

## ÍNDICE

|                                                                                      | <b>PÁGINA</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>• ORÍGENES DE LA INTEGRACIÓN EN EUROPA</b>                                        | <b>4</b>      |
| • Antecedentes De La Integración De La Ce                                            | 4             |
| • Etapas De La Integración Económica Europea                                         | 6             |
| • El Sistema Monetario Europeo (S.M.E.)                                              | 10            |
| • Antecedentes del S. M. E.                                                          | 10            |
| • Elementos del S. M. E.                                                             | 11            |
| • La Unión Económica Y Monetaria                                                     | 12            |
| • El Informe Delors – 1988/1989                                                      | 12            |
| • La Cumbre de Maastricht                                                            | 14            |
| <b>• SEGUNDA FASE DE LA INTEGRACIÓN MONETARIA</b>                                    | <b>17</b>     |
| <b>• RESULTADOS DE LA CUMBRE DE MADRID: TERCERA FASE DE LA U.E.M.</b>                | <b>18</b>     |
| • EL "TRATADO DE MAASTRICHT".                                                        | 20            |
| • ¿Qué Es El TdM?                                                                    | 20            |
| • ¿Cuáles Son Los Contenidos Y Resultados Importantes Del Tratado Respecto A La UEM? | 21            |
| • Las Fases De La Unión Monetaria Según El Tratado De Maastricht                     | 28            |
| • Los Criterios De Convergencia                                                      | 29            |
| <b>• EL INFORME EMERSON: ONE MARKET ONE MONEY</b>                                    | <b>31</b>     |
| • Un Análisis Del Tipo Coste – Beneficio                                             | 31            |
| • El Planteamiento Teórico                                                           | 33            |
| <b>• LITERATURA FRENTE EL INFORME</b>                                                | <b>36</b>     |
| • Definiciones                                                                       | 36            |
| • Un Análisis Cuantitativo                                                           | 37            |
| • El Planteamiento Teórico                                                           | 38            |
| • Los Choques Nominales                                                              | 39            |
| • Los Choques Reales                                                                 | 40            |
| <b>• CRÍTICA A LAS ÁREAS MONETARIAS ÓPTIMAS</b>                                      | <b>43</b>     |
| • Diferencias Institucionales En El Mercado de Trabajo                               | 44            |
| • Diferencias En Las Tasas De Crecimiento                                            | 46            |
| • ¿Es La UE Un Área Monetaria Óptima?                                                | 47            |
| <b>• LA POLÍTICA DE DESINFLACIÓN COMPETITIVA</b>                                     | <b>48</b>     |
| <b>• EL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO</b>                                       | <b>50</b>     |
| <b>• BENEFICIOS DE UNA MONEDA ÚNICA</b>                                              | <b>53</b>     |
| <b>• BANCOS CENTRALES</b>                                                            | <b>57</b>     |
| • Banco Central de España                                                            | 57            |
| • Banco Central Europeo                                                              | 59            |
| <b>• DEFINICIÓN DE EURO</b>                                                          | <b>61</b>     |
| <b>• SÍMBOLO DEL EURO</b>                                                            | <b>63</b>     |

|                                                   |    |
|---------------------------------------------------|----|
| • ORGANISMO ENCARGADO DE SU CONTROL               | 65 |
| • PROPIEDADES DE LOS BILLETES                     | 66 |
| • Denominación                                    | 66 |
| • Tamaño                                          | 67 |
| • Color                                           | 67 |
| • Tacto                                           | 67 |
| • Seguridad                                       | 67 |
| • Diseño                                          | 68 |
| • VALOR, DISEÑO Y CARACTERÍSTICAS DE LAS MONEDAS  | 72 |
| • CÓMO NOS VA A AFECTAR EL EURO COMO MONEDA ÚNICA | 77 |
| • CÓMO VA A AFECTAR EL EURO A LAS INVERSIONES     | 80 |
| • CÓMO AFECTARÁ A LAS EMPRESAS                    | 83 |
| • LA HISTORIA DEL EURO                            | 86 |
| • BIBLIOGRAFÍA                                    | 94 |



- Orígenes de la integración en Europa
- Antecedentes de la integración de la C. E.

Los EE.UU. jugaron un papel fundamental en el impulso de la integración económica en Europa, debido a que representaba un mercado valiosísimo para sus productos y debían cumplir la estratégica misión de frenar el ímpetu expansivo de la Unión Soviética.

La ayuda norteamericana se canalizó a través del Plan Marshall, pero, por su parte, los europeos tenían que ponerse de acuerdo sobre como distribuir dichos recursos. Con ese objetivo central fue creada en 1.948 la O.E.C.E. (en 1.961 pasaría a denominarse O.C.D.E.).

Los gobiernos europeos comenzaron a valorar las ventajas políticas, sociales y económicas, de la integración económica.

Se alcanzaron, en primer lugar, importantes acuerdos de cooperación internacional, como la O.E.C.E., el Tratado de Bruselas de 1.948 (del que más tarde surgiría la O.T.A.N.), y el Consejo de Europa, un año después. En 1.950 se firmaron tres convenios entre 17 países europeos (entre los que no figuraba España): el de Nomenclatura, Valoración en Aduana y Cooperación Aduanera. Otros proyectos más amplios fueron frenados por Reino Unido, que no quería aceptar compromisos que le obligasen a modificar sus acuerdos preferenciales con los países de la Commonwealth.

Finalmente en 1.951, abandonada la idea de la integración multisectorial, comenzó a trazarse un plan concreto para el sector siderúrgico (la C.E.C.A.). Otros objetivos como el de la creación de la C.E.D. (Comunidad Europea de Defensa) no corrieron la misma suerte.

Sin embargo, el antecedente más importante de la integración económica europea ya estaba funcionando desde 1.948 con el Benelux, el cual constituyó un laboratorio por excelencia de la futura C.E.E., pese a que el Benelux no preveía la creación de instituciones supranacionales.

El convenio de Benelux de 1.948 establecía cuatro etapas para la integración económica: unión aduanera, supresión de restricciones cuantitativas y del control de cambios, libertad de circulación de factores, y unión económica.

El Benelux fue un ejemplo vivo para las restantes naciones europeas, aunque algunas de estas, los disidentes encabezados por Reino Unido, siguieron considerando más ventajosa la zona de libre comercio. Por ello en 1.959 terminarían suscribiendo el acuerdo constitutivo de la E.F.T.A. (Asociación Europea de Libre Comercio)), formada inicialmente por Reino Unido, Dinamarca y Portugal, además de los seis países Suiza, Austria, Suecia, Noruega, Finlandia (adherida en 1.961) e Islandia (que lo hizo en 1.970).

Volviendo a los antecedentes de la C.E. el primer paso que se dio en la integración supranacional fue la C.E.C.A. (Comunidad Económica del Carbón y Acero). En su diseño y puesta en funcionamiento jugaron un papel fundamental dos de los denominados padres fundadores de la Comunidad Europea: Jean Monnet y Robert Schuman. El plan Schuman –inspirado en Monnet– pretendía cartelizar la siderurgia europea, cediendo su control a una instancia supranacional.

El Tratado de París, o acuerdo constitutivo de la C.E.C.A. se firmó en la capital francesa en 1.951 y entró en vigor el 25 de julio de 1.952. El Tratado contempla medidas de liberación comercial aplicadas recíprocamente entre los seis países firmantes (Francia, la R.F.A., Italia, más los tres del Benelux) y contenía algunos elementos que pocos años después iban a aparecer también en el Tratado constitutivo de la C.E. Por ejemplo, el establecimiento de la libre circulación de factores de producción (trabajadores y capital) para constituir un mercado común en el sector y la aspiración política de contribuir al desarrollo del continente africano. También se creaban cuatro instituciones supranacionales que recuerdan a las de la C.E.E.: el Consejo de Ministros, la Asamblea Parlamentaria, el Tribunal de Justicia y la Alta Autoridad (semejante a la actual Comisión de la C.E., pero compuesta de comisarios plenipotenciarios en el sector).

### • ETAPAS DE LA INTEGRACIÓN ECONÓMICA EUROPEA.

La fecha de nacimiento de la C.E. podría establecerse el 9 de mayo de 1.950, cuando en un discurso pronunciado en nombre del gobierno de su país el ministro francés de Asuntos Exteriores, Robert Schuman, propuso la unión de la producción y el consumo de carbón y acero entre Francia y Alemania.

A principios de junio de 1.955, reunidos en Messina (Italia) los miembros de la C.E.C.A., anunciaron el propósito de promover una integración económica general y una unión en el ámbito de la producción de

energía nuclear para utilización no bélica.

El informe Spaak fue aprobado en Venecia el 29 de mayo de 1.956 e implicaba iniciar negociaciones para desarrollar los puntos en él contemplados. Se celebraron distintas reuniones en otras capitales europeas y finalmente se alcanzó un acuerdo que quedó recogido en el Tratado constitutivo de la C.E.E. y de la C.E.E.A. o E.U.R.A.T.O.M. (Comunidad Europea de la Energía Atómica). Ambos fueron firmados en Roma el 25 de marzo de 1.957, de ahí el nombre que a menudo reciben de Tratado de Roma.

Los Tratados de C.E.E. y C.E.E.A. entraron en vigor el 1 de enero de 1.958 y un año más tarde se iniciaría la primera reducción de derechos de aduana entre los Estados miembros y el establecimiento del arancel de aduanas común para países terceros.

Mientras tanto la piedra angular de la C.E.E. seguía sometida a debate. Finalmente la P.A.C. (Política Agraria Común) comenzó a hacerse realidad tras el acuerdo alcanzado en la conferencia de Stresa de julio de 1.958, y entró en vigor a principios de 1.961. Existían importantes problemas prácticos para hacer realidad la libre circulación de productos agrícolas, pero su superación era imprescindible y fundamental para hacer viable la integración económica de Europa, de ahí el alto precio que se pagó por la puesta en funcionamiento de la P.A.C.

El delicado equilibrio alcanzado en la recién nacida Europa comunitaria comenzó a interesar a otros países europeos. Grecia firmó el primer acuerdo internacional con la C.E., en julio de 1.961. Ese mismo verano Irlanda, Dinamarca, y Reino Unido solicitaron su ingreso y Noruega lo haría a finales de abril de 1.962. España solicitó la apertura de negociaciones para la asociación el 9 de febrero de 1.962 y Portugal presentaría una solicitud similar tres meses más tarde.

La proyección exterior de la C.E. continuó durante la década de los 60. Se firmaron acuerdos con distintos países mediterráneos y con algunas naciones de Asia, pero destacan, sobre todo, los Acuerdos de Yaundé, de julio de 1.963, que vinculaban a la Comunidad con 17 países de África.

Sin embargo, en los asuntos internos la Comunidad estaba a punto de iniciar una grave crisis. A principios de 1.963, De Gaulle, presidente de la República francesa, expresaba sus dudas sobre la conveniencia de que el Reino Unido entrase en la C.E. Poco después, en julio de ese año, se firmaba el tratado de amistad francoalemán, destinado a estrechar la cooperación entre ambas naciones y a dar un nuevo impulso a la integración europea.

Las negociaciones para la ampliación de la Comunidad quedaron paralizadas y la atención se centró en los mecanismos de funcionamiento del mercado común particularmente en los relativos a su política agrícola.

Precisamente, la financiación de la política agrícola iba a convertirse, poco después, en el núcleo de los problemas que dieron lugar a la denominada crisis de la silla vacía (llamada así debido a que los representantes franceses no asistieron durante siete meses a ninguna reunión de la Comunidad). Sus puestos quedaron vacantes lo que hizo inviable la adopción de decisiones importantes por parte de los demás Estados miembros. Los desacuerdos no eran solo en materia agrícola y presupuestaria (contribución a los ingresos del presupuesto comunitario y reparto entre los Estados miembros de los gastos contemplado en el mismo, sino también de un serio conflicto de carácter político e institucional. Estaba en cuestión el mecanismo de toma de decisiones en las instituciones comunitarias y la influencia que sobre dichas decisiones podía ejercer cada gobierno nacional. Estaba cuestionándose la esencia misma de la supranacionalidad, el más genuino de los planteamientos del proceso de integración de la C.E.

Finalmente, el 28 y 29 de febrero de 1.966 se alcanzó un acuerdo denominado compromiso de Luxemburgo. El compromiso establecía que cuando uno o varios Estados miembros invocasen intereses vitales, el Consejo de Ministros se esforzaría en llegar, en un plazo razonable, a soluciones aceptables para todos.

El de 10 de julio de 1.967, entró en vigor el Tratado de fusión de los ejecutivos, en virtud del cual se establecían instituciones únicas para las tres Comunidades Europeas. El proceso de integración de la C.E. entraría con ello en una nueva fase. De hecho, el primer hito de esta nueva fase fue la entrada en vigor de la unión aduanera de la C.E. El 1 de julio de 1.968, con dieciocho meses de adelanto sobre lo previsto en el Tratado de Roma, quedaron derogados los derechos de aduana que aún existían para el comercio entre Estados miembros y se terminó de completar definitivamente el arancel exterior común para el comercio con el resto del mundo. Esos dieciocho meses ganados sirvieron para preparar el nuevo desafío: la unión económica y monetaria de la C.E., cuyo inicio fue aprobado en la cumbre de jefes de Estado y de gobierno de La Haya, a principios de diciembre de 1.969. Mientras la Comunidad se preparaba para su primera ampliación, que tendría lugar en 1.973, se pusieron en marcha la política estructural de la P.A.C. (Plan Mansholt de 1.968), la primera fase de la unión económica y monetaria (o coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros contenido en el Plan Werner de 1.970), y la política global mediterránea.

La primera ampliación de la C.E. se produjo el 1 de enero de 1.973 y permitió el acceso de tres nuevos países: Reino Unido, Irlanda y Dinamarca. Noruega, pese a tener ya redactado su Tratado de adhesión a la C.E., no culminó su ingreso puesto que los ciudadanos de ese país rechazaron en referéndum (aunque por escaso margen) la entrada en la Comunidad. La Europa de los nueve se iba a encontrar nada más nacer con los problemas surgidos de la crisis económica internacional que se desató en 1.973 con la subida de los precios del petróleo.

Poco se avanzó en los años siguientes, excepto la firma del primer Acuerdo de Lomé (el 28 de febrero de 1.975). El Acuerdo de Lomé sustituía a los antiguos Acuerdos de Yaundé y vinculaba a la ce-9 con 46 países ACP (países de África, Caribe y Pacífico), entre los que figuraban por primera vez países de la Commonwealth. Con la entrada de la década de los 80 tendría lugar otros decisivos acontecimientos para el futuro de la CE, entre ellos la creación del Sistema Monetario Europeo (aprobado en marzo de 1.979), la adhesión de Grecia en 1.981, la adhesión de Portugal y España en 1.986 y la entrada en vigor del Acta Única Europea, el 1 de julio de 1.987.

- **El sistema Monetario europeo (S.M.E.)**
- **Antecedentes del S.M.E.**

El S.M.E. pretende la creación de una zona de estabilidad monetaria en Europa. Ahora bien, este objetivo no fue asumido explícitamente al constituirse la CE. El S.M.E., sin embargo, ha experimentado un avance y consolidación espectaculares en la última década y esta llamada a convertirse en uno de los grandes logros comunitarios.

El primer paso en la consolidación del actual S.M.E. se dio en 1.964, mediante la constitución de un Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales de los Estados miembros. A finales de la década de los años 60, la cumbre de jefes de Estado y de gobierno de la Haya lanzó la idea de llevar a cabo una unión económica y monetaria por etapas. Las modalidades de esta unión quedaron detalladas en dos documentos base: el plan Barre, y sobre todo, el informe Werner.

En temas monetarios, el proyecto de unión monetaria diseñado debía conducir a dos objetivos precisos:

- 1) La instauración de una moneda única.
- 2) La instauración de un sistema monetario y crediticio común.

En 1.972 nació el antecedente más inmediato del S.M.E. Fue llamado serpiente monetaria, debido a la imagen gráfica que representaban la evolución de las paridades de las monedas incluidas en su seno. Las monedas de la serpiente se encontraban vinculadas entre sí y solo podían modificar el valor de cada una con respecto a las

demás dentro de una banda de fluctuación. La Serpiente Monetaria se apoyaba en la creación del F.E.C.O.M. (Fondo Europeo de Cooperación Monetaria), gestor de los acuerdos alcanzados en materia cambiaria y embrión del futuro Banco Central Europeo. La situación adversa internacional ahogaron la supervivencia de la serpiente monetaria europea.

- **Elementos del S.M.E.**

Con el Consejo Europeo de Bremen (julio de 1.978) y la Resolución de Bruselas del Consejo Europeo (diciembre de 1.978), el S.M.E. retomaba los dos objetivos básicos de la etapa anterior: compromiso en materia cambiaria y compromiso de cooperación financiera, además añadirá un elemento novedoso, llamado a convertirse en la médula espinal del nuevo periodo: el ecu (European Currency o Unidad de Cuenta Europea), posteriormente llamado euro.

- **La Unión Económica y Monetaria**

- **El Informe Delors – 1988 / 1989**

Debido a la consolidación del SME y al gran dinamismo de las economías suscitado por la entrada en vigor en 1987 del Acta Única europea y la perspectiva de la consecución del Mercado Interior, el Consejo Europeo de Hannover reafirma, en 1988, el objetivo de establecer en la UE una verdadera UEM.

Para ello se encargó la elaboración de un informe preparatorio a un Comité encabezado por el presidente de la Comisión Europea, Jaques Delors. El Comité Delors (en el cual se incluía a los gobernadores de los Bancos Centrales de los países comunitarios, al vicepresidente de la Comisión y a un grupo de expertos independientes) presentó su **INFORME SOBRE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA EN LA COMUNIDAD EUROPEA** en abril de 1989. Cabe destacar que este proyecto fue rechazado por el gobierno británico pero aceptado por los demás países miembros.

Este Informe Delors sentó las bases de la agenda de discusión sobre la UEM y en él se diseñan tres etapas hasta la consecución de la UEM pero sin especificar un calendario concreto para el paso de una etapa a otra salvo para el inicio del proceso: 1 de julio de 1990.

**Etapas desarrolladas en el informe:**

- **Etapa 1:** etapa caracterizada por la ausencia de cambios institucionales, reforzándose simplemente las instituciones ya existentes.
- **Etapa 2:** entrada en vigor de los cambios al Tratado de Roma y establecimiento de las nuevas instituciones de la UEM.
- **Etapa 3:** fijación irrevocable de los tipos de cambio, asunción plena de funciones de las nuevas instituciones comunitarias y transición hacia una moneda única.

Como punto de partida podemos datar el mes de junio de 1989 en el cual se produce la reunión de los Jefes de Estado y de gobierno acordándose adoptar el Informe Delors como base de trabajo así como comenzar la etapa 1 del Plan Delors en julio de 1990 y convocar –en un futuro indeterminado– una conferencia intergubernamental para considerar los cambios del Tratado de Roma.

Esto significa que el absoluto rechazo inicial por parte del gobierno británico había sido cambiado por una disposición a participar en el programa desde dentro, aceptando la convocatoria de la conferencia intergubernamental y la **Etapa 1**.

- **La Cumbre de Maastricht**

La Cumbre de Maastricht fue celebrada durante los días 9 y 10 de diciembre de 1991.

En esta Cumbre se pretendía tratar y aprobar el acuerdo sobre los aspectos esenciales de la moneda única y sus instituciones, y de la organización política y militar de la UE, mediante reformas al Tratado de Roma.

En esta Cumbre se acordaba y a su vez se cerraba el debate sobre el tema de la moneda única:

### ***habrá moneda única en 1999 como muy tarde***

Este proceso, el cual tiene el carácter de irreversible según el Tratado, ha de seguir una serie de pasos que a continuación pasaremos a tratar, pero cabe remarcar que ha sido éste el resultado más importante de la Cumbre.

### **cuadro 1**

#### **LAS FASES DE LA UNIÓN MONETARIA SEGÚN EL TRATADO DE MAASTRICHT**

|                          |                                                                                                                                                                                                                    |
|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>JULIO DE 1990</b>     | <u>Fase I del Plan Delors.</u><br><br>Liberalización de movimientos de capital con excepciones transitorias para algunos países.                                                                                   |
| <b>ENERO DE 1992</b>     | Libertad de movimientos de capital en España.                                                                                                                                                                      |
| <b>ENERO DE 1993</b>     | Mercado Único Europeo en funcionamiento.                                                                                                                                                                           |
| <b>ENERO DE 1994</b>     | <u>Fase II del Plan Delors.</u><br><br>Creación del Instituto Monetario Europeo.                                                                                                                                   |
| <b>DICIEMBRE DE 1996</b> | Consejo Europeo para decidir si se inicia la fase III del Plan Delors por mayoría cualificada. Una mayoría simple de los países deben cumplir las condiciones de convergencia.                                     |
| <b>JULIO DE 1998</b>     | En caso de que no se haya decidido anteriormente el comienzo de la fase III, el Consejo Europeo ratificará antes de esta fecha qué países satisfacen las condiciones de convergencia para pasar a la moneda única. |
| <b>ENERO DE 1999</b>     | Comienza la fase III (moneda única) si no hubiera comenzado antes.                                                                                                                                                 |

Cabe destacar de esta Cumbre el famoso caso británico el cual destaca que para hacer posible a Gran Bretaña el objetivo de moneda única, fue necesario incluir una cláusula de exclusión, también llamada opting-out, que permite quedar al margen de moneda única si así se decide en un momento posterior.

Por otro lado fue Dinamarca la que propuso la necesidad de un referéndum para el tratado y otro para la moneda única. Finalmente se decidió en la cumbre que las decisiones eran irreversibles para 10 países desde el momento en que sus parlamentos ratificasen el tratado; lo serían para Dinamarca cuando el pueblo lo aprobase en referéndum; y Gran Bretaña se reservó un derecho de exclusión, por lo que para este país el proceso no es irreversible.

### **• segunda fase de la integración monetaria**

Durante la primera fase de la UEM y, en especial, desde el último trimestre de 1992, el escenario económico y monetario evolucionó de forma inesperada, dando lugar a una crisis de gran magnitud en el SME que se saldó con un ajuste de paridades y un ensanchamiento de las bandas de fluctuación hasta un  $\pm 15\%$ .

El mantenimiento de la estabilidad de los tipos de cambio deberá seguir siendo el objetivo compartido por las políticas económicas en los países miembros, de forma que el SME pueda recuperar la credibilidad.

De hecho, los distintos países miembros han desechado hacer uso del margen de maniobra en sus políticas económicas que les permitiría la nueva banda ampliada del SME, renovando su compromiso de alcanzar los objetivos de convergencia aprobados en el Tratado de la Unión, de forma que se puedan ir estrechando de nuevo las bandas y pasar, finalmente, a una moneda única.

- **resultados de la cumbre de madrid: tercera fase de la u.e.m.**

Durante la primera parte de la segunda fase de la UEM, se ha debatido la cuestión de si sería posible o no acceder a la tercera fase en 1997.

La decisión adoptada por el Consejo Europeo, establece un proceso largo:

- Primero se decidirá que países forman la moneda única.
- Mas tarde se acordaran las paridades fijas de las monedas nacionales con la nueva divisa.
- Y por ultimo, se sustituirán las monedas y billetes nacionales por los europeos.

El proceso comenzaría en Diciembre del 97 y acabaría, lo mas tarde, en el verano del 2002.

En la Cumbre Europea de finales del 97 o principios del 98 se acordara que países cumplen con los criterios de convergencia y están en condiciones de adoptar la moneda única, abriéndose así la fase 2b.

El siguiente paso será fijar la paridad irreversible de cada moneda respecto a la nueva divisa europea el EURO. La decisión se tomará como pronto seis meses después de empezar la fase 2b y como máximo doce meses después, es decir entre julio y diciembre de 1998.

El 1 de enero de 1999 se iniciara la fase 3ª estableciéndose un periodo de adaptación que durara tres años.

En esa fecha desaparecerá el Ecu dando paso al Euro a una tasa 1:1. En ese mismo momento, tanto la política monetaria como de tipo de cambio quedara transferida al Sistema Europeo de Bancos Centrales.

Para entonces ya estará en funcionamiento el sistema de pagos TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer), que permitirá gestionar la política monetaria en todo el área del Euro; por ultimo, la nueva deuda publica será emitida en Euro y, a partir del 2002, toda la deuda se amortizara en moneda única.

Una vez finalizada la fase de adaptación y como muy tarde el 1 de enero del 2002, comenzara la fase b en la que se iniciara la circulación de los billetes y monedas denominadas en Euro junto con los billetes y monedas nacionales;

Como muy tarde, seis meses después las monedas nacionales habrán sido reemplazadas por completo por el Euro y la introducción habrá finalizado.

- **el tratado de maastricht**
- **¿Que es el TdM?**

En el día 11/12/91 acababa el largo periodo de la Comunidad, producto de la fusión en 1967 del Mercado Común, del EURATOM y de la Comunidad del Carbón y del Acero, y empezaba la etapa de la Unión. El Tratado de la Unión Europea es un hito en el proceso de la integración europea.

En el artículo B del tratado se encuentra los siguientes objetivos:

- promover un progreso económico
- equilibrio social
- principalmente mediante
  - la creación de un espacio sin fronteras interiores
  - fortalecimiento de la cohesión económico y social
  - establecimiento de una unión económica y monetaria
- afirmar su identidad en el ámbito internacional
- realización de una política exterior y de seguridad común
- reforzar la protección de los derechos e intereses de los nacionales de sus Estados miembros, mediante la creación de una ciudadanía de la Unión

Resulta que el TdM es el primer acuerdo definitivo sobre aspectos esenciales de la moneda única y sus instituciones.

### • ¿Cuales son los contenidos y resultados importantes del tratado respecto a la UEM?

#### **Dos principios operativos ! gradualismo y dos velocidades**

- Primer principio operativo:

Existieron dos alternativas en el proceso hacia la Unión Monetaria. Una alternativa válida consistiría en el paso inmediato a una unión monetaria plena en Europa, de manera como la reciente unificación monetaria alemana en 1990 (terapia de choque).

Pero el Informe Delors y también el Tratado de Maastricht han optado por el gradualismo en el proceso hacia la Unión Monetaria.

¿Qué significa "gradualismo?"

"Gradualismo quiere decir, que la integración monetaria se establece "poco a poco, basándose en la convergencia, la cooperación política y en la política económica.

#### Excurso: La Unificación Monetaria Alemana de 1990

El 1 de julio de 1990, Alemania del Este y del Oeste constituyeron una unión monetaria. Esta decisión se puede definir como una terapia de choque dentro de los enfoques para alcanzar una unión monetaria: dicho día el marco de Alemania del Este fue retirado de la circulación y sustituido por el de Alemania Occidental (DM). Antes de la unificación, un marco de la Alemania del Este se cotizaba en el mercado negro de 6 marcos = 1 DM. Sin embargo, a pesar de esta baja cotización de mercado, las autoridades alemanas decidieron utilizar una paridad de 1 marco = 1 DM para la conversión de los salarios de la Alemania Oriental, lo que resultó ser un tipo de cambio sobrevaluado.

Se puede decir que las dos Alemanias forman en la actualidad un área monetaria óptima. La centralización del sistema fiscal que actualmente es un hecho, permite que los grandes "shocks asimétricos a los que Alemania Oriental está sometida, puedan compensarse mediante transferencias desde la parte occidental del país. Así, la unificación monetaria sirve como ejemplo de la importancia de la voluntad política a la hora de poder formar una unión. Antes de 1990, las dos Alemanias eran económicamente tan diferentes que una unión monetaria parecía inconcebible. Sin embargo la poderosa voluntad política de reunificar el país creó las condiciones

económicas para hacer posible una unión monetaria en Alemania.

- Segundo principio operativo:

La posibilidad de dos velocidades. No todos los países de la CE tienen que entrar en dicha unión, al menos no al mismo tiempo. Los ejemplos que no entran en seguida son Reino Unido, Dinamarca y Suecia, cuales lo hacen por razones políticas, si bien también mantienen reservas de tipo económica. Aunque con matices, todos temen ceder demasiada soberanía a instancias supranacionales. También desean comprobar cómo evoluciona el euro antes de tomar una decisión sobre su adopción. En el caso de Grecia es el incumplimiento de los requisitos de convergencia lo que impide acceder a la moneda única. Hay que destacar, que los cuatro países "out" tienen la intención de incorporarse más tarde a la moneda única. Las autoridades griegas han anunciado su intención de cumplir el criterio de déficit público en 1998 y el de inflación en 1999. Su objetivo es tratar de ingresar en enero del 2002, cuando empiecen a circular los billetes y monedas en euros.

¿Cómo se comportara el Reino Unido?

Tras la victoria del laborista Tony Blair en las elecciones legislativas del 1 de mayo 1997 se ha despejado el camino para el ingreso del Reino Unido en la Unión Monetaria muy a principios del próximo siglo y tras la celebración, probablemente, de un referéndum.

Sus partidarios argumentan que al Reino Unido le conviene disponer de la misma moneda que la zona del mundo que absorbe el 60% de sus exportaciones; que el euro culmina la construcción del mercado único, del que las empresas británicas han sacado gran provecho; que su no incorporación al euro puede reducir los flujos de inversión extranjera en el Reino Unido; que los tipos de interés en libras esterlinas son y, probablemente, seguirán siendo superiores a los del ecu y del euro; y que la plaza financiera de Londres corre el riesgo de perder su supremacía en Europa. Es probable que, si la moneda única produce los efectos benéficos previstos, Suecia y Dinamarca solicitarán también introducir el euro.

Acuerdo de creación del Banco Central Europeo (BCE)

En el caso de una unión monetaria completa, el banco central es necesario, pues dada la sustituibilidad perfecta entre las monedas nacionales, el país central pierde el control monetario. Para conseguir esto en Enero 1994 esta planeado la creación del Instituto Monetario Europeo (IME), tan sólo precursor operativo del BCE.

¿Qué hay que considerar?

El TdM contempla la creación de una moneda única junto a la formulación y ejecución de una política monetaria y de tipos de cambio también centralizados. La asimetría entre los incentivos de un país de alta inflación y otro de baja inflación para formar una unión monetaria influye directamente en el diseño del banco central, pues la única forma de convencer al país de baja inflación para que entre en la unión es que crea que el banco central de la unión adoptará una postura tan adversa ante la inflación y el paro como su propio banco central. Si se fracasa en el diseño de un banco central europeo con tales características, el país de baja inflación rechazará el paso a la etapa final. Como consecuencia de esto, el país de baja inflación (Alemania) probablemente insistirá en que el banco central europeo, más que el propio Bundesbank, dé prioridad absoluta al mantenimiento de una baja tasa de inflación.

Existe en la actualidad un amplio consenso entre los economistas sobre las dos condiciones que se deben satisfacer para asegurar que el Eurofed ejecute políticas antiinflacionistas y las mismas deben aparecer formalmente en los estatutos del banco central europeo.

En primer lugar, en los estatutos del BCE se debe declarar expresamente que el único objetivo

macroeconómico de la política monetaria es la estabilidad de precios, por lo que se debe evitar hacer referencia al empleo como objetivo de la política monetaria.

En segundo término, el BCE debe ser institucionalmente independiente de las autoridades políticas (incluidas la Comisión o el Parlamento Europeo). La independencia política es crucial para asegurar que los déficit presupuestarios de los gobiernos nacionales y europeos no se financiarán mediante la emisión de dinero.

En un ambiente institucional en el que el banco central es el apéndice del ministerio de finanzas (como es el caso de muchos, si no de la mayoría, de los países del mundo), es inevitable que el banco central se vea forzado a financiar los déficit presupuestarios, lo que es la forma más segura de provocar inflación.

Existe mucha evidencia empírica que demuestra que la independencia política de los bancos centrales es importante para mantener la inflación baja. Estudios de Bade y Parkin (1985) o otros demuestran que los bancos centrales políticamente independientes tienden a generar menor inflación que los bancos centrales que tienen que obedecer al gobierno.

El hecho más llamativo es que los estatutos del Banco Central Europeo, propuesto en el Tratado de Maastricht, contiene las dos condiciones señaladas más arriba, como se puede ver en los siguientes artículos del Tratado:

- El objetivo principal del Sistema Europeo de Bancos Centrales será mantener la estabilidad de precios.
- Durante el ejercicio de sus poderes y el desempeño de sus funciones y deberes conferidos en este Tratado (...) ni el BCE, ni ningún banco central o miembro de sus órganos de decisiones debe buscar o recibir instrucciones de cuerpos o instituciones comunitarias, de ningún Gobierno o Estado Miembro o de ningún otro estamento.

Además el Tratado incorpora la frase siguiente:

- El Tratado prohíbe créditos al descubierto o cualquier otro tipo de ayuda crediticia con el Banco Central Europeo o con los bancos centrales nacionales a las instituciones comunitarias u organismos de las mismas, Gobiernos Centrales, autoridades regionales o locales, autoridades públicas (...) y la compra directa por las mismas de instrumentos de deuda.

Esto parece confirmar que los redactores de los estatutos de BCE han comprendido la asimetría básica en los incentivos para entrar a formar parte de la UEM.

Como consecuencia de ello, han tenido el cuidado de asegurarse de que el BCE, al menos sobre el papel, sea una institución similar al Bundesbank, pudiéndose llegar a decir que el lenguaje utilizado por los redactores de los estatutos de BCE es más duro que el de los estatutos del Bundesbank en los temas relativos a la inflación y la independencia política.

La cuestión que surge aquí es si el reconocimiento explícito en los estatutos del BCE de la independencia política y de la estabilidad de precios como objetivo primario de la política monetaria es suficiente para garantizar un BCE a prueba de inflación, hecho sobre el que pueden surgir dudas, puesto que los individuos que ejecutan la política monetaria están sujetos a influencias culturales y sociales.

Algunos proceden de países donde la aversión a la inflación no es tan intensa como en Alemania, o lo que pueden actuar de forma muy distinta a los individuos que ocupan la dirección del Bundesbank.

Adicionalmente, tal y como se mencionó anteriormente, las diferencias en la tasa de paro natural pueden hacerlos más propensos a la inflación que los representantes de Alemania.

En este campo de discusión entra el conflicto sobre el primer presidente del BCE. Se puede decir que quedan dos candidatos, el holandés Wim Duisenberg y el francés Jean-Claude Trichet. El holandés, ahora el jefe del IME, parece el candidato ideal, porque representa la filosofía alemana de estabilidad del valor monetario efectivo y tiene el soporte de una gran mayoría de los países miembros. El francés sin embargo tiene sólo soporte de Francia y parece un candidato de razones políticos y de influencia.

• **las fases de la unión monetaria según el tratado de maastricht**

|                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Julio 1990     | Fase I del Plan Delors<br>Liberalización de movimientos de capital con excepciones transitorias para algunos países                                                                                                                                                                                                                                         |
| Enero 1992     | Libertad de movimientos de capital en España (se adelanta un año)                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Enero 1993     | Mercado Único Europeo en funcionamiento                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Enero 1994     | Fase II del Plan Delors<br>Creación del Instituto Monetario Europeo (IEM)                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Diciembre 1996 | Consejo Europeo para decidir si se inicia la fase III del Plan Delors por mayoría cualificada. Una mayoría simple de los países deben cumplir las condiciones de convergencia                                                                                                                                                                               |
| Mayo 1998      | Decisión sobre participación (24.4 Bundesrat)                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Julio 1998     | En caso de que no se haya decidido anteriormente el comienzo de la fase III. el Consejo Europeo ratificará antes de esta fecha qué países satisfacen las condiciones de convergencia para pasar a la moneda única                                                                                                                                           |
| Enero 1999     | Comienza la fase III (moneda única). El 1.enero 1999 irrevocable entra la comunidad en la Unión Monetaria y la EZB empieza su trabajo. Fijación de los tipos de cambios. Solo participan las países que cumplen los criterios de convergencia (11 países). A partir de ahora se puede elegir entre euro o propia moneda ! calcular con ambos paralelamente. |
| 01.01.2002     | El euro será real. Distribución de las monedas y billetes                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 30.06.2002     | No vale más el marco alemán, la peseta, ...                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

El proceso es irreversible a partir de la aprobación/ratificación de los parlamentos nacionales.

¿Puede un país salirse del euro?

No está prevista en ningún caso la exclusión, provisional o definitiva, de un país de la Unión Monetaria. Están, en cambio, previstos mecanismos de sanción para aquellos Estados que incumplan el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Teóricamente un país puede, no obstante, salirse del euro por decisión política. En la práctica es harto difícil porque tendría un gran coste. Si un Gobierno tomase la iniciativa de salirse del euro y de crear una moneda de sustitución perdería la confianza de los agentes económicos y de los mercados, que le penalizarían recortando las inversiones en su territorio y obligándole a subir los tipos de interés.

• **los criterios de convergencia**

¿De qué tipo de gradualismo o de qué convergencia se trata?

Los criterios llamados de Maastricht son casi popularmente conocidos porque fueron y son bien publicitarios,

aunque quizá lo son menos sus significados e implicaciones.

Dichos criterios son:

- **Condición de inflación:** La inflación medida por el índice de precios al consumo (IPC) de los países miembros de la UE aspirantes a la integración debe ser menor o igual a 1,5 veces la media de los tres países con inflación más baja en los doce meses anteriores a la toma de decisión.
- **Condición de tipo de interés:** El tipo de interés a largo plazo debe ser menor o igual a 2 puntos de la media de los tres países de menor inflación.

Los dos primeros criterios (1) y (2) tratan de asegurar una convergencia hacia la estabilidad monetaria (alto grado de estabilidad de precios y carácter duradero de la convergencia, según la redacción revisada del artículo 109J del Tratado).

- **Condición de déficit público:** El déficit público debe ser igual o inferior al 3 por 100 del PIB a precios de mercado; o lo que es más importante, que se aprecie una tendencia sostenida de converger a dicho criterio.
- **Condición de deuda pública:** La deuda pública bruta debe ser igual o inferior al 60 por 100 del PIB a precios de mercado, o del mismo modo que el subcriterio anterior, que se aprecie una tendencia sostenida de convergencia a dicho criterio.

(3) y (4) tratan de garantizar una situación sostenible de las finanzas públicas.

- **Condición de tipos de cambio:** No haber devaluado la moneda en los dos años anteriores a la integración, es decir, haberse mantenido en la banda estrecha fijada para su paridad dentro del SME o no haber producido realineamientos.

(5) se refiere a la estabilidad cambiaria. No tiene mucho peso, porque de todas maneras se ha ampliado la bandera de 2,25% a 15%.

- **el informe emerson: one market one money**

El Informe Emerson, conocido como One Market One Money era el principal apoyo intelectual para la creación de una Unión Monetaria. Este informe justificaba la idea política del Comité o del Plan Delor y consistió en un análisis del tipo coste – beneficio.

Pero este análisis no era cuantitativo sino cualitativo y vagamente definido y desarrollado. Se limitaba en establecer un listado de beneficios y de costes que engloban a los tres objetivos principales de la UEM:

- eficiencia microeconómica
- estabilidad macroeconómica
- equidad

- **Un análisis del tipo coste–beneficio.**

Los beneficios más importantes establecidos por el Informe fueron:

- La pérdida de los tipos de cambio y así mismo la eliminación de la incertidumbre causada por aquellos. Efectos favorables para los flujos comerciales y de inversión basadas en beneficios en el cálculo económico de las empresas y agentes económicos.
- Una armonización de los tipos de interés, por la desaparición de las primas de riesgo, que llevan algunas monedas en relación con la moneda alemana en la actualidad. Sin embargo no será una igualación en absoluta, ya que seguirá existiendo diferencias en el grado de la solvencia y quizá credibilidad de los

distintos países. A largo plazo unos efectos de 5 –10 % del PIB de la Comunidad Europea (Una estimación muy optimista por la Comisión).

- Supresión de los costes de transacción asociadas a los cambios de las monedas comunitarias. Un ahorro para las empresas y consumidores de 0,5 del PIB de la Comunidad Europea. (Lo que por otra parte perderán los bancos)
- La consolidación del mercado único.
- Un mayor control de la inflación. Precios estables y reducción de la discriminación de los precios.
- Aumenta la inversión por las expectativas favorables.
- Mayor importancia internacional del Euro ante el dólar y el Yen, hasta que podrá desplazar al dólar como moneda de reserva internacional. Resultaran unos beneficios de hasta el 0,6 % del PIB comunitario.
- Una reducción de las reservas de oro y divisas. Según el Informe un posible ahorro de 200.000 millones de dólares.
- Mayor peso de la UE en la coordinación internacional.
- Por la centralización de las decisiones monetarias en el Banco Central Europeo (BCE) con un cierto grado de autonomía y compromiso monetario superior al medio registrado en la actualidad en los países miembros una subida de la estabilidad de precios.

La literatura académica ha destacado que el Informe sobrestimó las ventajas mencionadas y además no evalúa las ventajas por cada país.

El Informe Emerson destaca como posible razón de costes la pérdida del instrumento del tipo de cambio. Pero el Informe lleva la conclusión que prácticamente no hay costes. Ante los choques coyunturales se comenta que como el comercio actual entre los estados miembros es básicamente intraindustrial un shock sobre una rama productiva en un país será simétrico para los diversos países miembros.

Los choques internos se ajustan a través de políticas fiscales nacionales, mediante la modificación de precios y salarios y por los movimientos de factores de producción. En cambio de comprobar o analizarlo de manera cuantitativo

El Informe Emerson sigue con sus explicaciones cualitativas con el resultado mencionado.

Así que dejamos de momento los costes posiblemente provocados por la pérdida del tipo de cambio como instrumento de equilibrio y vamos al análisis teórico en que basa el Informe Emerson.

### • El planteamiento teórico

El planteamiento teórico del Informe Emerson se ilustra con el cuadro de la página siguiente:

Cambios del sistema

Cambios en las políticas

Cambios de conducta

Impactos económicos finales

El Informe Emerson supone que la reducción del déficit público y la consolidación fiscal general permitirán disminuir los tipos de interés reales a largo plazo, lo que tendría efectos expansivos sobre la actividad económica, que a su vez permitiría reducir de nuevo los déficits públicos, comenzando la espiral virtuosa de forma acumulativa.

Las consecuencias explicadas en el análisis teórico están simplificando los procesos y incorporan muchos

elementos de wishful thinking (cuento de la lechera).

Para una valoración del contenido del Informe Emerson, es necesario de ocuparse de la literatura frente el Informe y de tratar de especificar y analizar las consecuencias de una Unión Monetaria de forma cuantitativa.

- **literatura frente el informe**

Uno de los puntos claves de la Unión es la perdida del instrumento del tipo de cambio y sus efectos para sus objetivos.

Antes de ocuparse de los distintos modelos o análisis es necesario de definir unas palabras económicas claves.

- **Definiciones**

**Un choque (shock)** es un suceso con impactos perceptibles a una o varias economías.

Los choques se dividen en choques simétricos y asimétricos.

**Un choque simétrico** afecta igual a varias economías.

En cambio, **un choque asimétrico** tiene distintas consecuencias en cada país por diferencias estructurales.

**Un choque interno** tiene su origen en la propia economía (en el propio país).

Al contrario de un **choque externo**, es el que esta causado por otro país.

La última distinción necesaria es la diferenciación entre **choques nominales** que son de origen monetario o financiero y los **choques reales** (de real origen) que son choques de oferta o demanda y más relacionados con el ámbito de la producción.

- **Un análisis cuantitativo**

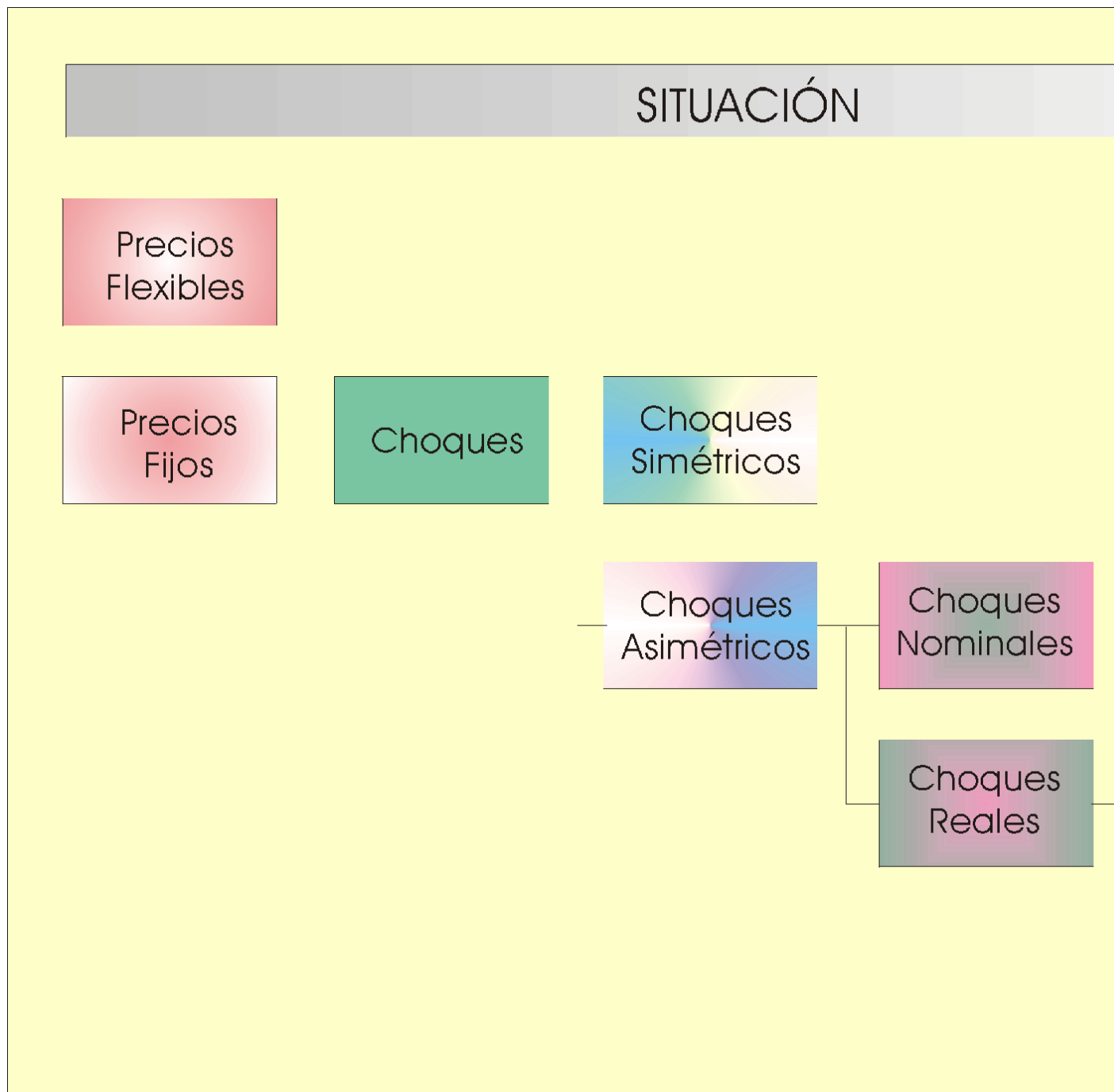
El Informe Emerson nos señala los beneficios a largo plazo que resultan en una subida de la renta per capita. Como ya hemos mencionado es difícil de medir estos beneficios de una Unión Monetaria.

Así que la literatura trata de explicar y cuantificar los costes que podría causar la Unión. El núcleo central de los costes podría causar como también lo dice el Informe por la pérdida del instrumento del tipo de cambio que ajusta hasta ahora las diferencias estructurales.

¿Qué costes causa esa pérdida del tipo de cambio?

- **El planteamiento teórico**

El planteamiento teórico de D. José Viñals para la respuesta es el siguiente:



Si los precios se encuentran totalmente flexibles a corto plazo no hay choques que causan costes porque hay ajustes inmediatos ante un cambio. La única situación que pueda causar costes por un choque es la situación de precios fijos.

En esta situación hay que distinguir entre los choques simétricos y asimétricos.

Los choques simétricos no provocan costes adicionales a la situación anterior (con tipo de cambio variable), porque afecta y afectaba a los distintos países por igual. Así que el tipo de cambio no es el instrumento de ajuste. Se puede decir que dado que el comercio que se desarrolla en la actualidad en la UE entre las empresas es intraindustrial, un shock sobre una rama productiva en un país será simétrico para los diversos países miembros. Y es cierto que la mayor parte de los choques es simétrica (y así sin costes). Fijándose en los choques asimétricos se diferencia entre los choques de origen nominal y de origen real.

## • Los Choques Nominales

Quedamos un momento en los choques nominales. Pongamos un ejemplo de un choque nominal interno: Dentro de un sistema de cambios fijos (como en el SME con  $\pm 2,25\%$ ) Francia aumenta la oferta del Franco Francés. Por los tipos de cambios fijos otro país como Alemania tiene que intervenir. Comprando Franco Franceses aumenta el volumen (la oferta) del marco alemán. Se importa la inflación. En vez con un cambio flexible no hay que intervenir.

La Unión monetaria soluciona este problema que surge teniendo tipos de cambio fijos con una política monetaria central y común. Con el BCE, su soberanía y independencia y su compromiso a la estabilidad de la moneda no es posible de aumentar su cantidad de dinero.

Un segundo aspecto de un aumento de dinero con tipos de cambio fijos es el hecho de que con el aumento del dinero bajarán los tipos de interés y habría una salida de capital si no hay restricciones sobre el flujo de capital. Así se disminuye el dinero y el efecto querido no se ha conseguido. Una política monetaria inflacionista no se aplicaría.

Ante un choque nominal externo como puede ser un aumento de la oferta de dólares la Unión Monetaria se protege con tipos de cambio (mas o menos) flexibles: no hay que intervenir y los tipos de cambios flexibles se ajustan.

Además según el trabajo de J. Viñals los choques nominales son transitorios, es decir que afecta a los precios pero no afectan a la renta real. El resultado del estudio es que tampoco hay costes. Pero según el análisis cuantitativo y empírico los choques nominales son sólo un 10 % de todo los choques asimétricos.

## • Los choques reales

Un 90 por ciento son choques de origen real. Un ejemplo de un choque externo asimétrico real sería una subida del precio de petróleo (choque de oferta) o una mayor valoración del resto del mundo a los productos alemanes y menor valoración de productos españoles que antes (choque de demanda). Teniendo el segundo ejemplo en cuenta, resulta que aumenta la producción alemana y en España se disminuyen las plantillas. Sube el paro en España y baja la renta.

En un sistema de tipos de cambios flexibles una solución sería la devaluación de la peseta que baja a los precios de los productos españoles. Podría ser un impulso para la venta de productos españoles.

En general, hay tres posibles vías de ajuste: la producción y el empleo alemán pueden aumentar a costa de la producción y el empleo españoles, los precios de los productos españoles pueden disminuir mientras que los alemanes aumentan, o bien la peseta puede devaluarse con respecto al marco.

Como los precios responden mal o al menos de forma insuficiente a la perturbaciones (fijándose al modelo: estamos en la parte de precios a corto plazo no flexibles) en un sistema de tipos de cambio fijos es el ajuste de cantidades: sería una recesión en la economía española y una expansión de la alemana. Esto es uno de los argumentos en contra de un sistema de tipos de cambio irrevocablemente fijos.

Las consecuencias de estos choques asimétricos de origen reales se podrían equilibrar mediante:

- movilidad de trabajo
- flexibilidad de precios y salarios
- transferencias fiscales única

Volvemos al análisis empírico de Viñals.

Viñals comprueba en su análisis de forma empírica que en un sólo 30 por ciento hay ajustes del tipo de cambio ante estos choques reales. Es decir que un 70 % de variaciones del tipo de cambio han surgido por fluctuaciones monetarias y no reales, donde no debería cambiar. En un 70 por ciento el tipo de cambio no ha servido como amortiguador. El resultado es una sobrevaloración del tipo de cambio como instrumento para ajustes ante los choques.

### • CRÍTICA A LAS ÁREAS MONETARIAS ÓPTIMAS

El modelo de integración monetaria elegido supone la cesión por parte de los gobiernos de los estados miembros de su capacidad para dirigir sus políticas monetarias y de tipo de cambio, que pasaran a manos del Banco Central Europeo. Pero para que la cesión tenga sentido, los países integrantes de la Unión Monetaria deberían reunir las condiciones que les caracterizarían como un área monetaria optima.

Un área monetaria optima es una unidad económica compuesta de regiones afectadas simétricamente por las perturbaciones económicas y entre las cuales el trabajo y los restantes factores de producción fluyen libremente. Una región considerada área monetaria óptima es aquella donde el uso de una moneda común no implica una pérdida de bienestar. Las características principales de un área monetaria optima son :

- la movilidad de los factores capital y trabajo
- shocks comunes, las regiones comprendidas dentro de un área se enfrentan a las mismas perturbaciones.
- transferencias fiscales.

De las definiciones anteriores se puede concluir que un área monetaria óptima es una región homogénea donde las diferencias son mínimas y no afectan a la economía, estas diferencias representarían los costes que tendría la formación de una Unión Monetaria, por ello se considera oportuno exponer a continuación una serie de diferencias que podrían tener efectos negativos en la consecución de un área monetaria óptima. Además se expondrán los argumentos por los cuales estas diferencias no tienen porque ser estrictamente negativas.

La primera diferencia sería la respuesta de cada país ante los shocks de demanda y oferta y cuales serían sus efectos, pero debido a la importancia de este tema, se ha considerado oportuno dedicarle un punto aparte (véase 6.2.2.).

### • Diferencias institucionales en el mercado de trabajo.

Existen diferencias institucionales entre los mercados de trabajo de los distintos países europeos. Estas diferencias pueden ocasionar costes a la hora de formar una unión monetaria, porque pueden conducir a divergencias salariales y de precios, incluso en países que se enfrentan a los mismos problemas.

La diferencia principal se encuentra en si los sindicatos de un país están más centralizados o, por el contrario, más descentralizados, y la respuesta de estos sindicatos ante un shock de oferta.

En un país, en el que el sistema de negociación está centralizado, los sindicatos saben que las demandas excesivas de incrementos salariales conducirán a un incremento de la inflación, permaneciendo constantes los salarios reales. Por lo tanto, al producirse un shock de oferta, los sindicatos son conscientes de que un aumento del salario nominal no puede compensar la pérdida que sufren los salarios reales.

Cuando el sistema de negociación está descentralizado, cada sindicato se ocupa de negociar los salarios de sus afiliados, por lo que cada sindicato pedirá aumentos de salarios para sus afiliados, porque de lo contrario, el salario real de sus afiliados disminuirá, ya que los otros sindicatos si intentaran el incremento de salarios. Por

lo tanto, este sistema no es cooperativo porque ningún sindicato será el primero en contener sus demandas salariales debido a que no sabe si los demás sindicatos seguirán su ejemplo.

Este último planteamiento ha sufrido una ampliación, si los sindicatos están altamente descentralizados saben que las demandas salariales excesivas en un sector pueden reducir aún más el empleo en un contexto de shock de oferta, por lo que se producirá una contención de salarios.

Cada shock de oferta puede afectar a los salarios y precios de los países que forman la unión monetaria de forma diferente, los salarios se contendrán en los países con sistema de negociación colectiva centralizado o muy descentralizados, mientras que en países con sistemas de negociación intermedios los salarios ascenderán provocando inflación.

Cuando se consiga la Unión Monetaria, las diferencias de naturaleza institucional en los mercados de trabajo de cada país continuarán existiendo durante bastante tiempo después de que se haya adaptado una moneda común. Esto puede conducir a tendencias divergentes en salarios y empleo, así como a importantes problemas de ajustes, una vez que el instrumento del tipo de cambio haya desaparecido.

- **Diferencias en las tasas de crecimiento.**

Las diferencias entre las tasas de crecimiento puede ocasionar problemas al formar una unión monetaria, para ilustrar este hecho se utilizará el siguiente ejemplo. El PIB del país A crece al 5% cada año mientras que del país B lo hace al 3%. Si suponemos que la elasticidad-renta de las importaciones del país A desde B es uno y, que de forma similar, la elasticidad-renta de las importaciones de B respecto de A también es uno. Entonces, las importaciones de A procedentes de B crecerán al 5% al año mientras que las importaciones de B provenientes de A lo harán al 3%, ocasionando problemas de balanza de pagos en el país que crece a mayor velocidad. Para evitar estos problemas

La conclusión principal de la Teoría de las áreas monetarias óptimas es que aquellos países que experimentan un alto grado de divergencia en términos de crecimiento de la producción y del empleo necesitan una gran flexibilidad en el mercado laboral si quieren formar una unión monetaria. Cuanto mayor sea el grado de divergencia real, también superior deberá ser el grado de flexibilidad del mercado de trabajo para que la unión monetaria pueda funcionar de forma adecuada. Esta relación entre divergencia real y flexibilidad se puede representar gráficamente por una recta AA de pendiente positiva, de forma que los países situados por debajo de la misma pueden formar una unión monetaria sin costes de ajuste excesivos y, por el contrario, los que se encuentren por encima no formarán una zona monetaria óptima, siendo conveniente que mantengan algún grado de flexibilidad cambiaría para poder corregir desajustes.

- **¿Es la UE un Área monetaria óptima?**

Existe cierto consenso acerca de que la Comunidad de los 15 países no es un área monetaria óptima, al menos porque en ella están ausentes por el momento la flexibilidad de precios, la movilidad del factor trabajo y las transferencias fiscales. Por lo tanto, no cumplen los criterios básicos requeridos para ser un área monetaria óptima.

En cambio, un núcleo pequeño de países formado por Alemania, Bélgica, Holanda, Luxemburgo, Austria y Francia, a los que se podría añadir algún país nórdico, si que formarían un área monetaria óptima.

El informe Emerson afirma que la teoría de las áreas monetarias óptimas no está adaptada a las circunstancias de los años noventa, y por lo tanto, no es aplicable a la evaluación de la Unión Monetaria.

Muchos autores hacen constar sus dudas acerca de la Unión Monetaria, debido sobre todo al conflicto de preferencias que existe dentro de la UE. Resaltaremos algunas de estas preferencias: Alemania apoya una

unión monetaria pequeña, sobre todo para poder mantener su hegemonía en las decisiones monetarias. Los países que no forman el subárea óptima no tienen la misma credibilidad antiinflacionista que el Deutsche Bundesbank, y por lo tanto, para Alemania su entrada en la Unión Monetaria podría resultar negativa.

El gobierno y el entramado industrial y financiero alemán y centroeuropeo estima que los aparatos productivos de algunos países llamados periféricos no son suficientemente competitivos comparados con los del área óptima.

- **La política de desinflación competitiva.**

La política que ha sido pactada, aunque no explícitamente en el Tratado de Maastricht, y que ha sido la que han utilizado en los últimos años varios países comunitarios, ha sido llamada política de desinflación competitiva.

La política de desinflación competitiva, ha servido en los últimos años para hacer frente a los retos económicos mundiales derivados de la globalización, internacionalización y exacerbación de la competencia.

Esta política consiste en que cuando las circunstancias internas no permiten políticas de expansión, debido a que la inflación no recomienda políticas monetarias relajadas, y la política fiscal tampoco puede ser laxa, una de las alternativas para la recuperación económica es aumentar las exportaciones.

La forma más rápida y eficaz de conseguir el aumento de las exportaciones es la devaluación competitiva, pero dentro de la disciplina del SME, esta acción no puede realizarse, por lo que tan sólo queda una variable sobre la que actuar, los precios.

Las reformas estructurales son difíciles de conseguir, por lo que conviene congelar los salarios. La moderación de los costes laborales mejora la competitividad de las empresas. Aunque esta política consigue los mismos efectos que la devaluación, aumenta el paro (sobre todo porque en muchas ocasiones la reducción de los costes laborales implica reducciones de plantilla) al menos a corto plazo, para reducirlo a largo plazo, pero este último efecto solo se producirá bajo determinadas condiciones.

En la realidad esta teoría no ha dado los resultados esperados, no ha tenido efectos significativos sobre el empleo, pero sí que ha provocado en algunos casos deflación.

Además este tipo de política es una estrategia no cooperativa porque trata de ganar las cuotas comerciales de los países con los que se comercia habitualmente.

- **El Pacto de Estabilidad y Crecimiento.**

En 1996, el Gobierno alemán junto con el Bundesbank decidió que deberían introducirse nuevas condiciones, pero ahora no para decidir quien entra en la Unión Monetaria, sino para que una vez establecida la Unión Monetaria se mantenga la estabilidad. Al conjunto de normas adoptadas se le llamó Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Aunque es comprensible la actuación del gobierno alemán, lo que realmente subyace bajo estas nuevas reglas no es tanto procurar la estabilidad de la Unión Monetaria, como la estabilidad del marco. Lo que es poco probable es que la actuación alemana favorezca al resto de países ya que no tienen las mismas condiciones.

El Pacto de Estabilidad lo que pretende es mantener bajos los déficits públicos. El Pacto consistirá en que los países que consigan entrar en la Unión Monetaria, superando una evaluación del déficit público de igual o menos el 3 por 100 del PIB y un nivel de deuda bruta inferior al 60 por 100 del mismo, tendrán que ir hacia la cota del 1 por 100 o incluso al equilibrio presupuestario sostenido. Aquellos países que no consigan tras la

Unión mantener sus déficits públicos por debajo del 3 por 100, tendrán que realizar un depósito públicos en Bruselas. Si el déficit continúa los fondos pasarán definitivamente a las arcas comunitarias. Las multas serán de entre el 0,2 y el 0,5 por 100 del Pib del país transgresor, más otro 0,1 por 100 por cada punto porcentual del PIB en exceso de dicho 3 por 100.

Alemania pretende además, y después de Dublín, que las multas sean acumulativas, aunque la cuestión no está cerrada.

Pero el Pacto tiene algunas excepciones, la penalización no será automática, sino que necesitará la aprobación del Consejo de Ministros de la Comunidad. Por otro lado, si la economía del país en cuestión se contrae entre el 0,75 y 2 por 100 del PIB podrá eludir la multa.

Los defensores del Pacto esgrimen las siguientes razones para su implantación:

- Si el pacto es creíble, impedirá que los gobiernos miembros lleven a cabo una política fiscal no ortodoxa.
- La experiencia histórica reciente indica que es necesario dicho pacto.
- Para que los alemanes acepten cambiar el marco por el euro, se deben aplicar unas condiciones más exigentes que regulen el Tratado.
- Este Pacto es necesario para compensar la facilidad de tomar prestado por parte de los países miembros menos creíbles.
- El riesgo de quiebra parece que se aleje más con la toma de estas medidas.

En cambio, sus detractores encuentran ciertas limitaciones al Pacto:

- Si una economía entra en recesión, para evitar que el déficit se eleve por encima del umbral del 3 por 100 los gobiernos tendrán que recortar el gasto público y/o elevar los impuestos, si es que se empeorará más aún la recesión introduciendo presiones de nuevo hacia el endeudamiento.
- Tendrá que establecerse el depósito ante las autoridades comunitarias, y no podrá realizarse a través de un préstamo.
- En el primer caso, tendría que elevar de nuevo los impuestos y/o recortar el gasto público, volviendo a empeorar la situación de la actividad económica a medida que el ciclo avanza.
- Es cierto que un euromercado de capitales permitirá eventualmente tomar a préstamo sin riesgo de tipo de cambio pero también lo es que los países ceden a cambio su soberanía monetaria.
- Como los ajustes de los tipos de cambio y los tipos de interés, estarán vedados tras la Unión, el Pacto parece abocar a que los ajustes de los desequilibrios deberá hacerse a través de una política fiscal local, y no a través de una política fiscal a nivel comunitario, lo cual parece no tener lógica.

#### • Beneficios de una moneda única.

Los beneficios de una moneda común se obtienen principalmente en aspectos microeconómicos.

Al pasar a tener una moneda común los países pueden esperar dos tipos de ganancia en términos de eficiencia económica, por una parte, la eliminación de los costes de transacción asociados al cambio de divisas, de la que se obtendrán ganancias directas e indirectas, y por otra parte estarán las ganancias derivadas de la supresión del riesgo de variación del tipo de cambio.

La eliminación de los costes de cambiar una moneda por otra es seguramente la ganancia más palpable de una unión monetaria, estos costes suponen alrededor del 0,5 del PIB de la Comunidad Europea. Estos beneficios los va a disfrutar el público, en cambio para el sector bancario son una pérdida, pero debe tenerse en cuenta que las comisiones que pagaba el público al sector bancario eran a cambio de nada, y que esta pérdida para los bancos es tan sólo transitoria.

Estos costes de transacción sólo se conseguirán cuando las monedas nacionales se retiren para dar paso a la moneda común, porque mientras las monedas nacionales sigan en circulación en cada país se seguirá utilizando la moneda nacional (debido a las posibles dudas sobre la moneda única).

La ganancia indirecta consistirá en la reducción de la capacidad para discriminar precios entre los diferentes mercados nacionales.

Las ganancias expuestas serían ganancias directas derivadas de la eliminación de los costes de transacción pero también habría ganancias indirectas.

Un ejemplo de esta discriminación de precios lo podríamos encontrar en el sector del automóvil. Antes de impuestos, en el Reino Unido los mismos automóviles eran alrededor de un 60% más caros que en Dinamarca.

Esta discriminación de precios se debe a que los mercados nacionales siguen segmentados, es decir, existen unos costes de transacción elevados.

Si estos costes no existiesen, los consumidores no dudarían en comprar los bienes en aquellos países que son más baratos.

Aunque en este caso la eliminación de los costes de transacción no suprimirían la discriminación de precios, porque existen otros costes de transacción, al menos la dificultarían.

Las ganancias que serán expuestas a continuación se basan en la reducción de la incertidumbre sobre la variación del tipo de cambio.

La reducción de la incertidumbre sobre el tipo de cambio, provoca beneficio como consecuencia de que se podrá predecir con más seguridad los precios futuros de los bienes y servicios.

Los agentes económicos basan sus decisiones de producción, inversión y consumo en la información que el sistema de precios les proporciona, de forma que si dichos precios se hacen más inciertos, la calidad de estas decisiones disminuirá.

La introducción de una moneda común reducirá la incertidumbre sobre el tipo de cambio real, y por tanto, el sistema de precios sería un buen indicador para la toma de decisiones.

La adopción de una moneda común eliminará el riesgo de cambio y de este modo contribuirá a que el mecanismo de precios funcione de forma más eficiente.

Las ganancias de bienestar aumentarán con el grado de apertura de la economía, ya que, por ejemplo, la eliminación de los costes de transacción será de mayor importancia en aquellos países donde las empresas y los consumidores compran y venden un porcentaje importante de bienes y servicios en países extranjeros.

De forma similar, los consumidores y las empresas de estos países están más expuestos a errores de decisión porque se enfrentan a grandes mercados extranjeros con monedas diferentes.

La eliminación de estos riesgos proporciona mayores ganancias de bienestar en las economías pequeñas y abiertas que en países grandes y relativamente cerrados.

No es probable que la creación de una unión monetaria estimule de forma significativa el crecimiento económico. Los segmentos teóricos para que una unión monetaria estimule el crecimiento económico son débiles y la evidencia empírica también es poco concluyente.

Los estudios empíricos no han encontrado una relación entre la incertidumbre del tipo de cambio y el comercio e inversión internacionales. Un incremento en la variabilidad del tipo de cambio, no parece haber tenido efectos muy significativos sobre el comercio y la inversión internacionales.

La mayor estabilidad cambiaria que los países del Sistema Monetario Europeo experimentaron durante los años 80 no parece haber impulsado significativamente el crecimiento de la producción y la inversión. De hecho, las tasas de crecimiento han sido, en término medio, inferiores en los países del SME que en los que se encuentran fuera, que han experimentado movimientos relativamente amplios en sus tipos de cambio.

- **BANCOS CENTRALES**

- **bANCO CENTRAL DE ESPAÑA**

Banco Central creado en España en 1856 a partir del Nuevo Banco Español de San Fernando. En 1874 le fue concedido el monopolio de la emisión de billetes y en 1962 fue nacionalizado. Las funciones del Banco de España son:

- Regulación de la circulación fiduciaria (dinero de curso legal); su principal objetivo es la emisión de dinero con el fin de mantener el objetivo de inflación;
- Banco del Estado, ejerciendo el servicio de tesorería del Estado (cajero del sector público), el servicio de créditos al Estado y el servicio de financiación de deuda pública, que implica la gestión, venta y amortización de la deuda pública;
- Control del sistema bancario, supervisando y regulando la actividad de los bancos comerciales;
- Desde 1989, con la entrada de España en el Sistema Monetario Europeo (SME), el Banco de España es el encargado de mantener el tipo de cambio de la peseta; y
- Es el encargado de diseñar y poner en práctica la política monetaria.

El Banco de España está regido por un gobernador y un subgobernador, nombrados por el gobierno por un periodo de cuatro años, un Consejo General, que es un órgano colegiado de carácter técnico y un Consejo Ejecutivo, que es el órgano encargado de poner en práctica las decisiones tomadas por el Consejo General.

Desde 1994 goza de un estatuto de plena autonomía, que lo ha independizado, según las directrices marcadas en el Tratado de Maastricht, de la esfera gubernamental.

De acuerdo con la Ley de Autonomía por la que se rige, participa en el desarrollo en el desarrollo de las siguientes funciones básicas del Sistema Europeo de Bancos Centrales:

- Definir y ejecutar la política monetaria de la Comunidad, con el objetivo principal de mantener la estabilidad de precios en el conjunto del área del euro, integrada por los once países que iniciaron, el 1 de enero de 1999, la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria.
- Ejecutar la política cambiaria y realizar y realizar operaciones de cambio de divisas que sean coherentes con las disposiciones del Artículo 109 del Tratado de Unión Europea, así como poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los Estados Miembros.
- Promover el buen funcionamiento del sistema de pagos.
- Emitir los billetes de curso legal.
- Además, el Banco de España es el responsable de:
- Supervisar la solvencia y el comportamiento de las entidades de crédito.
- Asesorar al gobierno, elaborar y publicar las estadísticas, informes y estudios necesarios en relación con sus funciones
- Asistir al SEBC en la recopilación de la información estadística necesaria para el cumplimiento de sus funciones.

- Prestar el servicio de tesorería y el servicio financiero de la Deuda Pública al Tesoro, así como a las Comunidades Autónomas que lo soliciten.

### • Banco central europeo

El Tratado de la Unión dice sobre el BCE que, sin perjuicio de que su objetivo principal sea mantener la estabilidad de los precios, apoyará las políticas económicas principales de la Comunidad con el fin de contribuir a un desarrollo armónico de las actividades económicas, un crecimiento sostenido y no inflacionista, un alto grado de convergencia de los resultados económicos, un alto nivel de empleo y de protección social, la elevación del nivel y calidad de vida, la cohesión económica y social y la solidaridad entre los Estados miembros.

El Tratado de la Unión establece claramente que el BCE sea independiente, al indicar que en el ejercicio de las facultades y desempeño de las funciones y obligaciones, ni el BCE ni los bancos centrales nacionales, ni ninguno de los miembros de sus órganos rectores podrán solicitar o aceptar instrucciones de las instituciones u organismos comunitarios, ni de los Gobiernos de los Estados miembros, ni de ningún otro órgano. Por otra parte las instituciones comunitarias y los Gobiernos se comprometen a no tratar de influir en los miembros de los órganos rectores del BCE y de los bancos centrales nacionales.

Si el principal objetivo del BCE es lograr la estabilidad de precios, es imprescindible su independencia, ya que si no fuera así, algunos Gobiernos podrían estar tentados a presionar al BCE a que aplicase una política monetaria relajada para favorecer un ciclo económico más expansivo.

El BCE que es operativo desde el 1 de enero del 99, estará dirigido por un comité ejecutivo integrado por el presidente del banco, el vicepresidente y cuatro miembros. Este órgano simultaneará su trabajo con un consejo de gobierno del que formarán parte los mismos miembros del comité ejecutivo y los gobernadores de los bancos centrales nacionales de los países euro.

El BCE tendrá su sede en la ciudad alemana de Francfort y determinará las políticas económicas y monetarias.

### • DEFINICION DE EURO



El EURO será la moneda única europea que, mediante un proceso de transición, sustituirá a todas las monedas nacionales de los países participantes en la Unión Monetaria Europea (U.M.E.). Así, la peseta será sustituida por el EURO al ser España futuro país integrante de la U.M.E.

Esto quiere decir que lo mismo que se puede hacer ahora con la peseta en España o con el franco en Francia, se podrá hacer con el EURO en cualquier país de la unión.

El EURO en sí, empezará a funcionar el 1 de Enero de 1999, pero no existirá como moneda física hasta el 1 de Enero del 2002.

En el tratado de Maastricht, en un principio, estaba previsto llamar ECU a la nueva moneda pero ante la fuerte presión alemana, se cambió el nombre por el de EURO.

Esta modificación (acordada en la Cumbre de Ministros del Consejo de Madrid, de Diciembre de 1995) se produjo debido a que Alemania no veía con agrado la denominación ECU, ya que el ECU, al haberse devaluado frente al marco durante los últimos años, tenía una imagen de moneda débil ante la opinión pública.

El ECU (European Currency Unit), es una cesta de monedas que se compone de una suma de cantidades fijas de doce de las quince monedas de los Estados de la Unión (no participan el Chelín austríaco, ni el Marco finlandés, ni la Corona sueca).

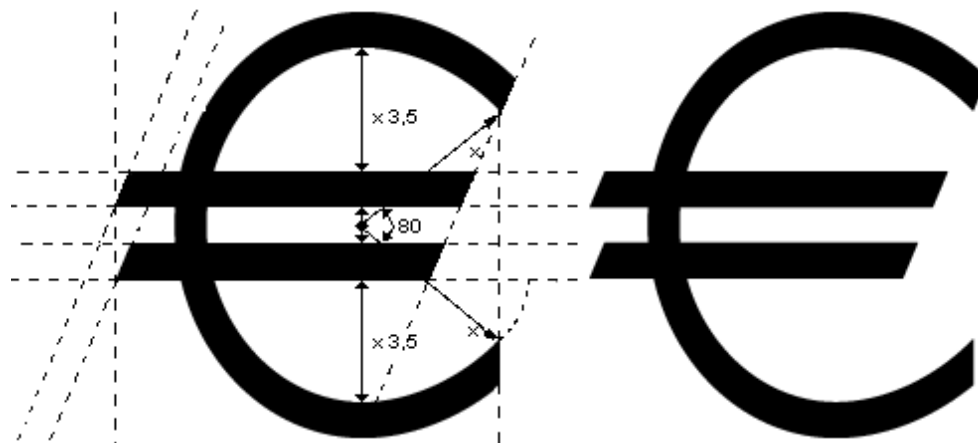
### • EL SIMBOLO DEL EURO

El signo gráfico del euro es una E atravesada por dos líneas paralelas horizontales claramente marcadas. Inspirado conjuntamente en la letra griega épsilon, como referencia a la cuna de la civilización europea y en la inicial de la palabra 'Europa'. Las líneas paralelas representan su estabilidad.

Ha sido registrado en la Organización Internacional de Normalización (ISO) el código "EUR" para el euro (ISO 10646), que se utilizará a todos los efectos empresariales, financieros y comerciales. La Comisión Europea ha diseñado el siguiente símbolo gráfico para el mismo:

El logo puede utilizarse empleando:

- Negro sobre fondo blanco



- Amarillo sobre fondo blanco



- Azul sobre fondo blanco



o bien

- Amarillo sobre fondo azul



- **Organismo encargado de su control**

La gestión del EURO estuvo llevada a cabo en un primer momento por el Instituto Monetario Europeo (I.M.E.). Este organismo, creado en 1994, en la segunda fase de la Unión Económica y Monetaria, fue el embrión para la posterior creación del banco central unitario (Banco Central Europeo).

El Banco Central Europeo debería haber funcionado, en un principio, a partir de 1997, pero una vez aceptado el aplazamiento de convergencia en Maastricht, éste empezará a funcionar a partir de 1999. Se ocupará básicamente de la emisión y gestión del EURO y será una institución independiente respecto a todas las instituciones políticas europeas (Consejo, Comisión y Parlamento) con el objetivo principal de mantener la estabilidad de los precios y preservar la solidez del EURO.

A parte de la intervención del Banco Central Europeo, también tendrá mucha importancia la propia política de los países integrantes orientada hacia la reducción del déficit público.

Este banco europeo se encuadra dentro del Sistema Europeo de Bancos Centrales junto con el resto de los Bancos Centrales Nacionales de cada país y su principal objetivo es el mantenimiento de la estabilidad de precios, y la gestión de las reservas oficiales de los distintos estados miembros. En el marco del SEBC, la política monetaria se diseñará centralizadamente y se ejecutará descentralizadamente.

- **Propiedades de los billetes**

El proceso de diseño a pesar de parecer sencillo, ha conllevado un intensísimo estudio que ha dado como fruto una moneda de las siguientes características:

- **DENOMINACIÓN**

Habrà billetes de siete valores diferentes: 5, 10, 20, 50, 100, 200 y 500 Euros, impresos con números muy visibles y en varios lugares de ambas caras.



- **TAMAÑO**

Para cada una de las denominaciones, se fabricará en diferente tamaño, que oscilarán entre 120 mm. x 62 mm. los de cinco Euros, y hasta 160 mm. x 82 mm. los de quinientos.

- **color**

A cada denominación le corresponderá un color dominante: gris, rojo, azul, naranja, verde, amarillo – castaño y púrpura (respectivamente, en orden ascendente de valor), que se repetirá en ambas caras y que tendrá tonalidades suficientemente distintas.

- **tacto**

Distintos relieves en la calcografía permitirán la diferenciación de los billetes de diferentes importes a aquellas con dificultades importantes de visión (alrededor del 2% de la población).

- **seguridad**

La elevada sofisticación que alcanzan en la actualidad, las falsificaciones, ha exigido la utilización de elementos diversos simultáneamente: hilo de seguridad, láminas metálicas, agua multitono, etcétera.

- **diseño**

El proceso de selección ha tenido ocho fases, faltando todavía la resolución acerca de si será utilizado por cada país el 20% que está reservado para incluir signos nacionales, o si, finalmente, se compondrá de un diseño común en su totalidad. Las fases han sido estas:

- Elección del tema, desde comienzos de 1995.
- Selección de los elementos de seguridad, desde enero de 1996.
- Búsqueda de elementos para facilitar la visión.
- Selección de los diseñadores, en concurso celebrado en febrero de 1996.
- Recepción de los proyectos (se presentaron 27, bajo estricto anonimato).
- Preselección, a finales de septiembre de 1996.
- Encuesta pública sobre los diseños preseleccionados, que llevó a cabo la empresa EOS Gallup Europa, en octubre del mismo año (a unas 2.000 personas, de 14 estados de la Unión Europea).
- Elección de un sistema, por el Consejo del Instituto Monetario Europeo, que lo comunicó al Consejo Europeo en su reunión de Dublín de diciembre de 1996.

El resultado se puede apreciar en las figuras siguientes:



5 Euros



*10 Euros*



*20 Euros*



*50 Euros*



*100 Euros*



*200 Euros*



El grafismo seleccionado responde a las características siguientes:

- están representadas las 7 épocas de la historia de la cultura europea: clásica (billete de 5 euro), románica (10 euro), gótica (20 euro), renacimiento (50 euro), barroco y rococó (100 euro), arquitectura del hierro y del vidrio (200 euro), arquitectura moderna del siglo XX (500 euro);
- estas 7 épocas están representadas por los estilos arquitectónicos respectivos: los tres grandes elementos arquitectónicos representados – las ventanas, los pórticos y los puentes – no son atribuibles a un monumento o a un país en particular, pero son representativos de los estilos arquitectónicos que se han dado en una gran parte de Europa;
- el anverso de cada billete representa las ventanas y los pórticos – que simbolizan "el espíritu abierto y de cooperación que reina en el seno de la Unión Europea" – y las doce estrellas de la Unión Europea, que transmiten "el dinamismo y la armonía de la Europa de hoy" (Comunicado de prensa del IME, 13/12/96);
- el reverso de cada billete representa un puente (sobre el perfil de un mapa de Europa desde el Atlántico a los Urales) que es característico del periodo de la historia de Europa evocado por el billete: "metafóricamente, el puente simboliza el lazo que une no solamente los pueblos europeos entre ellos, sino también a Europa con el resto del mundo",

Los diferentes billetes representan también los siguientes motivos:

- el nombre de la moneda EURO, a la vez en caracteres latinos (EURO) y griegos (EURW);
- la bandera de la Unión Europea, que podría ser remplazada por un signo distintivo de cada nación: esta decisión debía haber sido tomada en el Consejo Europeo de Amsterdam (16 y 17 de junio de 1997) pero no se ha llegado a ninguna posición común por el momento;
- las iniciales del Banco Central Europeo (autoridad emisora), en las cinco variantes posibles: BCE, ECB, EZB, EKT, EKP;
- la firma del Presidente del BCE, ubicada al lado de estas iniciales

#### • Valor, diseño y características de las monedas

El proceso se ha desarrollado en cinco fases, parecidas a las descritas para los billetes:

- Encargo del Consejo de Economía y Finanzas para sacar a concurso los dibujos de la cara común de las monedas del euro.
- Recepción de los proyectos del anverso común del euro, dejando a cada Estado miembro la elección de su cara particular, para lo cual cada uno de ellos, excepto Dinamarca, convocaron concursos durante 1966
- En marzo de 1997, elección de 9 proyectos, entre los 36 presentados, en función de su mayor creatividad, estética y probable aceptabilidad por los usuarios.
- Realización de un sondeo de opinión entre unas 1.900 personas y consultas a profesionales y asociaciones de colectivos, como el de ciegos y protección de consumidores.
- Designación del proyecto ganador, el 16 de junio, por el Consejo europeo. En el sondeo de opinión este proyecto había recibido un apoyo del 68,8%, siendo un ciudadano belga el presentador del mismo.

Los puntos básicos aprobados son:

**VALOR:** Se fabricarán ocho monedas. De 1 y 2 Euros y de 50, 20, 10, 5, 2 y 1 céntimos de euro.

**DISEÑO:** La cara de las cinco monedas mayores será un mapa de Europa, atravesando verticalmente por

líneas que unen dos grupos de seis estrellas. En las tres monedas menores, será un globo terráqueo cruzado en diagonal por las líneas que unen también los dos grupos de estrellas. La palabra euro no tendrá la s del plural grabado en las monedas (como en los billetes). La cruz de las monedas será para que cada Estado grave su diseño nacional.



*Caras de las Monedas*



*Cruz de las monedas de 1, 2 y 5 cent. Euro*





*Cruz de las monedas de 10, 20 y 50 cent. Euro*



*Cruz de las monedas de 1 y 2 Euros*

### **1 y 2 euro. Efigie de S.M. el Rey D. Juan Carlos I**

Don Juan Carlos I es el décimo monarca de la Dinastía Borbón, hijo de Don Juan de Borbón y Battenberg y de Doña María de las Mercedes de Borbón y Orleans y nieto de Don Alfonso XIII. Nace en Roma el día 5 de enero de 1938.

En 1969, Don Juan Carlos es designado heredero de la Corona y recibe el título de Príncipe de España. El 22 de noviembre de 1975, jura como Rey ante las Cortes Generales.

### **10, 20 y 50 cent. Miguel de Cervantes Saavedra**

Figura máxima de las letras españolas, nace en Alcalá de Henares en 1547. La universalidad de su figura y su obra justifica su presencia en los Euros españoles. Profundo conocedor de la lengua que hoy hablan millones de ciudadanos en todo el mundo, el genio creador de Miguel de Cervantes ha traspasado fronteras, convirtiéndose en patrimonio del mundo, asociado siempre a D. Quijote y Sancho Panza, los personajes inmortales de su obra cumbre, Aventuras del ingenioso hidalgo Don Quijote de la Mancha.

### **1, 2 y 5 cent. Catedral de Santiago de Compostela**

Joya del románico español del siglo XII, la Catedral de Santiago de Compostela, es uno de los lugares de peregrinación más concurrido del mundo cristiano. Construida sobre la tumba del Apóstol Santiago, patrón de Galicia y España, ha sufrido diversas modificaciones externas y nuevas ampliaciones en épocas posteriores. Las monedas reproducen la fachada monumental del Obradoiro, espléndida muestra del barroco español; su construcción fue iniciada en 1667, por José Peña de Toro y Domingo de Andrade y concluida en su actual disposición por Fernando Casas y Novoa.

**CARACTERÍSTICAS:** Oídas las peticiones a la Comisión, se decidió lo siguiente:

Todas las monedas serán redondas; Contrariamente al proyecto inicial que eran con lados.

- El grosor será diferente en cada pieza.
- El diámetro será también único para cada moneda.
- El peso; La moneda de 2 Euros pesará 8,5 gramos, descendiendo el peso en el mismo sentido que el valor de la pieza, hasta los 2,2 gramos las de 1 céntimo.
- Diferentes tipos de muescas, estrías y surcos; Serán combinadas, junto a superficies lisas, para conformar unidades distintas, especialmente las de valores consecutivos. La moneda de 20 céntimos será del estilo de las actuales 50 pesetas, por ser de fácil identificación, ya que se estima que será la de mayor uso.
- La composición y el color; Después de que algunos países, especialmente Suecia, manifestaron su deseo de que no fuese utilizado el níquel por ser nocivo para la salud, se ha decidido que solamente tendrán una cierta proporción de este metal, las monedas de 1 y 2 Euros. En las cuales se utilizará, además, una técnica denominada de tipo sándwich, es decir, en tres capas (latón-níquel, níquel y latón-níquel). Las otras monedas serán aleaciones de cobre, aluminio y acero, en diversas proporciones. El color resultante será el amarillo para las monedas de 10,20 y 50céntimos y cobrizo para las de 5, 2 y 1 céntimos. Las piezas de 1 y 2 Euros tendrán dos colores; blanco y amarillo. La de 1 euro tendrá el anillo exterior amarillo y el centro de color blanco y la de 2 Euros al revés (blanco el anillo y amarillo el centro).

### ***Proceso de fabricación***

La Fábrica Nacional de Moneda y Timbre será la encargada de fabricar las monedas que se precisarán en el Estado español. En nuestro país se fabricarán aproximadamente 6.254 millones de monedas que serán puestas en circulación el 1 de enero del año 2002.

|             |      |
|-------------|------|
| 2 EUROS     | 158  |
| 1 EURO      | 339  |
| 50 CENTIMOS | 1083 |
| 20 CENTIMOS | 850  |
| 10 CENTIMOS | 802  |
| 5 CENTIMOS  | 972  |
| 2 CENTIMOS  | 1319 |
| 1 CENTIMO   | 731  |
| TOTAL       | 6254 |

### **• COMO NOS VA AFECTAR EL EURO COMO MONEDA ÚNICA**

Para los Europeos presentará una serie de ventajas tales como:

- Un mercado único mas eficaz, es decir, se trataba de evitar que las variaciones en el tipo de cambio obstaculicen los intercambios comerciales o las inversiones modificando la rentabilidad de forma imprevisible. También permitirá que el consumidor pueda comparar realmente el precio de las mercancías y los servicios mas allá de las fronteras nacionales.
- Estimulara el crecimiento y la ocupación debido a que el EURO se dará en un marco económico sólido en que se controlaran los déficits públicos y la estabilidad de los precios estará asegurada. Se producía un desarrollo de los intercambios que descenderá en el crecimiento económico y la creación de mas puestos de trabajo. Es importante resaltar que el Banco Central Europeo tendrá medios para mantener la estabilidad de los precios y de la moneda única.
- Desaparecerán los gastos que ocasiona el tener diversas monedas europeas, los costes de las operaciones de cambio desaparecerán.

- Reforzara la estabilidad internacional porque la Unión Europea es la primera potencia mundial comercial. Por tanto su moneda será una de las mas fuertes. Por todos estos motivos los Estados miembros se han comprometido a mejorar la situación de sus economías y a estabilizarlas. Se trata de llegar a una convergencia basada en que se lleve a cabo una política económica sana.

El 1 de Enero de 1999 se fijara el tipo de conversión entre el EURO y las monedas nacionales participantes. El Euro ya será una moneda de curso legal. Los Bancos y grandes empresas el paso a la moneda única se hará a través de la política monetaria y de cambio única, los bancos podrán hacer constar la situación de las cuentas de sus clientes tanto en EUROS como en moneda nacional, Las empresas también podrán trabajar en Euros. Las administraciones habrán de preparar activamente su paso al EURO. Los consumidores continuaran utilizando en este periodo su moneda nacional debido a que aun no habrán Euros en circulación. Progresivamente los comercios irán etiquetando los precios de los productos tanto en Euros como en su moneda (en nuestro caso la Peseta), para que el consumidor se vaya familiarizando. Los sistemas de pago mas corrientes (transferencias, tarjetas de crédito, cheques), serán adaptados para que puedan funcionar en EUROS.

En el **TRATADO DE MAASTRICHT** se definen las condiciones económicas necesarias para tomar parte en la moneda única. Los Estados miembros de la Unión Europea han de hacer converger sus economías. En Maastricht se definen 4 criterios de convergencia para llegar a este propósito:

- Los países han de evitar los déficits públicos excesivos. Esto se decidió a partir de dos tipos de referencia: el 3% del PIB para el déficit publico anual y el 60% del PIB para la deuda publica.
- La inflación no ha de superar en mas de un 1,5% la de los tres países comunitarios que hayan obtenido las mejores cifras en durante el año anterior.
- La moneda ha de haber respetado en los últimos años los márgenes normales de fluctuación del Sistema Monetario Europeo (SME).
- Los tipos de interés a largo plazo no han de sobrepasar en mas del 2% la media de los países que tengan los tipos más bajos de la Unión.

Definitivamente se generalizara el uso de la moneda única a partir de Enero del 2002 y durante 6 meses como máximo, se introducirán las monedas y billetes en EURO y se retiraran las antiguas monedas nacionales. En este tiempo los comerciantes estarán obligados aceptar el EURO.

Lo más importante de esta moneda es que sea aceptada por todos nosotros, es decir los ciudadanos.

### • **COMO VA AFECTAR EL EURO A LAS INVERSIONES.**

#### ***¿En que moneda se recuperaran las inversiones?***

Entre 1999 y 2002 las inversiones serán reembolsadas en monedas nacionales. Si las dos partes están de acuerdo se podrá reembolsar en EUROS. Si la inversión se realiza en EUROS, el reembolso se podrá realizar en moneda nacional o en Euros.

A partir del 2002, en Euros.

#### ***¿Se vera afectado el valor de mi inversión por la introducción del Euro?***

No. La introducción del Euro no cambia el valor de su inversión. Seguirá igual aunque habrá de tener cuidado con el ajustamiento del EURO.

#### ***¿Entre 1999 y 2002, es más ventajoso recuperar las inversiones en Euros o en moneda nacional?***

No habrá ninguna diferencia una vez fijado el tipo definitivo de conversión, que en principio esta previsto para el 1 de enero de 1999.

### ***¿Afectara el euro a la oferta de productos?***

Previsiblemente, aumentara la oferta de fondos de inversión, que ofrecerán productos en Euros e inversiones, debido a los inferiores tipos de interés que comporta la moneda única. Pero al tener una inflación mas baja, el rendimiento real variara poco.

### ***¿Bajaran las rentabilidades?***

Ahorrradores e inversores deberán resignarse a unos menores rendimientos nominales de sus inversores, debido a los inferiores tipos de interés que comporta la moneda única. Pero al tener una inflación mas baja, el rendimiento real variará poco.

### ***¿Que tipos de inversiones serán las más atractivas?***

La inversión financiera a largo plazo, como opciones o obligaciones, y los seguros ganaran alicientes, puesto que el riesgo de perder valor como consecuencia de la inflación se reducirá considerablemente. Habrá posibilidades de elegir entre mayor numero de empresas cotizadas y seguros internacionales.

### ***¿Que inversiones perderán interés?***

Frecuentemente se ha considerado la inversión en inmueble y solares como el abrigo de los ciclos inflacionistas en el largo plazo. En ese sentido puede perder parte de su atractivo.

Sin embargo la desaparición del riesgo de cambio y el descenso en los tipos de interés constituirán nuevos alicientes para este tipo de inversiones.

### ***¿Podrán pagarse los impuestos en Euros a partir de 1999?***

Si, pero no en metálico.

A partir del 1999 las sociedades que lleven su contabilidad en Euros podrán pagar presentar en esa moneda las declaraciones tributarias correspondiente al Impuesto sobre Sociedades, el I.V.A. y el Documento Unico Aduanero. Quienes se acojan, ya no tendrán la posibilidad de volver a hacerlo en pesetas en lo sucesivo.

## **• CÓMO AFECTARÁ A LAS EMPRESAS**

### ***¿Cómo debo preparar a mi empresa para la introducción de la moneda única?***

- 1. Hay que analizar las consecuencias de la moneda única para la política de compras, la localización de activos, las ventas, los precios y la política de mercado en general.
- Habrá que adaptar los sistemas informáticos.
- Como principio es conveniente para los Pymes que continúen empleando las monedas nacionales hasta el 2002. Sin embargo en el caso de las empresas dedicadas a la exportación a países donde existía el Euro se podrán realizar las transacciones en esta moneda desde Enero de 1999.

### ***¿Que ocurrirá con los tipos de intereses?***

El tipo de interés de referencia para el Euro es el mismo en todos los países participantes, solo difieren las primas de riesgo. Han aparecido nuevas referencias sobre los tipos de interés ofertados por las entidades

financieras:

**EURIBO:** A publicar por el Banco Central Europeo en base a las operaciones de 64 entidades financieras (58 de la Unión Europea, entre ellas 5 españolas, y 6 de países terceros).

**EUROLIBOR:** Correspondiente a una muestra representativa de bancos operantes en Londres.

Por lo que hace referencia al MIBOR, las autoridades monetarias españolas han garantizado su publicación en el futuro hasta que deje de ser representativo.

***¿Es mejor esperar para pedir un crédito hipotecario?***

No. Los tipos de interés de los préstamos hipotecarios españoles son ya competitivos con los del resto de Europa.

***¿En que tipo de empresas incidirá especialmente el cambio?***

No hay una respuesta única, dependerá del tipo de actividad y de la naturaleza de sus relaciones comerciales.

Las empresas que tengan relaciones con países de la zona del Euro como proveedores o clientes, o bien con multinacionales establecidas en España, probablemente deban adaptarse desde el primer momento.

Por contra, las que ejerzan su actividad en un ámbito local, el comercio minorista por ejemplo, podrían esperar a la puesta en circulación de los nuevos billetes y monedas. Sin embargo, sus procedimientos se verán particularmente afectados durante los 6 meses en que coincidían ambas monedas:

- Doble etiquetaje/rotulación de precios.
- Manipulación de efectivo en dos monedas.
- Cambio en los precios psicológicos y establecimientos de otros nuevos.
- Incidencia en el redondeo de los precios, en especial para pequeños importes.
- Actitud de los competidores.
- Comportamiento de la clientela.

***¿Qué pasará con las empresas de los países que no entren en la Unión Monetaria?***

Los bancos y las instituciones financieras de los países que queden fuera tendrán que operar con una nueva moneda extranjera. Las empresas que traten con países integrados en la Unión Europea tendrán que operar en Euros. Si son muchos los países que adoptan la nueva divisa, puede que incluso se convierta en una referencia de precios y se ahorraría la parte más costosa de este proyecto: introducir dinero nuevo.

***¿Pueden pagarse los impuestos en Euros a partir de 1999?***

Sí, pero no en metálico.

Desde el 1 de enero de 1999 las sociedades que lleven su contabilidad en Euros pueden presentar en esa moneda las declaraciones tributarias correspondientes al impuesto sobre sociedades el I.V.A. y el Documento Unico Aduanero. Quienes se acojan ya no tendrán la posibilidad de volver a hacerlo en pesetas en lo sucesivo.

**• LA HISTORIA DEL EURO**

***1 de julio de 1990:***

Inicio de la primera fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Se liberalizan plenamente los movimientos de capital en los países de la Unión (salvo aquellos que disfrutaban de un período transitorio).

***1 de enero de 1993:***

Plena realización del mercado único.

***1 de noviembre de 1993:***

Se completa la composición de la cesta del ecu.

Entra en vigor el tratado de la Unión Europea, firmado en Maastricht.

***1 de enero de 1994:***

Inicio de la segunda fase de la UEM.

Creación del Instituto Monetario Europeo (IME) en Frankfurt.

Refuerzo de la coordinación de políticas económicas a escala europea.

Lucha contra los «déficit excesivos» y política de convergencia económica en los Estados miembros.

***31 de mayo de 1995:***

La Comisión adopta el Libro Verde sobre la moneda única (modelo de referencia para el paso a la moneda única).

***15 y 16 de diciembre de 1995:***

Consejo Europeo de Madrid.

Se acuerda el nombre de «euro» para la moneda única.

Se fija el programa técnico de introducción del euro y el calendario para el paso a la moneda única en 1999 (conclusión del proceso prevista para el año 2002).

***16 y 17 de junio de 1997:***

Consejo Europeo de Amsterdam.

Acuerdo definitivo sobre el marco jurídico para la utilización del euro, el Pacto de estabilidad y crecimiento y el régimen que sucederá al SME.

Se da a conocer el diseño de las monedas en Euros.

***17, 18 y 19 de marzo de 1998:***

Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios (ECON): Nuevo examen del informe VON WOGAU sobre convergencia, y audiencia de expertos sobre el informe económico anual (informe GASOLIBA I BÖHM), el 17 de marzo por la tarde; aprobación del informe RANDZIO-PLATH (A4-0110/98) sobre control democrático en la tercera fase de la UEM el 18 de marzo;

**25 de marzo de 1998:**

ECON: Presentación por parte del Presidente de la Comisión, Sr. Jacques SANTER, o del Miembro de la comisión Sr. Yves-Thibault DE SILGUY del informe sobre convergencia de la Comisión (11.00 horas);

**26 de marzo de 1998:**

Subcomisión de Asuntos Monetarios: Presentación del informe del IME sobre convergencia por el Dr. Wim DUISENBEG (9.00 horas);

**31 de marzo de 1998:** (Estrasburgo)

ECON: Presentación del informe VON WOGAU y del informe GASOLIBA I BÖHM sobre el informe económico anual;

**1 de abril de 1998:** (Estrasburgo)

Sesión plenaria: Aprobación del informe GASOLIBA I BÖHM;

**14 de abril de 1998:**

ECON: Informe sobre la convergencia: reunión con los miembros de Parlamentos nacionales (por la tarde);

**15 de abril de 1998:**

ECON: Votaciones de los informes VON WOGAU y GASOLIBA I BÖHM (a las 10.00 horas);

**21 de abril de 1998:**

Consejo ECOFIN en Luxemburgo

**29 y 30 de abril de 1998:**

Aprobación de los informes VON WOGAU y GASOLIBA I BÖHM en el Pleno (Bruselas);

**1 de mayo de 1998:**

Consejo ECOFIN en Bruselas: recomendaciones sobre la lista de países para la zona "Euro"

**2 de mayo de 1998:**

ECON: Examen de las recomendaciones del Consejo ECOFIN sobre convergencia a las 8.00 horas – Sesión plenaria: votación de las recomendaciones del Consejo ECOFIN (10.00–12.30 horas, Bruselas);

**3 de mayo de 1998:**

El Consejo Europeo reunido en Bruselas fija definitivamente los países de la zona "Euro" y establece las orientaciones para la fijación de la paridad entre monedas.

**7 y 8 de mayo de 1998:**

Audiencia de la Comisión Económica y Monetaria del Parlamento Europeo con los candidatos para el Comité

ejecutivo del BCE

**14 de mayo de 1998:**

Voto en la sesión plenaria de los miembros del Comité ejecutivo del BCE.

**3 de junio de 1998:**

La Comisión Económica y Monetaria del P.E. adopta el informe sobre los actos de legislación derivada para la puesta en marcha del BCE

**5 de junio de 1998:**

Consejo ECOFIN en Bruselas

**15-16 de junio de 1998:**

Consejo Europeo de Cardiff

**16-17 de junio de 1998:**

El P.E. vota en sesión plenaria el informe sobre los actos de legislación derivada para la puesta en marcha del BCE

**Antes del 1 de Enero de 1999:**

Preparación final del BCE y el SEBC.

El Consejo adoptará legislación relativa a la clave de reparto para la suscripción de capital, la recogida de datos estadísticos, las reservas mínimas, la consulta del BCE y las sanciones y multas que pueden imponerse a las entidades.

El BCE y el SEBC se prepararán para la fase operacional: creación del BCE, adopción del marco regulador, puesta a prueba de la política monetaria, etc.

**1 de Enero de 1999:**

Inicio de la tercera fase de la UEM.

El Consejo fijará irrevocablemente los tipos de conversión de las monedas de los países participantes, entre sí y con respecto al euro.

El euro se convertirá en una moneda de pleno derecho y la cesta oficial del ecu dejará de existir.

Entrará en vigor el reglamento del Consejo por el que se establece el marco jurídico para la introducción del euro.

**A partir del 1 de Enero de 1999:**

El SEBC definirá y aplicará la política monetaria única en Euros y llevará a cabo en la misma moneda las operaciones de cambio.

Los Estados miembros realizarán las nuevas emisiones de deuda pública en Euros.

### ***Del 1 de Enero de 1999 al 1 de Enero de 2002***

El SEBC cambiará las monedas aplicando los tipos de cambio fijados irrevocablemente.

El SEBC y las autoridades públicas de los Estados miembros supervisarán el paso a la moneda única en los sectores bancario y financiero y ayudarán a todos los sectores económicos a prepararse para el cambio.

### ***1 de Enero de 2002:***

como máximo El SEBC pondrá gradualmente en circulación billetes en Euros y retirará los billetes nacionales.

Los Estados miembros pondrán gradualmente en circulación monedas en Euros y retirarán las nacionales.

### ***1 de Enero del 2002 el fin del proceso.***

Por ultimo solo nos queda poner el valor del euro en cada país:

|               |                 |                   |
|---------------|-----------------|-------------------|
| <b>1 EURO</b> | <b>40.3399</b>  | <b>Bélgica</b>    |
| <b>1 EURO</b> | <b>1.95583</b>  | <b>Alemania</b>   |
| <b>1 EURO</b> | <b>166.386</b>  | <b>España</b>     |
| <b>1 EURO</b> | <b>6.55957</b>  | <b>Francia</b>    |
| <b>1 EURO</b> | <b>.78564</b>   | <b>Irlanda</b>    |
| <b>1 EURO</b> | <b>1936.27</b>  | <b>Italia</b>     |
| <b>1 EURO</b> | <b>40.3399</b>  | <b>Luxemburgo</b> |
| <b>1 EURO</b> | <b>2.20371</b>  | <b>Holanda</b>    |
| <b>1 EURO</b> | <b>13.7603</b>  | <b>Austria</b>    |
| <b>1 EURO</b> | <b>200.482</b>  | <b>Portugal</b>   |
| <b>1 EURO</b> | <b>5.945773</b> | <b>Finlandia</b>  |

### **• bibliografía**

- "Discussion Paper Series". José Viñals. Internacional Macroeconomics Centre For Economic Policy Research
- Apuntes de la Asignatura "Economía de la Unión Europea". Josep M<sup>a</sup> Jordán. A. D. E. Universitat de València
- [www.norsistemas.es/infoweb/ue.htm](http://www.norsistemas.es/infoweb/ue.htm)
- [www.euro.meh.es](http://www.euro.meh.es)
- "Aspectos financieros y monetarios de la integración española en la Comunidad Económica Europea". Gonzalo Gil. Madrid. Banco de España, Servicio de Estudios
- "Los bloques comerciales en la economía mundial". Sergio Plaza Cerezo. Madrid. Síntesis
- "El crecimiento recurrente: El cambio económico en la historia mundial". E. L. Jones. Madrid. Alianza
- "Economía". Paul Anthony Samuelson, Williams D. Nordhaus. 13<sup>a</sup> Ed. Madrid. McGraw-Hill/Interamericana de España.

Bélgica, Holanda y Luxemburgo

1 Ecu = 1 Euro

Fue explicado por José Viñals, Jefe de la Oficina de Estudios Monetarios y Financieros del Servicio de Estudios del Banco de España, en una conferencia-seminario. El trabajo empírico está publicitado en: Discussion Paper Series del Internacional Macroeconomics Centre For Economic Policy Research.

José Viñals, Discussion Paper Series del Internacional Macroeconomics Centre For Economic Policy Research.

Política macroeconómica y mercado único de hacienda Pública Española Monográfico 1990/I

## **La Unión Europea y el Euro**

**Página** – 93 –

Unión Monetaria

Unión Económica

Sistema Internacional

Euro como moneda única. Un Banco Central común e independiente

Mercado Único. Reglas para los presupuestos nacionales. Funciones de absorción de choques de los presupuestos

Euro como divisa internacional. Un sistema monetario tripolar

Política económica

Política monetaria

Presupuestos nacionales disciplinados. Coordinación de las políticas presupuestarias. Eficiencia del sector público.

Política monetaria creíble y orientada a la estabilidad. Perdida del tipo de cambio nacional. Política internacional efectiva.

conducta de los agentes económicos

Precios y salarios. Inversión. Tipos de interés. Flujo de comercio y capital

Equidad entre países y regiones

Estabilidad macroeconomica

Eficiencia microeconomica

Las áreas retrasadas han alcanzado a las avanzadas. Recuperación de las áreas golpeadas por los shocks.

Inflación – Tasa promedio

– Variabilidad

Output – Nivel promedio

– Variabilidad

Ganancias estáticas y dinámicas en la eficiencia y el crecimiento. Ganancias financieras internacionales

-