



REFLEXIONES ACERCA DEL SISTEMA MONETARIO EUROPEO, EL EURO Y SUS IMPLICANCIAS

Jorge Isaac Torres Manrique *

"Francia propondrá la reforma del sistema monetario internacional durante su presidencia del G8 y del G20 en 2011".

Nicolás Sarkozy, Presidente de Francia, sentando posición en la edición 40 del Foro Económico Mundial (WEF por sus siglas en inglés).

“Un sistema monetario honesto, liberaría al hombre ordinario, de las “palancas” de los manipuladores del dinero””.

Benjamín Franklin.

* Gerente de Asesoría Legal del Centro Vacacional Huampaní. Ex Gerente de Secretaría General de la Municipalidad del Distrito de Asia. Doctorante en Administración por la Universidad Nacional Federico Villarreal. Egresado del Doctorado en Derecho, de las Maestrías en Derecho Empresarial y Derecho Penal, por la misma Casa Superior de estudios; y del I Nivel del VII Curso del Programa de Formación de Aspirantes a Magistrados de la Academia de la Magistratura (Sede Lima). Abogado por la Universidad Católica de Santa María de Arequipa (Perú). Ex Conciliador del Centro de Conciliación Extrajudicial Paz y Vida, Arbitro de Derecho y Conciliador Extrajudicial. Post grado en Derecho Registral y Notarial. Especialista en Comercio Exterior y Aduanas, Análisis del Código Procesal Civil, Derecho Penal Aplicado, Perfil Académico para la Magistratura y en Derecho Público. Diplomado en Razonamiento Jurídico y Análisis de Sentencias del Tribunal Constitucional, Enseñanza Superior del Derecho, Litigación Avanzada, Oratoria y Presentaciones de Impacto, Derecho Empresarial, Laboral, Procesal Constitucional, Procesal Penal, Teoría del Derecho y Argumentación Jurídica, Derecho Procesal Constitucional y Precedentes Vinculantes del Tribunal Constitucional, Derecho Procesal Penal y Técnicas de Litigación Oral, Derecho de Familia del Niño y del Adolescente; y en Civil y Procesal Civil. Estudios de Filosofía, Psicología, Marketing, Italiano, Inglés y Traductor Intérprete del Idioma Portugués avanzado. kimblellmen@hotmail.com

SUMARIO:

I. Introducción.- **II.** Sistema monetario.- **III.** Sistema monetario europeo.- **IV.** El euro.- **V.** Comportamiento del euro.- **VI.** Auge.- **VII.** Crisis.- **VIII.** Implicancias internacionales.- **IX.** A modo de colofón.- **X.** Recomendaciones.- **XI.** Bibliografía.

ABSTRACT:

In the present investigation, the author develop two interesting topics of present time like of joint, like they are, the european monetary system and the euro, this way, evidencing a clear one as singular solvency and by the light of an integral and systematic optic; they approach their origins, foundations, objectives, behaviors, perspectives, projections and finally, they sketch important aspects by way of road to continue; achieving their made amply.

Keywords: Monetary system, european monetary system, european monetary integration, euro.

RESÚMEN:

En la presente investigación, el autor desarrolla dos interesantes temas de actualidad como de coyuntura, como son, el sistema monetario europeo y el euro, así, evidenciando una nítida como singular solvencia y a la luz de una cosmovisión integral y sistemática; abordando sus orígenes, fundamentos, objetivos, comportamientos, perspectivas, proyecciones y finalmente, esbozando importantes aspectos a modo de derroteros a seguir; logrando con creces su cometido.

Palabras claves: Sistema monetario, sistema monetario europeo, integración monetaria europea, euro.

I. INTRODUCCIÓN.- En la presente oportunidad, tendremos a bien desarrollar interesantes temas de actualidad como de coyuntura, esto es, el sistema monetario europeo y el euro, empero, no sin antes dejar constancia que su abordaje o construcción tendrá como sustento o se encontrará orientado a desentrañar, bajo un sesudo análisis; sus orígenes, fundamentos, objetivos, comportamiento, perspectivas, proyecciones y finalmente, presentar nuestro parecer en forma de propuesta de derrotero a

seguir, con la finalidad de generar a su vez, un encendido, apasionante como alturado debate que conlleve al arribo de ideas mejor razonadas.

En ese sentido, huelga acotar que a través de la presente investigación trataremos de dar respuesta a las preguntas de rigor, verbigracia: ¿es el sistema monetario europeo el más importante aporte a los predios financieros del orbe?, ¿el mismo se constituye en el más futurible?, ¿qué posibilidades tiene el euro de ganarle espacio al dólar estadounidense?, ¿podrá el euro remontar su clamorosa e impensada caída para pasar a convertirse en la moneda mundial común?, ¿Qué políticas deben aplicar los Estados a efectos de no ver tan afectadas sus economías como consecuencia de la cuasi incontenible depresión euriana?..., etc.

Pasemos, pues, sin más preámbulos sumergirnos en estas temáticas que se constituyen, dicho sea de paso, sus efectos no solo se configuran en agenda pendiente que afrontar por parte de la Unión Europea, si no, mas bien por los Estados del mundo en su conjunto.

II. SISTEMA MONETARIO.- En primer término, es preciso abordar el tema del sistema monetario o estructura monetaria, de manera amplia o genérica, así tenemos que se constituye en un sistema legalmente establecido de la circulación monetaria en un país. Comprende: **i)** la mercancía, que desempeña la función de equivalente general; **ii)** la unidad monetaria: el patrón de precios; **iii)** los medios legales de circulación y los medios de pago (dinero metálico, papel moneda, moneda fiduciaria: billetes de banco); **iv)** el sistema de acuñación de las monedas (de pleno contenido: de oro; subsidiarias - moneda de cambio- de plata y cobre); **v)** el tipo de emisión de los billetes de banco y de los valores del Estado (dinero papel). El sistema monetario como forma en que se organiza la circulación del dinero no es único para todos los estados.

La base del sistema es la mercancía que desempeña la función de dinero: el oro, la plata o ambos metales a la vez. En un principio, el sistema monetario dominante fue el bimetalismo con el cual la plata y el oro cumplían simultáneamente la función de medidas de valor. A finales del siglo XIX, la mayor parte de los países adoptaron el sistema monometalista, basado en el oro. La acuñación de las monedas de oro era libre, como eran asimismo libres el cambio de los otros signos monetarios en monedas de oro y el movimiento del oro entre los países.

Una vez creadas, las monedas originaron un sistema monetario cuyas características han permanecido, en esencia, constantes durante milenios; uno de los cambios que ha perdurado fue la introducción, en las monedas

europas del siglo XVII, de las ranuras en los bordes con el fin de evitar que se limasen.

Durante la primera guerra mundial, la mayor parte de los países capitalistas adoptaron el sistema del papel moneda con el cual el oro cumple la función de medida de valor, mientras que la función de medio de circulación y de pago la cumplen los billetes de banco y los títulos de valor, que no se cambian por el oro y, en consecuencia, pueden desvalorizarse.

En el periodo de la crisis general del capitalismo, se da una circulación inflacionaria del dinero papel en los países del mundo burgués. Bajo el socialismo, la circulación monetaria constituye un movimiento de dinero desde un centro -el Banco de Estado- hacia todos los distritos, empresas y organizaciones del país, e inversamente, lo cual permite al Banco de emisión establecer una regulación operativa de la circulación monetaria.

En los países socialistas, existe el monopolio estatal de divisas, es decir, el Estado posee el derecho exclusivo de efectuar todas las operaciones con monedas extranjeras y otros valores equivalentes, concentra en sus manos todas las reservas monetarias.

El sistema monetario potencia su importancia cuando se convierte en internacional, porque al ser internacional la moneda se comporta como: **i)** medio de cambio en los intercambios comerciales y en los movimientos de capitales. Los agentes privados utilizan una moneda internacional como **ii)** vehículo, es decir como un intermediario de cambio entre dos monedas de segundo rango. Ej: Las transacciones entre Brasil y Tailandia se dividen en dos momentos: real/dólar y dólar/baht. Las autoridades monetarias utilizan las monedas internacionales como **iii)** medio de pago en sus intervenciones en los mercados cambiarios. Una moneda internacional sirve como **iv)** unidad de cuenta para los agentes privados en la facturación de sus transacciones internacionales comerciales o financieras. Esta función es diferente de la de medio de pago en la medida en que una transacción puede ser denominada en una moneda y luego pagada en otra (distinción entre moneda de facturación y medio de pago). Las autoridades monetarias hacen uso de la función de unidad de cuenta en la implementación de sus políticas cambiarias cuando deciden anclar sus monedas a una moneda internacional **v)** de referencia. Finalmente, como **vi)** reserva de valor, una moneda internacional es utilizada por los agentes privados con el objetivo de preservar el valor de sus activos. Las autoridades monetarias manejan la composición de sus reservas internacionales en función tanto de sus objetivos de optimización de la relación riesgo/rendimiento, como de la naturaleza de sus intervenciones en el mercado cambiario.

Así, entre las condiciones para la internacionalización de una moneda, podemos referir: **i)** Estabilidad –previsibilidad de la moneda, **ii)** Aceptabilidad –liquidez, para ser internacional una moneda debe ser aceptada universalmente; la moneda debe ser “vehicular” en el sentido que ella es utilizada por los otros países, en transacciones que no implican una relación directa con el país emisor, **iii)** Peso del país emisor en el comercio internacional: debe ser importante, lo que refuerza la utilización de esta moneda por los otros países, **iv)** Libertad de mercados financieros del país emisor: debe ser amplia y profunda, garantizando la condición de liquidez y permitiendo así que su divisa juegue un rol de reserva de valor para los actores privados y públicos.

III.- SISTEMA MONETARIO EUROPEO (SME).-En segundo término, abarcaremos específicamente el tema del sistema monetario europeo, cuya naturaleza es concordante con la organización o sistematización de la circulación de una unidad monetaria común¹ a los países integrantes de la Unión Europea, el mismo que presenta como eje central de su implantación y vigencia.

Este sistema aspiraba a facilitar la cooperación financiera y estabilidad monetaria en la Unión Europea. En ese sentido, tiene como objetivo: estabilizar las relaciones de cambio entre las monedas a fin de garantizar un correcto funcionamiento del Mercado Común, y de ese modo contribuir a la confianza de los inversionistas.²

Así, tenemos que entró en vigor en marzo de 1979 como respuesta a las alteraciones causadas en las economías europeas por la fluctuación de los tipos de cambio en las crisis del petróleo y el colapso de los acuerdos de Bretton Woods en la década de los 70.

Es preciso dejar constancia que dicho sistema, presentó un objetivo triple, esto es: **i)** Conseguir la estabilidad económica, **ii)** Superar las repercusiones de la interdependencia de las economías de la UE, **iii)** Ayudar al proceso a largo plazo de la integración monetaria europea.³

Por otro lado, resulta imprescindible señalar que el componente central del SME se constituye el mecanismo de tipos de cambio (MTC), vale decir, un

¹ ROSEMBERG, J.M. *Diccionario de administración y finanzas*. Grupo Editorial Océano. Barcelona. 1983, pp. 386-387.

² BERNARD, Y. & COLLI, J.C. *Diccionario económico y financiero*. Editions do Seuil. Madrid. 1981, p. 1135.

³ MOTA, Raúl E. *El Sistema Monetario Europeo*. “En línea”, recuperado el 22/07/10 de Soloeconomía: <http://www.soloeconomia.com/dinero/monetario-sistema.html>

sistema voluntario de tipos de cambio semi-fijos, basado en la unidad monetaria europea (ECU), adoptada en la creación del SME y basada en una valoración cualificada de las monedas de los estados miembros, Bajo el MTC, las monedas participantes están autorizadas a fluctuar en relación con cada una de las otras y el ECU solamente dentro de una banda fija de valores.

Históricamente, la integración monetaria europea ha sido un asunto de banqueros centrales más que de funcionarios de los Ministerios de Economía, y eso ha quedado reflejado en las relaciones entre las distintas instituciones.

En ese sentido, cabe señalar que la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros (DG II), en aquellos años la guardia pretoriana del, en ese entonces, presidente Delors, realizó una labor discreta y callada, pero ayudó de forma eficaz a que los Bancos Centrales pudiesen avanzar en la construcción monetaria de Europa⁴.

La base teórica de SME es el ECU (*European Currency Unit*). El ECU es al unidad de cuenta a todos los efectos del SME, y en ese carácter, radica una de las grandes diferencias con la serpiente monetaria, que fluctuaba con referencia al dólar⁵. De este modo, el ECU marcó un comienzo de independencia europea frente al dólar.

IV. EL EURO.- En este punto consideramos oportuno iniciar haciendo mención acerca de la transición hacia la adopción de dicha moneda como única.

Consecuentemente, es preciso dejar constancia que de los modelos presentados para el paso a la moneda única, se decantaron, fundamentalmente, dos posturas: la economicista, sustentada principalmente por Alemania, que consideraba que antes del paso a la moneda única era necesaria una armonización económica y legislativa entre los Estados miembros (marcha lenta); y la monetarista, sustentada por Francia, que abogaba por un paso rápido a la moneda única, mediante la creación de una institución monetaria que estableciera los criterios económicos que debían seguir los Estados miembros.

⁴ SANCHIS I., MARCO. Manuel. *De las monedas nacionales al sistema monetario europeo: La aportación de los servicios de la comisión*. “En línea”, recuperado el 21/07/10 de Revistasice: http://www.revistasice.com/cmsrevistasICE/pdfs/ICE_831_251-267_C41DE8DA66C2625EEC6109C0AC17F226.pdf

⁵ ANDRADE E., Simón. *Diccionario de finanzas, economía y contabilidad*. Editorial Lucero S.R. Ltda. Lima. 1996, p. 492.

El modelo sancionado en Maastricht se acerca a la postura economicista. En el Tratado de la Unión Europea se articula la transición en tres etapas:

i) El 1 de julio de 1990, por acuerdo del Consejo de Madrid, se inicia una etapa de consolidación del mercado interior. Los Estados miembros debían tomar las decisiones necesarias para la consecución de la libre circulación de personas, mercancías, servicios y capitales. Plena realización del mercado interior. Elaboración de planes de convergencia.

ii) El 1 de enero de 1994 comienza la segunda etapa con la realización de las reformas legales e institucionales necesarias con cara a la configuración de la Unión Económica y Monetaria: prohibición de financiación privilegiada de los sectores públicos, evitación de déficits públicos excesivos, creación del Instituto Monetario Europeo, de un Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y de un Banco Central Europeo (BCE).

iii) La tercera etapa se inicia el 1 de enero de 1999. En esta etapa se fijan de forma irrevocable los tipos de cambio al cual el euro sustituye a las monedas nacionales y ejercitan plenamente sus funciones el SEBC y el BCE.

En ese sentido, el 1 de enero de 1999 el euro se convierte en la nueva moneda de 11 Estados miembros y se introduce una nueva política monetaria única bajo la autoridad del BCE, comenzando la tercera y última etapa de la Unión Monetaria.

Legalmente, las divisas nacionales participantes dejan de existir y se convierten en "subdivisiones no decimales" del euro.

Los mercados financieros de la euroárea cambian al euro, incluyendo el cambio extranjero, los mercados de obligaciones y acciones.

El período de tres años de introducción de monedas y billetes de euro comienza, con el principio de "no compulsión, no prohibición" que significa que las personas y empresas tiene libertad para llevar a cabo transacciones en euros, pero no están obligados a hacerlo.

El 20 junio de 2000 se elabora la Decisión sobre la inclusión de Grecia en la euro área, ergo: La cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno en el Consejo Europeo de Feira decidió que Grecia había cumplido los criterios

de convergencia y que se incorporaría al euro desde enero de 2001. También se anunció el tipo de conversión del drama griego al euro.

El 28 de septiembre de 2000 el referendun danés rechaza la inclusión en la euro área, así: Los daneses votan no a la adopción del euro en un referendun nacional sobre la pertenencia a la moneda única. · Septiembre de 2001: Precirculación y distribución de billetes y monedas de euro. Aunque todavía no entran legalmente en circulación, los primeros billetes y monedas de euro son distribuidos a los bancos y oficinas de correos.

El 1 de enero de 2002, los billetes y monedas de euro entran en circulación, en ese orden de ideas, alrededor de 7.80 millones de billetes de euro y 40.000 millones de monedas, aproximadamente, 144.000 millones de €, se ponen en circulación por los bancos centrales de los 12 países de la eurozona.

El 28 de febrero de 2002: retirada de las divisas nacionales. La fecha definitiva para el final del status legal de las divisas nacionales durante el período de cambio (dependiendo de los calendarios de los planes nacionales de cambio), significa la retirada definitiva de la circulación de las divisas nacionales.

El 14 de septiembre de 2003 se produce el referendun sobre la pertenencia a la zona euro de Suecia.

Suecia vota contra la adhesión a la zona euro, consecuentemente, tenemos que, la tercera etapa se inicia el 1 de enero de 1999. En esta etapa se fijan de forma irrevocable los tipos de cambio al cual el euro sustituye a las monedas nacionales y ejercitan plenamente sus funciones el SEBC y el BCE.

Sin embargo, resulta necesario abordar el tema de ampliación o extensión de la zona euro, y en ese sentido, tenemos que, El 1 de enero de 2004 se adhieren 10 nuevos Estados miembros a la zona euro (República Checa, Estonia, Chipre, Letonia, Lituania, Hungría, Malta, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia).

Bulgaria y Rumanía se adhieren a la UE el 1 de enero de 2007. La eventual adopción de una moneda única forma parte de uno de los requisitos establecidos en el Tratado.

Estos países, sin embargo, introducirán el euro tan pronto como hayan cumplido las condiciones necesarias (especialmente los criterios de

convergencia de Maastricht) como establece el artículo 122.2 del Tratado de la Comunidad Europea.

Eslovenia fue el primer Estado miembro que forma parte de los nuevos países adheridos en 2004, que cumplió todos los criterios de convergencia y estaba, por tanto, habilitado para adoptar el euro. Los billetes y monedas entraron en circulación en Eslovenia el 1 de enero de 2007.

El 1 de enero del 2009, Eslovaquia, el segundo país de los últimos doce países que se adhirieron a la Unión Europea, cambia su moneda nacional por el euro, sumando ya 16 países a la zona euro.

Realizando un recuento de lo más resaltante señalado respecto del euro, podemos afirmar que desde el 1º de enero de 2002, más de 300 millones de ciudadanos europeos utilizan el euro en su vida diaria. Entre el Tratado de Maastricht firmado en febrero de 1992, que estableció irrevocablemente el principio de una moneda europea única, y la circulación de monedas y billetes en doce países de la Unión sólo han transcurrido 10 años, plazo extraordinariamente breve para llevar a cabo una operación única en la historia monetaria mundial.

El euro, que ha venido a reemplazar monedas que habían sido para los países europeos los símbolos e instrumentos de su soberanía nacional, ha impulsado considerablemente la unificación económica de Europa, al tiempo que representa un factor de aproximación e identificación de los ciudadanos europeos, que, a partir de ahora, pueden viajar por prácticamente toda la Unión sin cambiar de moneda.

La adopción del euro significará que los Estados transfieran al BCE sus facultades en materia de política monetaria, que será única. Esto supone que las tasas de interés y la emisión de billetes de banco serán controladas desde Francfort.

El Tratado de la Unión Europea (TUE) regula el ejercicio de las políticas económicas y de la política monetaria que regirá para todos los Estados, que han consagrado un pacto de estabilidad y disciplina presupuestaria y financiera a ser observado desde la adopción de la moneda única.

V. COMPORTAMIENTO DEL EURO.- Según la “Introducción: Impacto del euro en el sistema monetario y financiero mundial: Una síntesis”, publicado por el Diario español El País en fecha 30/04/1998 (ya avisaba que todo no iba a ser necesariamente como se pensaba, es decir que el euro iba a solucionar todo), así tenemos: **i)** el sistema monetario

internacional está dominado por el dólar de los EEUU, **ii)** la introducción del Euro en el sistema monetario internacional no forzosamente significará mayor estabilidad en las fluctuaciones cambiarias ni en el comportamiento general de los flujos de capital en otras regiones, **iii)** el establecimiento de una moneda única europea introducirá mayor estabilidad en los movimientos cambiarios intraeuropeos, al quedar 11 países vinculados a una sola tasa de cambio (la del Euro) frente al dólar, **iv)** a partir de los primeros meses de 1999, al Euro le corresponderán de 30 al 35% de los préstamos contraídos a nivel mundial, debido a la gravitación de las 11 monedas participantes, **v)** El mercado de Eurobonos y el de acciones van a rivalizar con el estadounidense, reduciendo los costos del capital y aumentando la eficiencia en su colocación, **vi)** la fortaleza del Euro aumentará la capacidad de compra de los países europeos que adopten esa moneda, beneficiando a sus importadores, **vii)** es difícil afirmar que el Euro se va a apreciar o depreciar con respecto al dólar, **viii)** Los costos de las transacciones financieras que actualmente se desprenden de la existencia de varias tasas de cambio entre los países europeos disminuirán considerablemente, facilitando las operaciones comerciales con la Unión Europea y entre los países que la conforman.

Por otro lado, virando un poco el timón, es preciso señalar lo referente al tema de la evolución del tipo de cambio del euro, tenemos que: En su primer día en la Bolsa de Frankfurt, el 4 de enero de 1999, el euro comenzó a cotizarse a 1,1789 dólares. Desde ese día el euro se devaluó, cayendo por debajo de la paridad euro-dólar tan sólo un año después y continuando su caída hasta el 26 de octubre de 2000, cuando la nueva moneda alcanzó su mínimo histórico de 0,8225 dólares. A lo largo de ese año el tipo de cambio medio fue de 0,95 dólares.

El euro no se recuperó hasta la introducción de la moneda en efectivo en 2002, subiendo de 0,90 dólares a 1,02 dólares a finales de 2002. Un año después alcanzó 1,24 dólares.

En noviembre de 2004 superó la barrera de 1,30 dólares y el 30 de diciembre de 2004 llegó a su máximo histórico de 1,3668 dólares.

A lo largo de 2005 el euro cayó hasta los 1,18 dólares en diciembre y posteriormente, en noviembre, por debajo de su precio de salida.

En 2006 el euro subió entre los 1,1813 dólares el 2 de enero y los 1,2958 dólares el 5 de junio. Al final del año la divisa marcó su máximo histórico tras romper fácilmente la barrera del 1,30, parece que para quedarse ahí.

VI. AUGE.- En la temática de las transformaciones importantes que favorecieron auge del euro, podemos citar: **i)** Desarrollo de los sistemas de intermediación electrónica: 99% del negocio interbancario se realiza electrónicamente, **ii)** concentración en el sector bancario: Reducción del número de participantes en los mercados, **iii)** efecto de la desaparición de las monedas de los países de la zona euro: reducción del volumen de transacciones, **iv)** disminución del riesgo país intraeuropeo.

Sin embargo, cabe señalar que dicho auge se encontrará supeditado a la dación de los llamados, factores para uso del euro como medio de pago/moneda vehicular, y que dentro de los cuales podemos mencionar: **i)** Baja en los costos de transacción, esto es, en los mercados en los cuales se utiliza el euro como medio de pago/moneda vehicular, **ii)** menor riesgo de cambio de instrumentos denominados en euros en el mercado cambiario único de la zona euro, **iii)** mejores condiciones de los operadores de la zona euro, ya que para exigir que la moneda europea sea utilizada en sus transacciones internacionales. Los exportadores europeos prefieren su moneda local, como moneda de pago y de facturación respecto de terceros países, **iv)** fortaleza de la moneda, porque genera países emergentes y en transición incitados a utilizar el euro para denominar y pagar sus importaciones para equilibrar su riesgo cambiario global. Al ganar confianza en el euro, recurren a éste como moneda vehicular.

VII. CRISIS.- Respecto de los factores de la crisis o caída del euro, podemos referir: **i)** Que se inicia con crisis en Grecia y se extiende con crisis en otros países de Europa, **ii)** Caída sostenida del tipo cambiario del euro frente al dólar durante más de 12 meses y no ha cesado, **iii)** baja demanda del euro en el mercado de capital, **iv)** políticas de tasa de interés no sincronizadas de Estados Unidos y la Unión Europea agudizan devaluación del euro, **v)** mercado juzga que Banco Central Europeo no incrementará pronto la tasa de interés y postergará medidas estructurales para enfrentar crisis, **vi)** actitud ambigua de autoridades europeas.

VIII. IMPLICANCIAS INTERNACIONALES.- Señalamos que la crisis: **i)** ha polarizado las posiciones y ha hecho aflorar dudas sobre su viabilidad, **ii)** crece corriente para salir de zona euro en varios países, **iii)** perspectivas internacionales de estancamiento, **iv)** migración de reservas internacionales a otras monedas, **v)** posibles repercusiones sociales y políticas dentro y fuera de Europa, **vi)** urge tomar medidas estructurales para combatir crisis.

Precisamente, el punto último que trata acerca de las urgentes medidas a llevar a cabo para contrarrestar la crisis del euro, tenemos: **i)** Reducción de

los desequilibrios, **ii**) austeridad y ahorro, **iii**) reducción de la inversión pública, **iv**) liberalización del mercado laboral, **v**) reducción del gasto público (reducción de los salarios públicos y nuevas contrataciones), **vi**) depreciación del euro, **vii**) incremento de impuestos, **viii**) fomento a exportaciones, **ix**) ayuda económica (salvataje), **x**) recuperación de competitividad.

Como se ha señalado, el rescate a Grecia es inevitable. Y lo es por varias razones: **i**) porque la ruptura del euro sería mucho peor para todos sus miembros que tener que sufragar el coste del rescate (piénsese que no existe un procedimiento para que un país abandone el euro y, si lo hiciera, además de tener que abandonar la propia UE, crearía una crisis institucional sin precedentes); **ii**) porque el coste del rescate es relativamente pequeño dado el peso de la economía griega en la zona euro; y **iii**) porque gran parte de la deuda griega está en manos de bancos europeos (sobre todo alemanes) que, si sufrieran pérdidas por el *default* griego, podrían quebrar y tendrían a su vez que ser rescatados por sus gobiernos, lo que podría truncar la incipiente recuperación.

Por todo ello, Europa –impulsada en este caso por Angela Merkel y Nicolas Sarkozy, con la autoridad que les otorga estar al frente de sus respectivos países y sin ejercer formalmente el liderazgo institucional de ninguna de las instituciones de la Unión– han decidido asumir el reto y rescatar a la economía griega. Si los mercados no quieren comprar la deuda griega, ciertos gobiernos europeos acudirán al rescate y evitarán, de paso, la alternativa del FMI que es, en cambio, la preferida por los miembros con moneda propia como el Reino Unido y Suecia.

Es cierto que el Tratado de Funcionamiento de la UE incluye el artículo 122.2, conocido como cláusula de no *bail-out* que prohíbe los rescates financieros tanto por parte del BCE como por parte de la Unión (dichos rescates se permiten sólo en casos de sucesos excepcionales que escapen al control de los gobiernos, y es obvio que una indisciplina presupuestaria que dura más de 10 años no es excepcional ni escapa al control del gobierno). Además, el rescate plantea un problema de riesgo moral contra el que tanto ha luchado el BCE: si Grecia es rescatada, ¿no habrá un incentivo para que otros países (o a la propia Grecia) se comporten de forma fiscalmente irresponsable en el futuro? Sin embargo, por los motivos expuestos arriba, la cláusula de *no bail-out* resulta poco creíble porque va en el interés de los propios países de la zona euro rescatar a su vecino en problemas, lo que los llevará a sortear los impedimentos legales para buscar la forma jurídicamente válida de hacerlo.

Así, más que por asistencia financiera directa de la Comisión, parece que se optará –si al final Grecia realmente lo necesitase, ya que el mero anuncio de la determinación al rescate puede ser suficiente– por una ayuda de tipo bilateral entre Estados que incluya préstamos a los que va asociada una dura condicionalidad, o el aval alemán a nuevas emisiones de deuda griega o la compra de la deuda griega por parte de los otros países. Incluso se ha planteado la posibilidad de crear un nuevo Fondo Monetario Europeo, aunque la iniciativa no parece que vaya a materializarse. Una vez concertada la solución por Francia y Alemania, la estrategia se perfiló por los 16 países del eurogrupo –presididos por el luxemburgués Jean-Claude Juncker–, obtuvo el visto bueno de la Comisión y del BCE, y sólo fue elevada en el último momento a los 27 para reforzar el apoyo político. Pero Alemania ha dejado bien claro que la solidaridad europea no librará a la pecadora Atenas de una penitencia de larga austeridad en el gasto público y de reformas estructurales, ya que las condiciones de la ayuda no serán mucho más generosas que las que estipularía una posible intervención del FMI y, desde luego, ya no es posible librarse del daño que la crisis ha causado a su credibilidad como país.⁶

IX. A MODO DE COLOFÓN.- Más allá de cuál sea la forma en que finalmente se materializa el rescate a Grecia, esta situación pone de manifiesto algunos problemas, tanto en el funcionamiento como en la estructura de gobernanza de la moneda única, que habrá que afrontar en el futuro.

Por una parte, una vez que se produzca este primer rescate, sería bueno que se estableciera un protocolo que regulara este tipo de situaciones ante la eventualidad de que se repitan en el futuro. Dicho protocolo reduciría la incertidumbre (y con ella la volatilidad en los mercados de renta fija) y, lejos de mostrar que la gobernanza de la zona euro es deficiente, pondría de manifiesto que el euro es un proyecto dinámico, en continua mejora y que aprende de los retos a los que se enfrenta. De hecho, en la actualidad no existe este protocolo porque cuando se diseñó el euro no se contempló la posibilidad de que la peor crisis en 80 años fuera a producirse en el décimo aniversario de la moneda única.

Por otra parte, el problema griego también pone de manifiesto que la Unión Monetaria funcionaría mejor si se fortaleciese el poder de la Comisión

⁶ STEINBERG, Federico y MOLINA, Ignacio. *El rescate a Grecia y el futuro de la zona euro*. “En línea”, recuperado el 22/07/10 de Realinstitutoelcano: http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/zonas_es/economia+internacional/ari32-2010

tanto en lo relativo a la coordinación fiscal entre los países europeos como en el ámbito de las reformas estructurales. Por ejemplo, si Grecia (o también España e Italia) hubiera hecho reformas para aumentar la competitividad de sus exportaciones durante los últimos años en la actualidad se encontrarían en una situación mucho mejor. Asimismo, si Alemania hubiera hecho un mayor estímulo fiscal al principio de la crisis, o si existieran mecanismos institucionales a nivel europeo para conseguir que su consumo interno fuera mayor (y, por tanto, su superávit externo menor), países como Grecia, España y Portugal habrían tenido una mayor demanda externa que habría evitado que acumularan unos déficit públicos tan elevados.

Algunas de estas deficiencias de funcionamiento son las bien conocidas condiciones necesarias para el buen funcionamiento de una unión monetaria. Cuando Paul Krugman subraya que el euro tiene problemas de funcionamiento se está refiriendo a que los países del euro deberían intentar resolver algunos de estos retos (que políticamente pasan por dar mayor poder al Eurogrupo y a la Comisión), no que la moneda única sea un fracaso o que sus Estados miembros estarían mejor sin ella y que deberían abandonarla para poder devaluar.

Aunque muchas de estas reformas requieren de una mayor cesión de funciones de soberanía a Bruselas –algo que en este momento no parece que los países puedan asumir–, también es cierto que el nuevo Tratado, combinado con voluntad política, puede dar mucho de sí. De hecho, Grecia ha sido el primer Estado miembro al que se le va a aplicar el artículo 121 del Tratado, que señala que la Comisión podrá dirigir advertencias a un Estado cuando “se compruebe que la política económica de un Estado miembro contradice las orientaciones generales que ponen en peligro el funcionamiento de la unión económica y monetaria”. Y el Consejo Europeo extraordinario, a falta de precisión, se ha cerrado con una corta declaración política que, sin embargo, implica la voluntad de coordinar mejor a partir de ahora la fijación de los objetivos de política económica y de reforzar la vigilancia de su cumplimiento.

Haciendo el ejercicio de una perspectiva, tenemos que, los primeros 10 años de vida del euro fueron tranquilos. El importante reto técnico de sustituir las monedas nacionales por euros fue superado de forma sobresaliente, el Banco Central Europeo (BCE) consolidó rápidamente una gran credibilidad y, aunque el Pacto de Estabilidad y Crecimiento acordado en 1997 nunca logró sancionar a los países que incurrieron en déficit excesivos, su relativa debilidad para disciplinar las políticas fiscales nacionales no parecía plantear problemas importantes para el funcionamiento de la zona euro.

Además, ante el estallido de la crisis *subprime* estadounidense a mediados de 2007 y de la crisis financiera global en septiembre de 2008 el euro ha sido un paraguas de estabilidad para casi todos sus Estados miembros.

A pesar de que la crisis puso de manifiesto debilidades en su estructura de gobernanza, la propia existencia de la moneda única fue suficiente para evitar ataques especulativos, devaluaciones competitivas, escaladas proteccionistas y conflictos diplomáticos, que en el pasado habían sido las reacciones habituales de las potencias europeas ante las crisis económicas.

De hecho, a excepción del Reino Unido, hoy todos los miembros de la UE que no pertenecen a la moneda única están más interesados en incorporarse al euro que en el pasado. E incluso Islandia, uno de los tres países europeos occidentales que permanecían fuera de la UE, solicitó en 2009 su adhesión atraído precisamente por la estabilidad que le podía proveer la moneda común, después de haber sufrido el colapso de su sistema bancario.

Sin embargo, cuando todo parecía indicar que las economías europeas comenzaban a dejar atrás la crisis, el posible *default* de Grecia está poniendo a prueba al euro.

Así, ante el espectacular aumento de las posiciones inversoras a corto plazo que apuestan por la depreciación de la moneda única, sus tradicionales detractores (sobre todo en EEUU) han llegado a afirmar que puede romperse. Este análisis explica por qué esa posibilidad es casi inexistente, analiza las distintas alternativas a las que se enfrentan la UE y la zona euro para rescatar a Grecia y aventura algunas hipótesis sobre cómo la “tragedia griega” puede condicionar el futuro funcionamiento de la zona euro.

Grecia ha incumplido sistemáticamente durante los últimos años sus obligaciones de política fiscal como miembro de la zona euro incurriendo en déficit presupuestarios tan elevados que, a comienzos de 2010, no es inverosímil una hipótesis de suspensión de pagos de su deuda. Algunos Estados miembros de la UE, movidos por el peligro real que ese escenario pudiera representar a los bancos privados acreedores –sobre todo alemanes y franceses–, por el riesgo más o menos remoto de un contagio a otras economías más importantes, o por un indeterminado sentido de solidaridad, han impulsado una operación de rescate financiero para ayudar a Atenas y salvaguardar a la zona euro. La iniciativa fue finalmente asumida por los 27, la Comisión y el Banco Central Europeo con ocasión del Consejo Europeo extraordinario celebrado el 11 de febrero. Más allá de las especificidades del caso griego, el episodio podría tener efectos

importantes para fortalecer la coordinación real de las políticas económicas nacionales de la UE, en general, y de la eurozona, en particular.

El euro, que ha venido a reemplazar monedas que habían sido para los países europeos los símbolos e instrumentos de su soberanía nacional, ha impulsado considerablemente la unificación económica de Europa, al tiempo que representa un factor de aproximación e identificación de los ciudadanos europeos, que, a partir de ahora, pueden viajar por prácticamente toda la Unión sin cambiar de moneda.

En cualquier caso, la crisis griega abre la posibilidad de que los países del euro vuelvan a replantearse cómo hacer que el gran logro que significa la moneda única pueda ser mejorado. Tal vez aprovechen esta oportunidad.

Consecuentemente, tenemos que concluir en que:

- i) La creación de la UE y la implantación del euro hizo avizorar un horizonte de estabilidad y prosperidad económica.
- ii) Numerosas economías voltearon al euro como refugio ante debilidad del dólar.
- iii) Fortaleza del euro incrementó su uso hasta superar al dólar.
- iv) Sin embargo, la deficiente política fiscal y la permisividad de las autoridades europeas lo han llevado a una crisis profunda.
- v) Los países de la eurozona amenazan con retirarse del sistema.
- vi) La crisis amenaza con extenderse a otras economías.
- vii) Resulta urgente implementar medidas estructurales para evitar colapso del euro.

No cabe duda es de que la Unión Europea está viviendo situaciones para las que claramente no estaba preparada y siempre es buen momento para reformar aquello que no funciona. En ese sentido, consideramos que al final, la Unión Europea va a acabar dando la razón al jefe de gabinete de Barack Obama, Rahm Emmanuel, cuando señaló que "una crisis es una oportunidad que no se puede desaprovechar, nunca".

X. RECOMENDACIONES.- Esbozamos como tales, las siguientes:

- i) Diversificar tenencia de reservas internacionales a cartera de monedas.
- ii) Aprovechar para realizar pago de deuda cuando tipo de cambio favorece.
- iii) Fortalecer sistema económico peruano mediante disciplina fiscal y política monetaria equilibrada.
- iv) Promoción de competitividad.
- v) Fomentar política de ahorro y austeridad.

vi) Inversión en educación.

XI. BIBLIOGRAFÍA.-

ANDRADE E., Simón. *Diccionario de finanzas, economía y contabilidad*. Editorial Lucero S.R. Ltda. Lima. 1996.

BERNARD, Y. & COLLI, J.C. *Diccionario económico y financiero*. Editions do Seuil. Madrid. 1981.

MOTA, Raúl E. *El Sistema Monetario Europeo*. “En línea”, recuperado el 22/07/10 de Soloeconomia: <http://www.soloeconomia.com/dinero/monetario-sistema.html>

ROSEMBERG, J.M. *Diccionario de administración y finanzas*. Grupo Editorial Océano. Barcelona. 1983.

SANCHIS I., MARCO. Manuel. *De las monedas nacionales al sistema monetario europeo: La aportación de los servicios de la comisión*. “En línea”, recuperado el 21/07/10 de Revistasice: http://www.revistasice.com/cmsrevistasICE/pdfs/ICE_831_251-267__C41DE8DA66C2625EEC6109C0AC17F226.pdf

STEINBERG, Federico y MOLINA, Ignacio. *El rescate a Grecia y el futuro de la zona euro*. “En línea”, recuperado el 22/07/10 de Realinstitutoelcano: http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/zonas_es/economia+internacional/ari32-2010.