sistema Monetario Europeo. La comunidad económica Europea es el pionero de la integración monetaria al fijar las reglas de compartamiento de los tipos de cambio entre los países miembros de la comunidad; luego este proceso continúa con el Tratado de Maastricht que fijo un sistema de convergencia de variables macroeconómicas fundamentales, y las distintas etapas a desarrollarse para llegar a una Unión Monetaria del tipo de moneda única a ser emitidas por un Banco Central Europeo.

El comienzo de este año en la que el euro ya es una moneda de cuenta paralela de las monedas nacionales de los diez países que integrarán la Unión Monetaria, es un camino sin retorno hacia la existencia de una moneda única en buena parte de Europa.

Analizar los planes monetarios en el corto o mediano plazo posibilitan la evolución a largo plazos o de los acuerdos monetarios internacionales, con aquellos países que comparten objetivos comerciales y económicos. Basándose en el análisis de la teoría de las áreas monetarias óptimas los socios preponderantes dentro del MERCOSUR (Argentina y Brasil) consideran como condicionantes para concretar una integración monetaria completa que exista un alto grado de integración comercial, estabilidad económica, libre movilidad y/o flexibilidad de los precios de los factores productivos (capital ytrabajo) y la diversidad de éstas estructuras productivas.

Una unión monetaria es uno de los esquemas más completos y definitivos de coordinación de políticas macroeconómicas, ello implica una visión general que los costos de cambiar moneda nacional por otras monedas son una fuente de pérdida de bienestar que se elimina a través de una unión monetaria. Cuando que se intenta cuantificar estos costos de transacción, ellos son pequeños si se los comparan con los riesgos e incertidumbre asociadas a la transición, adicionalmente contribuirá a ahorrar costos de transacción, riesgo de tipo de cambio y reducir las políticas monetarias independientes.

Respecto a los costos de transacción la desaparición de fluctuaciones de los tipos de cambio dentro del bloque integrado, se materializa en la práctica eliminación:

- Costos financieros: spreads y comisiones por operaciones en divisas dentro del bloque y operaciones de cobertura de riesgos.
- Egresos asociados a las operaciones de órdenes de pagos internacionales.
- Gastos de personal avocados a la gestión y cobertura de riesgo de cambio y operaciones en divisas.

Con relación a la eliminación del riesgo cambiario puede tener efectos positivos sobre el crecimiento económico, la reducción de la prima de riesgo y, por lo tanto, la taza de rendimiento ajustada por el riesgo, requerida por las empresas.

El abandono del tipo de cambio nominal como una herramienta de ajuste ante la inexistencia de mecanismo que no fiscalicen la unión monetaria pueden ajustar desequilibrios regionales de ingreso y presentar problemas persistentes entre zonas. La apertura de la economía en general y la participación del comercio intrazona en el total del comercio internacional de la región, son dos indicadores de la importancia que tiene la integración económica para el desarrollo de los países que integran una región, y a su vez, de la factibilidad de conformar una unión monetaria. Parece inclinar la balanza hacia una moneda única emitida por un Banco Central Monetario, esta alternativa es la más viable ya que reúne un mínimo las espectativa de devaluación, favoreciendo la inversión financiada con ahorros externos, dado el carácter escaso ahorro interno que poseen los principales países del MERCOSUR. Por otra parte, la condición de estabilidad derivada de la unión monetaria pueden entenderse como su principal beneficio, ya que la reducción de los costos financieros y reales solo operaría parcialmente debido que solo se desactiva en la parte de los mercados de cambio que relaciona las monedas de los países miembros,

pero no se desactiva aquella parte que atiende las relaciones monetarias con el resto del mundo.

El grado de apertura comercial de las economías de los países MERCOSUR, si bien es creciente en los últimos años, aún es comparativamente baja y el comercio intrazona también es reducido; éstas dos economías se encuentra bajo planes de estabilización exitosa, lo que sastiface la condición de estabilidad para una unión monetaria, sin embargo todavía es evidente que las políticas macroeconómicas de los países no son consistentes en ese sentido. Durante la crisis de 1995 y 1997 se provocó en el primer caso una profunda recesión con la caída neta del PBI real y salto en la taza de desempleo en Argnetina, en el caso de Brasil fue relativamente inocuo; en el segundo caso ocurrieron las mismas variables afectando los dos países en forma inversa que el primero. Con éstos precedentes es evidente que la región MERCOSUR aún no satisface, al menos en el corto plazo las condiciones para conformar una unión monetaria en condiciones de optimalidad. No obstante los exaustivos análisis existentes sobre el caso europeo tampoco refleja el fiel cumplimiento de ésta teoría, aunque está más cerca del óptimo que el MERCOSUR.

CONCLUSIONES

- La primera condición para que una Unión Monetaria sea viable, es que tenga un alto grado de integración comercial. De lo contrario, no tiene sentido ya que la balanza de costos y beneficios se inclina en contra de la Unión Monetaria. Cuando hay una alta integración económica y comercial, los beneficios de dejar las monedas son muy grandes a medida de que es más grande la integración. Por lo que antes de llegar a una unión monetaria debe haber un largo proceso de integración económica.

- El establecimiento del euro, aunque no imprescindible para el funcionamiento del mercado interior, sí que va a permitir dar un paso definitivo en la consecución de la integración de los mercados, incrementando así los beneficios que aquel ofrece. En efecto, la existencia de monedas distintas y la inestabilidad cambiaria asociada constituye una barrera que impide hacer efectivos todos los beneficios potenciales del mercado único. El establecimiento de los precios de los bienes y servicios en una sola moneda favorecerá la transparencia en todo el mercado europeo, con lo que se dificultará la fijación discriminatoria de precios.

- El euro incrementará la competencia en los mercados financieros, entre las diversas instituciones financieras al desaparecer uno de los elementos que contribuyen a la segmentación de mercados: la denominación de los activos en distinta moneda. En

consecuencia, las alternativas de financiación abiertas a particulares y empresas se verán ampliadas y mejoradas de forma sustancial.

- el funcionamiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento permitirá que los países miembros sigan comprometidos con la estabilidad macroeconómica, y fundamentalmente con el control de los déficit públicos.

- Las buenas condiciones macroeconómicas apuntadas se veran reforzadas por la existencia de una política monetaria única, cuyo objetivo será la estabilidad de precios. Todo ello garantizará además que el nuevo Banco Central Europeo goce de una alta credibilidad antiinflacionista, con lo que conseguir los resultados deseados de inflación resultará menos costoso.

En conclusión todo esto crea un marco real en donde las expectativas de crecimiento , social , económico y financiero prevaleceran.

GLOSARIO

- **Unión Monetaria**, cuando varios países adoptan una moneda común, distinta a la de cualquiera de los miembros que la componen.

- **Paridad Cambiaria,** relación de equivalencia entre monedas diferentes en donde se establece el cambio de determinada moneda frente al valor de 1 unidad de la moneda base (es este caso el euro).

- **Régimen fijo** implica dependencia y pasividad de la política económica, especialmente la monetaria, frente a la política del país emisor de la moneda de enganche. Es decir, la política económica doméstica es un resultado endógeno del régimen cambiario elegido. La política fiscal debe ser congruente con el objetivo cambiario. La oferta monetaria debe adecuarse a la demanda de dinero consistente con el equilibrio de la balanza de pagos.

- **Régimen flexible** permite independencia y uso activo de la política económica. La oferta monetaria se determina libremente, pues la no intervención en el mercado cambiario rompe el vinculo entre los flujos externos y el mercado monetario. El tipo de cambio variable se encarga de producir el equilibrio de la balanza de pagos.

- **Zona Euro**, se define como el conjunto de Estados miembros del mercado interior europeo de los que 12 paísese de los 15 estados ya han adoptado al Euro como

nueva moneda. Estos son: Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Holanda, Austria, Portugal, Finlandia y a partir del 03/01/2001 se incorpora Grecia .

- **PYMES**, se refiere a las pequeñas y medianas empresas.

BIBLIOGRAFÍA

FINANZAS Y DESARROLLO: El buen camino: Crisis de la deuda al cabo de 10 años publicación trimestral Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial, septiembre 1992, , "Una moneda única para la comunidad Europea"

Eurodocumentacion - argumentos macro-micro económicos. 07 de abrill de 2000 <http: www.cscamaras.es/>

Hoy digital ecuador . 05 de abril de 2000 <http:www3.hoy.com.ec/>

El Pais digital . 15 de Enero de 2001 <http:www. El.pais.es

Instituto ecuatoriano de economia política . 05 de abril de 2000 <http:www.his.com/~ieep/>

KRUGMAN, Paul: Economía Internacional Teoría y Política, Editorial Mac Graw Hill 1995, 3ra edición,

Preguntas y respuestas sobre el euro. 07 de abril de 2000 <http: www.europa.eu.int/euro/quest>

PURROY, Miguel Ignacio. Inflación y Regimen Cambiario - un enfoque de economía política: BCV 1998, capítulo 2 y 4.

PURROY, Miguel Ignacio. Clase Sistema Monetarios Internacionales: semestre octubre 99 marzo-2000. Argumentos a favor / contra de la Unión Monetaria

SWOBODA, Alexander K. Camino hacia la Unión Monetaria Europea, Conferencia Perjacobsson, 1991.

VENEZUELA EN OXFORD. Uniones Monetarias respuestas frente a la vulnerabilidad : Banco Central de Venezuela- 1999.