

INTRODUCCIÓN

El implacable transcurso del tiempo nos sitúa cada vez más cerca de la proyectada y discutida puesta en marcha de la unión monetaria europea. El día 1 de enero de 1999, como fecha clave que hasta hace poco parecía tan lejana, entra plenamente en todas las perspectivas temporales, y el conocimiento de sus efectos reclama con insistencia la atención de los estudiosos. De aquí que las entidades organizadoras de las XIV Sesiones de Trabajo de Tesorería (la Caja de Ahorros de Navarra y la Fundación FIES de la CECA) consideraran la oportunidad de plantear en su reunión anual correspondiente al año 1995 un conjunto de temas que pudieran contribuir a la mayor y mejor información de sus habituales asistentes y, en general, de cuantos se interesan por la evolución de las instituciones y los problemas del mundo financiero.

El planteamiento que presidió la organización de las Sesiones de Trabajo —y que orienta este número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO, en el cual, un año más, se recoge fundamentalmente el conjunto de ponencias que allí fueron expuestas y debatidas— comprende dos grandes bloques de problemas. Por una parte, la unión monetaria europea no es sino un episodio dentro de una tendencia mundial a la globalización de los mercados financieros, por lo que su correcto encuadramiento en la realidad actual debía hacerse partiendo de un planteamiento más amplio. Este fue el encargo que recibió —y cumplió con su habitual rigor y claridad— el profesor **Jaime Requeijo**, quien, en su trabajo, describe las causas de la globalización —o mundialización— de los mercados financieros, las ventajas e inconvenientes de este hecho y las consecuencias que, para el futuro, pudiera tener.

En segundo lugar, la profesora **Inmaculada Gallastegui Zulaica** aborda el tema, siempre complejo, de las relaciones entre la economía financiera y la economía real. Con frecuencia se tiene la sensación de que los fenómenos económicos reales y los financieros llevan vidas totalmente separadas. Se plantea a menudo la cuestión de por qué, si las variaciones económicas relativas a la economía productiva marcan una evolución positiva para la economía real, simultáneamente la información pro-

cedente de los mercados financieros permite un tinte marcadamente negativo. La mayor rapidez de evolución de las variables financieras y el distinto proceso de la generación de expectativas son las razones que, según los autores, pueden explicar esta aparente disociación. La conclusión del trabajo es que, si bien en muchos casos la alarma que se experimenta por esta situación no responde a causas reales, existen, sin embargo, cuestiones derivadas de la situación actual de los mercados financieros que pueden tener consecuencias importantes sobre el desarrollo de la economía real y que obligan a cambiar la perspectiva de los ciudadanos sobre algunos de los aspectos más relevantes de su comportamiento como agentes económicos.

En el tercero de los trabajos de este primer bloque se plantea, de forma concreta, el análisis de la economía española a fin de determinar en qué condiciones se encuentra para enfrentarse al duro examen que supone el cumplimiento de las condiciones de convergencia exigidas por el Tratado de Maastricht a quienes pretendan incorporarse a la unión monetaria desde el primer momento. El profesor **José Alberto Parejo Gámir**, tras examinar cuáles son las exigencias que impone el Tratado, determinar el grado de cumplimiento de éstas por parte de los distintos países miembros de la Unión Europea y tomar decidido partido en favor del acceso a la unión económica y monetaria, repasa la situación de nuestro país y describe los principales factores y desajustes estructurales de la economía española que continúan afectando negativamente a su desenvolvimiento, para aproximarse a un diagnóstico completo y acertado que le permita esbozar posteriormente la terapéutica necesaria para poder superar, si fuera posible, el «examen de Maastricht».

Por su parte, **Robert Raymond**, desde la privilegiada perspectiva que le brinda su posición de Director General del Instituto Monetario Europeo, repasa los tres aspectos más importantes del proceso de creación de la unión económica y monetaria atendiendo a sus objetivos, a las condiciones que han de cumplirse para alcanzarlos y a la forma en que debe producirse la transición a la moneda única.

La aportación de **Antonio Sánchez Soliño** abandona el terreno de la construcción teórica para adentrarse en los demás caminos de las realidades concretas. Una de las principales funciones del Sistema Europeo de Bancos Centrales será la definición y ejecución de la política monetaria de la Comunidad, pero también ha de ocuparse de promover el buen funcionamiento de los sistemas de pagos, ya que la adecuada transición de la política monetaria requiere unos mercados monetarios eficientes. Por ello, se ha diseñado un sistema de pagos, denominado TARGET (*Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer System*), cuyos objetivos y funcionamiento explica el autor detalladamente.

En los tres últimos trabajos que integran este número de PERSPECTIVAS se trata de dar respuesta al segundo gran bloque de problemas que las Sesiones de Trabajo abordaron: la posición relativa de las grandes monedas en el contexto del sistema monetario internacional. Para ello, se buscaron tres puntos de vista, que se entendieron complementarios: en primer lugar, **Michel Camdessus**, como máximo responsable del Fondo Monetario Internacional, nos mostrará su preocupación porque el dólar, el yen y las monedas europeas actúen como corresponsables en la consecución de la estabilidad monetaria. Una vez más, pone de manifiesto lo peligroso que, para este objetivo, puede ser concentrarse excesivamente en el régimen cambiario, con olvido de las políticas económicas subyacentes. La estabilidad cambiaria exige la corrección de los desequilibrios macroeconómicos tan pronto como sea posible para reducir el riesgo de que produzcan mayores perturbaciones en los mercados. Este prudente mensaje no debe ser desatendido, especialmente en un momento en que las perspectivas de la economía mundial no son desfavorables, pues es cuando podrá hacerse operativo con menos dificultades.

Por su parte, **Reiner König**, Director del Departamento de Economía del Bundesbank, con la autoridad que el Banco Federal Alemán ha conseguido merced a una trayectoria impecable en la lucha por

el mantenimiento de la estabilidad de precios, advierte que el «euro», la nueva moneda única europea, debe ser digno heredero del marco como buque insignia de las monedas europeas. Para ello, muestra su convencimiento de la necesidad de que se cumpla íntegramente el Tratado de Maastricht, pues la unión monetaria sólo es aconsejable entre países que hayan alcanzado un alto grado de estabilidad de precios y unas finanzas públicas saneadas.

El tercer y último punto de vista nos lo brinda, desde Norteamérica, **Scott E. Pardee**, Ex Presidente y Consejero de Yamaichi International, que resume con acierto los últimos acontecimientos que han influido sobre la situación del dólar (aludiendo a la crisis mejicana) y del yen (la grave situación que atraviesa la banca japonesa como consecuencia de la crisis inmobiliaria), terminando con una breve reflexión sobre la situación europea.

Incluimos también en este número, como es tradicional, las palabras de las autoridades que inauguraron estas Sesiones (**Juan Cruz Alli**, Vicepresidente y Consejero de Economía y Hacienda del Gobierno de Navarra) y que las clausuraron (**Alfredo Pastor**, a la sazón Secretario de Estado de Economía y **Javier Otano**, actual Presidente del Gobierno y de la Caja de Ahorros de Navarra). Asimismo, queremos dejar constancia del agradecimiento de los organizadores a **Fernando Spagnolo**, Presidente de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián, y a **Jorge Nieto**, Decano de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Pública de Navarra, quienes, en su calidad de moderadores, han contribuido al éxito de estas Sesiones.

Y queremos, por último, llamar la atención sobre el apéndice de este número, en el que hemos incluido los protocolos de naturaleza financiera del Tratado de la Unión, así como las conclusiones relevantes, a nuestros efectos, de la Cumbre de Madrid, celebrada el pasado mes de diciembre. Esperamos que estos documentos puedan resultar de utilidad en un momento en que el futuro es ya presente.