

## **El euro: una moneda sale a las calles**

**César Guerrero**

Trescientos un millones 776 mil habitantes, doce países, nueve idiomas, una sola moneda. El euro es una realidad para Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos y Portugal.

La zona euro sumará un pib de 7 654 billones de dólares (a precios de 1995), cercano al de Estados Unidos que es de 8 541 billones de dólares. Quedan fuera del nacimiento del euro, por decisión propia, tres de los quince países de la Unión Europea. Se trata de Inglaterra, Dinamarca y Suecia. Esto significa 74 millones de habitantes menos de los que podrían participar en esta empresa; así como 1 717 billones de dólares menos en pib combinado.<sup>1</sup>

Las doce monedas anteriores al euro deberán ser reemplazadas antes del 28 de febrero. No faltaron los temores a lo largo de 2001 de que la enorme operación sobrepasara la capacidad de las autoridades y agentes económicos involucrados. No es de extrañar que el día 3 los titulares de algunos de los diarios más importantes de Europa resaltarán la tranquilidad e inusitada velocidad de la operación, más que la euforia o el efecto psicológico de tener una moneda única.

"El euro supera con éxito su primer día en los mercados", indicó El País, de España. "El lanzamiento de la moneda única ocurrió sin tropiezos", resaltó Le Monde en Francia. El Corriere della Sera, en Italia fue mucho más seco, limitándose a dar las cifras de la operación. El Frankfurter Allgemeine Zeitung habló menos de la moneda en la calle y más de la historia del euro y el funcionamiento del Banco Central Europeo, con sede en Francfort. En Londres el Daily Telegraph tuvo un encabezado alegre: "Euro-euforia se apodera tras apenas un tropiezo."

El 31 de diciembre 132 mil millones de billetes y 12.4 mil millones de monedas habían sido distribuidos. Los cajeros automáticos sólo darían dinero en euros, lo mismo que las tiendas al brindar cambio a los clientes. Gracias a estas medidas, el 3 de enero se estimaba que 80% de los cajeros automáticos europeos dispensaba euros. En sólo 48 horas, Bélgica y Holanda habían dejado fuera de la circulación entre 16% y 30% de sus billetes y monedas. El 3 enero, aproximadamente 25% de las transacciones en la zona euro involucró euros.<sup>2</sup>

Sólo en Austria e Italia hubo problemas logísticos. Un error informático inutilizó una parte de los cajeros automáticos austriacos la tarde del 2 de enero. En algunas ciudades de Italia, donde 70% de los jubilados cobra su pensión en efectivo, la policía tuvo que intervenir para organizar las largas filas de ancianos.

En Italia surgió el primer problema político de importancia. Antonio Martino, ministro de defensa, declaró que Italia no debió unirse nunca a la moneda única. El ministro de relaciones exteriores, Renato Ruggiero, lamentó públicamente esa y otras declaraciones, pero Berlusconi remarcó que el verdadero responsable de política exterior era él. Ruggiero, quien fuera el primer director general de la Organización Mundial de Comercio (omc), renunció el 5 de enero tras meses de presiones y comentarios euroescépticos.

Sin embargo, la recepción entre los ciudadanos europeos fue buena, lo mismo que entre los turistas. Una estadounidense señaló mientras visitaba el Partenón en Atenas: "Es parecido al dólar. No tengo que pensar en él mientras lo uso, es genial".

Tras varios intentos Europa no pudo integrarse nunca por medio de la guerra. Hoy se ha unido pacíficamente por medio de la negociación intergubernamental y del comercio.

## Historia del euro

El nacimiento de la moneda única europea no es un hecho aislado, sino que pertenece al complejo proceso de crear un mercado común entre países de la Unión Europea (ue). La creación de una moneda común y de un banco central que opera mediante un sistema mgacofederado de bancos nacionales, representa su culminación.

Los beneficios económicos de una unión monetaria son certeza en el tipo de cambio, baja inflación, incremento del comercio, y mercados más eficientes.<sup>3</sup> Al tener que coordinar el conjunto de políticas que integran la política económica, tanto los países miembros de la ue como sus instituciones fortalecerán su integración política, reto mucho más importante que el técnico.

La primera piedra se colocó en La Haya, durante la cumbre de la ce de 1969. Se creó un comité que diseñó los pasos concretos para eliminar las variaciones entre los tipos de cambio europeos, centralizar las decisiones de política monetaria de la ce y reducir las barreras al comercio. El informe del luxemburgués Pierre Werner, adoptado en 1971, propuso un programa de tres fases que, cuando se completase, daría lugar a tipos de cambio irrevocablemente fijos y a la integración de los bancos centrales nacionales en un sistema europeo federado de bancos.

Por tres motivos los países de la ce buscaron una coordinación más estrecha de las políticas monetarias y una mayor estabilidad cambiaria a finales de los años sesenta:<sup>4</sup>

1. Reforzar el papel de Europa en el sistema monetario mundial, y defender con más efectividad sus intereses económicos frente a Estados Unidos tras el colapso del patrón oro.
2. Convertir a la Comunidad Europea en un mercado realmente unificado. Según los funcionarios europeos, un mercado realmente unificado sólo se alcanzaría si los tipos de cambio entre los países europeos eran fijos.
3. Evitar perturbaciones en la política agraria común. La pac garantiza a los agricultores de la ce precios mínimos para sus productos, y especifica sus precios en términos de una cesta de monedas creada en 1979 (European Currency Unit, ecu).<sup>5</sup>

El siguiente paso fue la creación del Sistema Monetario Europeo (sme), que inició en 1979 y consistió en vincular el valor de las monedas de Bélgica, Dinamarca, Francia, Holanda, Irlanda, Italia y Luxemburgo al marco alemán. Como consecuencia, Alemania podía fijar la política monetaria del sme. Una banda de flotación de  $\pm 2.25\%$  operaba para todos los países. Gran Bretaña, Portugal y España se unieron una década más tarde con bandas del  $\pm 6$  por ciento.<sup>6</sup>

El proyecto de unión monetaria comenzó a tomar forma en el bienio 1987-88 con ensayos y discursos de Edouard Balladur, entonces ministro de Finanzas de Francia, y Hans-Dietrich Genscher, ministro de Relaciones Exteriores alemán. Balladur argumentó que fijar los tipos de cambio entre las monedas europeas mediante el sme estaba produciendo un resultado "anormal" por el dominio alemán sobre el sistema. Sugirió una sola moneda como única solución. Genscher respondió que ello representaría un avance si el banco central europeo era construido con la misma estructura y criterios estrictos del Bundesbank.

En junio de 1988, durante una reunión cumbre en Hannover, los jefes de gobierno de la ue encomiaron al presidente de la Comisión Europea, Jacques Delors, formar un comité que redactara un reporte sobre

la Unión Económica y Monetaria (uem). Luego de un año, el comité presentó su propuesta para la unión en tres etapas.

En la primera etapa (1990-94) se coordinaron las políticas monetarias nacionales y se eliminó el control de capitales. Se creó una conferencia para redactar en un tratado los compromisos necesarios para la moneda única. La conferencia fue abierta en Roma en 1990 y finalizó un año después en Maastricht, Países Bajos.

Durante 1992-93 una ola de ataques especulativos destruyó temporalmente la capacidad de los países de la ue para mantener sus tipos de cambio al interior del sme. En septiembre de 1992, la libra esterlina y la lira salieron del sistema y las monedas de Irlanda, España y Portugal fueron devaluadas. El clímax vino con una devaluación del franco en julio de 1993. Los gobiernos de la ue respondieron cambiando las reglas para permitir a los tipos de cambio fluctuar en 15% en ambos lados de las tasas promedio. Esta nueva flexibilidad dio al franco un respiro salvando al sme del colapso.

La segunda etapa de la uem se inicia el 1 de enero de 1994 con la apertura del Instituto Monetario Europeo (ime) en Frankfurt, bajo la dirección del belga Alexandre Lamfalussy. Durante una reunión en Madrid, en 1995, los líderes de la ue confirmaron su intención de introducir la moneda única el 1 de enero de 1999. Decidieron llamarla euro y confirmaron que heredaría el valor del ecu .

Durante 1996-97, los países de la ue lucharon por llevar sus economías dentro de los estrictos criterios de convergencia incluidos en el Tratado de Maastricht. Estos eran: 1) la tasa promedio de inflación durante los doce meses anteriores al lanzamiento del euro no podía exceder en más de 1.5% la tasa de los tres países con menor inflación, 2) el déficit gubernamental no debía exceder 3% del pib, 3) las tasas de interés en bonos gubernamentales no debían exceder más de 2% la tasa de los tres países con mejor desempeño inflacionario y 4) el tipo de cambio debía haberse mantenido al menos dos años dentro del margen establecido en el sme. Italia fue el país que más sacrificios hizo para cumplir estos criterios.<sup>7</sup>

En mayo de 1998, el Consejo de la ue –integrado por jefes de Estado y de gobierno– declaró que los once países que manifestaron su deseo de estar entre los miembros iniciales (Austria, Bélgica, Finlandia, Francia, Alemania, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal y España) habían calificado para participar en la uem, excepto Grecia. Gran Bretaña y Dinamarca habían optado por quedar fuera y Suecia se mantuvo al margen.<sup>8</sup>

La tercera etapa comenzó el 1 de enero de 1999. El euro nació como unidad de cuenta y reserva de valor en los mercados internacionales con un valor inicial de 1.1667 dólares por euro. Con él se estrenaba el Banco Central Europeo (bce) al mando del alemán Wim Duisenberg. En junio de 2000 el Consejo Europeo autorizó a Grecia adoptar la moneda única, lo cual se efectuó al comenzar 2001. El 25 de octubre de 2000 el euro alcanzó un valor mínimo histórico de 0.8274 dólares. Durante 2001 se efectuó una campaña de información sobre los elementos de seguridad de los nuevos billetes y a finales del año los bancos y grandes tiendas minoristas pudieron abastecerse del nuevo circulante.

El 2 de enero de 2002, el euro inició la jornada con un valor de 0.8935 dólares y finalizó en 0.9037. Los principales mercados bursátiles europeos recibieron al euro cerrando sus sesiones con pérdidas inferiores a 1%. El 4 de enero el Banco Central Europeo anunció que la tasa de interés se mantendría en 3.25% frente a 1.75% en Estados Unidos.<sup>9</sup>

Las consecuencias del euro

Impacto microeconómico

Un par de estudios elaborados por el semanario *The Economist*<sup>10</sup> señala las diversas implicaciones microeconómicas de la unión monetaria. Los precios y las relaciones de las empresas con sus proveedores se modificarán al denominar los precios con una sola moneda, así como al eliminar costos y riesgos por transacciones de divisas. Esto motivará una reorganización interna de las empresas así como de sus esquemas y patrones de inversión.

El precio de los mismos bienes varía ampliamente entre los países europeos. Esto por costos de transporte y diferencias nacionales en impuestos. La presión por armonizar las tasas impositivas a productos, así como la integración de servicios financieros entre fronteras, reducirán sensiblemente muchas de esas disparidades. Las empresas están obligadas a realizar una estrategia de precios cuidadosa si desean evitar la erosión de sus ganancias por la nueva denominación de los precios en euros, que brindará otra dimensión al recurso psicológico de precios límite (1.99).<sup>11</sup>

El uso de una sola moneda hará más evidente y sencilla la comparación de costos entre proveedores de distintos países. Con una sola moneda, la estructura interna de las empresas se modificará para aprovechar las economías de escala, reduciendo el número de unidades especializadas.

Desde que los doce países de la zona euro se unificaron en 1999 con el euro como unidad de cuenta y reservar de valor, el reporte de resultados para empresas que operan en varios países tiende a ser más transparente, tanto para la compañía como para sus accionistas. Dicha oportunidad se aplica también a los competidores, al eliminarse gradualmente las ventajas que otorgaban las fronteras entre divisas.

#### Impacto macroeconómico

Para abordar los dilemas macroeconómicos del euro es preciso mencionar la teoría de las áreas monetarias óptimas. Éstas son grupos de regiones con economías estrechamente vinculadas por el comercio en bienes y servicios y por la movilidad de factores, por lo que un tipo de cambio fijo servirá mejor a los intereses económicos de cada uno de sus miembros.<sup>12</sup>

Existen dos cambios sustanciales que afrontar en un área monetaria óptima: suavizar las diferencias entre ciclos económicos y adaptarse al cambio estructural. Cuando las economías dentro del euro no crezcan al unísono, una política monetaria común puede tornarse muy ajustada para unos y muy holgada para otros. Como ya no hay políticas monetarias nacionales, una forma de suavizar ciclos económicos divergentes serán las transferencias fiscales. Pero Bruselas tiene poca capacidad para aplicar impuestos diferenciados en beneficio de economías en depresión.

Otra opción son las transferencias de capital privado mediante diversificación de inversiones. Sin embargo, tanto el recurso privado como el oficial, poco pueden hacer si persisten los efectos de algún shock. Tarde o temprano, los salarios, precios o las personas deben cambiar de una región deprimida a una floreciente.

Conviene preguntarse si los doce países de Europa forman un área monetaria óptima, pues de eso depende el beneficio o el perjuicio de tener una sola moneda. Krugman y Obstfeld consideran que desde el año de 1995 Europa es un área monetaria óptima.<sup>13</sup> En contraste, *The Economist* consideró en 1998 que la ue distaba mucho de serlo. La razón es que los salarios son inflexibles, pocos europeos tienen bienes raíces fuera de su país, las transferencias fiscales son pequeñas, e incrementarlas es difícil.

El cambio estructural tampoco es sencillo. Los europeos son reacios a mover su residencia dentro de su mismo país, más aún entre países, por razones culturales, de idioma, o de pensiones. A menos que Europa desregule los mercados de productos y de trabajo, muchos de los beneficios microeconómicos del euro podrían rezagarse.

## Impacto en el sistema financiero internacional (sfi)

Durante el pasado medio siglo, el dólar norteamericano ha sido la divisa internacional predominante. Poco después de la segunda guerra mundial, la libra esterlina se encargó de hacerle competencia, mientras que durante los años ochenta el uso incrementado del marco alemán y del yen japonés llevaron a especular sobre un posible sistema tripolar de divisas internacionales. Al principio de la década de 1990, el uso internacional del marco y del yen se estabilizó en niveles modestos, con lo que dichas especulaciones fueron retiradas de la discusión. Existen algunas condiciones a priori, planteadas por los teóricos, para que el euro se convierta en una de las dos monedas más fuertes del sistema financiero internacional.

Se requieren diversos factores para que una divisa sea ampliamente utilizada internacionalmente: necesita haber confianza en el desarrollo inflacionario del país que la emite y en la estabilidad política del gobierno emisor; el país emisor debe poseer mercados financieros amplios (con gran variedad de instrumentos financieros), profundos (con mercados secundarios bien desarrollados) y sustancialmente libres de controles; y mientras más grande sea la participación de una economía en el comercio mundial, más probable es que su moneda sea más útil como medio de cambio y unidad de cuenta.<sup>14</sup>

Expectativas. Richard Porter<sup>15</sup> expone tres escenarios para el euro: quasi status quo, medium euro y gran euro. En el primero, el euro reemplaza al dólar como divisa dominante para intercambios entre Europa y el bloque asiático, pero el dólar prevalece como la divisa de los mercados financieros internacionales. En el segundo, el euro reemplaza al dólar como la divisa principal para transacciones de activos financieros, pero las transacciones de este tipo aún se denominan en dólares entre EU y el bloque de Asia. En el último, el euro se convierte en la moneda dominante de todo el sistema.

El quasi status quo es el más probable de los escenarios. Los dos siguientes requieren que los mercados internacionales y de valores de Europa disminuyan sus costos de transacción lo suficiente para abrir la posibilidad del cambio de centro de gravedad en el sistema financiero internacional.

Antes de su lanzamiento en 1999, se esperaba que el euro tuviera impacto en tres de las funciones más importantes de una moneda dentro del sfi: 1) soporte de las transacciones financieras internacionales, 2) moneda para la contratación comercial internacional y 3) moneda de reserva de las instituciones públicas.

Respecto a la primera, un elemento importante de la unión monetaria es la conversión al euro de toda la deuda pública y privada preexistente en moneda nacional en los países integrantes. Como moneda para la contratación comercial internacional, se espera una redenominación a euros de operaciones comerciales en las transacciones intraeuropeas, la sustitución del marco alemán como referencia para países de la Europa central y del este, al igual que del franco en la zona francófona africana, así como la adopción del euro como divisa exterior central de los países del Mediterráneo.

El euro podría representar en un periodo relativamente breve entre un 25 y un 35% de las reservas de los bancos centrales del mundo.<sup>16</sup> Los derechos especiales de giro (deg), que incluyen las monedas de los cinco miembros con mayores exportaciones de bienes y servicios (dólar, marco, yen, franco y libra esterlina), vieron sustituir al marco y al franco por el euro.

Más allá de si toma el liderazgo absoluto o no, el euro tiene con qué convertirse en la segunda moneda más influyente del orbe, lo que demandará una gran responsabilidad para el bce y la cohesión política de la ue. En lo que respecta a la elaboración de políticas monetarias, el dólar es emitido por una sola institución, mientras que el euro proviene de un Banco Central Europeo compuesto por una federación de bancos centrales y por las políticas económicas de múltiples jurisdicciones. La estabilidad política es determinante para convertir al euro en una divisa internacional.

Resultados. Cuando el euro fue creado, el dólar era dominante en todos los sentidos. En abril de 1998, el dólar era utilizado en un 87% por uno de ambos lados de las transacciones (por volumen) en los mercados internacionales, mientras que el marco alemán era utilizado en sólo un 30%. Otras monedas del sme eran usadas en un 22% y la libra esterlina en 11%, mientras que el yen era usado en 21% de las transacciones.<sup>17</sup>

En 1995, 48% de las exportaciones mundiales estaban contabilizadas en dólares, 15% en marcos alemanes, 18% en otras monedas europeas importantes y apenas 5% en yenes. El mercado doméstico de los bonos en Europa representaba dos terceras partes del mercado estadounidense. El total de la deuda del sector público en la Europa de los quince ascendía a dos terceras partes de la estadounidense.

La participación del dólar en las reservas de los bancos centrales declinó a lo largo de dos décadas desde 1970, luego se recuperó. Al final de 1998, el dólar representaba 65.7% de las reservas oficiales en divisas extranjeras (76.1% en 1973), la participación del marco alemán era de 12.1% a fines de 1998 (7.1% en 1973) junto con una del yen de 5.3% en 1998.<sup>18</sup>

El euro en las finanzas mundiales y los mercados de capital.<sup>19</sup> Al analizar las estadísticas sobre valores internacionales, parece que el euro se ha convertido en la segunda moneda más importante en los mercados financieros, sobrepasando claramente al agregado de las monedas anteriores que hoy lo integran, según Baras, Felke y Daco.

Donde este desarrollo es más profundo es en el mercado internacional de bonos y pagarés. El flujo de bonos internacionales en euros pasó de 300 mil millones de dólares en 1998 (suma de todas las monedas previas al euro) a 610.7 mil millones de dólares en 1999. La participación del euro pasó de 10 a 39 % ciento, y la participación del dólar descendió de 49 a 42 por ciento.

Dos años después de la introducción del euro, una tercera parte de los instrumentos del mercado internacional de dinero estaba denominado en euros. La notable expansión del volumen del mercado internacional de dinero entre 1998 y 1999 se debe a la emisión de instrumentos denominados en euros, de acuerdo con la tercera etapa de la uem, que se duplicaron al pasar de 90 mil millones de dólares a 220 mil entre 1998 y 1999.

Otra forma de percibir la importancia internacional del euro es observar su uso como fuente de financiamiento fuera de la zona euro. Éste ha oscilado entre 8 y 9.4% del total de bonos, acciones e instrumentos de mercado de dinero denominados en euros entre 1999 y 2000.

Para que el euro se convierta en moneda clave de los mercados financieros mundiales es necesaria la conformación de una bolsa de valores europea que integre a las ocho mayores plataformas bursátiles de Europa, incluida Londres. De realizarse, esta bolsa de valores europea se aproximaría en cuanto a capitalización a 10.3 miles de millones de euros de Nueva York en 1998, casi triplicaría el peso de la Bolsa de Tokio y podría superar en cerca de 20% el volumen de contratación anual de Nueva York.<sup>20</sup>

Sin embargo, uno de los dos proyectos de fusión de bolsas europeas –el más importante– ha fracasado por el momento: proyecto iX, entre la London Stock Exchange (lse) y la Bolsa de Frankfurt. Si bien las dos grandes bolsas de Europa no consiguieron unirse por ahora, el proyecto Euronext integrado por las bolsas de Amsterdam, Bruselas y París vio la luz el 22 de septiembre de 2000. Esto les permitirá convertirse en la quinta bolsa del mundo con una capitalización de 2400 billones de euros y la tercera en volumen de transacciones.<sup>21</sup>

El euro en el comercio internacional y las transacciones internacionales. Según las autoridades europeas la introducción del euro tendría como efecto incrementar la participación de transacciones comerciales internacionales entre los países de la ue y terceros países, sobre todo entre los principales socios

comerciales de la ue. Lo mismo la denominación de las transacciones en euros. Baras, Felke y Daco señalan una falta de datos recientes sobre la denominación del comercio internacional y de pagos de la ue, lo que impide efectuar un análisis serio sobre el impacto del euro en dichas expectativas.

El euro como reserva oficial. La introducción del euro en 1999 produjo un cambio sistemático en la composición de las reservas en divisas extranjeras alrededor del mundo.

Fuera de la zona euro, las reservas denominadas en las monedas previas a la nueva moneda fueron redenominadas en euros en 1999. Para miembros de la zona euro, las reservas en monedas europeas se han convertido en activos domésticos desde el 31 de diciembre de 1998. El ecu, hasta entonces utilizado por los miembros del sme como elemento de sus reservas oficiales y usado para fines de intervención, ha dejado de existir. Como consecuencia, la participación del euro en las reservas mundiales se contrajo considerablemente en comparación con la participación del euro como agregado de las monedas anteriores.

El euro como moneda base del tipo de cambio en terceros países. Una característica importante de una divisa es su uso por terceros países como ancla de su tipo de cambio o como sustituto para uso doméstico. Una tercera parte del total de países que tienen algún tipo de tipo de cambio fijo respecto de una sola moneda, atan su moneda al valor del euro y casi un 60% del resto usa al dólar. Adicionalmente, el euro junto con el dólar y otras monedas, es usado en canastas de monedas en cerca de doce países donde la moneda es atada a un compuesto de dos o más divisas extranjeras, incluyendo los Derechos Especiales de Giro (deg).

El euro es utilizado como la moneda oficial en la República de San Marino, la ciudad del Vaticano y el principado de Mónaco. También ha reemplazado al franco francés como el tipo de cambio ancla en los catorce países pertenecientes a la otrora Comunidad Financiera de África (cfa) –catorce países–, y al escudo portugués en Cabo Verde y las islas Comores. El euro es también la divisa ancla del Mecanismo Europeo del Tipo de Cambio (European Exchange Rate Mechanism) por medio del cual la corona danesa está anclada al euro desde enero de 1999. En vista del continuo proceso de integración, diversos países de Europa del este y del sureste han anclado unilateralmente sus monedas al euro, sea como tipo de cambio fijo (Hungría, Estonia, Bulgaria, Bosnia y Herzegovina) o dentro de bandas (Chipre).

Se prevé que el euro extienda su influencia en políticas de tipo de cambio similares en otros países de Europa del Este y en la cuenca del Mediterráneo.

El caso inglés

Por último, es necesario preguntar qué pasará con el Reino Unido y el euro. Tony Blair no ha hecho mucho por convencer al público y a los políticos británicos de adoptarlo. Según el corresponsal de Le Monde en Londres, se escuchan frases como "quiero mantener la libra, es nuestra herencia" o "perder nuestra identidad monetaria es una perspectiva desagradable". ¿Será posible que los ingleses sean más orgullosos que los alemanes? En un editorial del periódico Tagespiegel en Berlín, se dijo lo siguiente: "...ya es hora de pasar al euro. Agitar un billete de 100 marcos frente al cajero cuando sólo se quiere comprar el periódico no es sólo una vergüenza, es indignante".

Por lo pronto el famoso museo de cera londinense Madame Tussaud acepta euros y libras. La compañía telefónica británica bt ha convertido ya sus 56 mil cabinas para que también acepten monedas en euros. El editorial del periódico The Independent preguntó: "Ahora que Europa existe y que todos nuestros socios políticos y comerciales lo utilizan, ¿podemos permitirnos quedar fuera?" A pesar del rechazo popular, el inglés medio estima que el ingreso a la zona euro será inevitable durante los próximos cinco años.

El semanario inglés The Economist, de ordinario eurocrítico, brindó sus argumentos en contra de un inevitable ingreso del Reino Unido al euro. No es nuevo que algunos establecimientos, sobre todo en zonas turísticas, acepten moneda extranjera. La adopción del euro por este motivo es tan improbable como que el Reino Unido adopte al dólar. Para que el euro se convirtiera en moneda paralela los individuos deberían poder retirar euros de los cajeros. La experiencia de Canadá, por otra parte, muestra que una moneda dominante en la puerta de enfrente no necesariamente socava la moneda local.

Sin embargo, The Economist hizo una advertencia: Blair tendrá que invertir muchas energías para sobreponerse a la oposición británica al euro. Se necesitan entre 24 y 30 meses antes de que monedas y billetes puedan entrar en circulación, luego de un voto favorable en un futuro referéndum. Si se anuncia la intención de adoptar el euro, seguramente la libra esterlina se depreciará, y eso incrementará la oposición al ya de por sí escaso entusiasmo popular.

## Conclusiones

A diferencia del optimismo en el continente, el primero de enero el presentador del noticiario de la bbc preguntó a su corresponsal en Bruselas: "¿Cuándo vendrá la primera crisis, Justin?"<sup>23</sup>

En su historia Europa ya ha experimentado uniones monetarias que fracasan: la Unión Latina y la Unión Escandinava (en el siglo xix). Pero otras han sobrevivido: la alemana de 1871 y la unificación monetaria de las dos Alemanias en 1990.

Lars Jonung expone cinco lecciones históricas:<sup>24</sup>

1. Uniones monetarias exitosas y duraderas se sustentan en una fuerte voluntad política. Esta es el pegamento que sostiene a la unión monetaria.
2. Las uniones monetarias centralizadas son instituciones más permanentes que uniones monetarias descentralizadas.
3. El grado de federalismo fiscal no es un determinante de la longevidad de las uniones monetarias.
4. Las uniones monetarias evolucionan gradualmente en el tiempo en respuesta a eventos externos.
5. Las uniones monetarias más pronto o más tarde son sujeto de crisis y turbulencia externa, y para esto no hay escapatoria.

Jonung señala que al menos dos factores determinantes se cumplen. La unión económica y monetaria de la ue tiene voluntad política sólida y es una unión monetaria centralizada. Si a esto agregamos los buenos resultados como segunda moneda más importante en el sfi expuestos aquí, es claro que el impacto del euro será amplio y tiene muchos elementos de solidez, a pesar del breve periodo que tiene operando. Al tener un menor valor respecto del dólar, el euro goza de las ventajas de ser el segundo de a bordo sin cargar con toda la responsabilidad del sfi, lo cual puede ser muy beneficioso durante el periodo de crecimiento y solidificación de la nueva moneda.

Lo que es definitivo, es que el nacimiento del euro es de una magnitud sin precedente en la historia de la humanidad, e increíble para los ojos que contemplaron la segunda guerra mundial z

## Notas

- 1 World Development Indicators 2001, World Bank, disco compacto con datos de 1999.
- 2 "Ring in the euro, en The economist Global Agenda, [www.economist.com](http://www.economist.com), 2 de enero de 2002; "El euro supero con éxito su primer día en los mercados, El País, [www.elpais.es](http://www.elpais.es), 3 de enero de 2002.
- 3 "The merits of one money", The Economist, Londres, 24 de octubre de 1998.
- 4 Paul R. Krugman y Maurice Obstfeld, Economía internacional. Teoría y política, McGraw-Hill, Madrid, 1995, pp. 728-729.
- 5 Maurice D. Levi, Finanzas internacionales, McGraw-Hill, 1997, p. 202.
- 6 Krugman y Obstfeld, op. cit., pp. 760-761.
- 7 "The european Economic and Monetary Union", septiembre de 1998, International Monetary Fund, en [www.imf.org/external/np/exr/facts/emu.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/emu.htm); "Eleven into one way go", The Economist, 17 de octubre de 1998, p. 4.
- 8 "The European Economic..."; "Eleven into one...".
- 9 "El euro supera con éxito..."; "El bce y la ue exigen más reformas económicas para completar el éxito del euro", en El País, 4 de enero de 2002.
- 10 "The merits of money", op. cit., y "Faster Forward. Bussiness strategy for the euro", The Economist, Londres, 28 de noviembre de 1998, p. 4.
- 11 Esto ha motivado ajustes en los precios de algunos bienes o servicios: el periódico francés Le Figaro costaba siete francos y ahora cuesta un euro (6.56 francos). "Ring in the euro".
- 12 Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 748.
- 13 Ibid, pp. 748-754.
- 14 Cfr. George s. Tavlas, "The international use of currencies: the US dollar and the euro", Finance & Development, International Monetary Fund, Washington, junio de 1998, vol. 35, núm. 2.
- 15 Richard Portes, "The euro and the international financial system", mimeo, European Commission, Workshop on the functioning of EMU: challenges of the early years, Bruselas, 21 y 22 de marzo de 2001, Directorate General Economic and Financial Affairs, p. 8.
- 16 Cfr. Jordi Bacaria e Isidro Antuñano, "El euro y el futuro del sistema financiero en la UE, en Josep Ma. Jordan Galduf (coord.), Economía de la Unión Europea, Civitas, Madrid, 1999, pp. 552-553.
- 17 "The european economic...", op cit.
- 18 Ibid.
- 19 Johann Baras, Reinhard Felke y Danile Daco, "The euro and the international monetary system", mimeo, European Commission. Workshop on the functioning of emu... op. cit.

20 Bacaria y Antuñano, op. cit.

21 "Trois mois en Europe (sep-nov.)", en Europ Magazine, Foundation Journalistes en Europe, París, invierno 2000-2001, núm. 100, p. 4.

22 Loc. cit.

23 "No please, we are British", en Le Monde, París, 3 de enero de 2002.

24. Lars Jonung, "EMU. The first 10 years. Challenges to the sustainability and price stability of the Euroarea: what does history tell us?", mimeo., European Commission. Workshop... op. cit.