

LA CERTIDUMBRE DE QUE NADA SERÁ IGUAL Y CASI TODO SERÁ MÁS DIFÍCIL

Aurelio Medel

Redactor Jefe de *Cinco Días*

Falta sólo un año para pasar el examen definido en Maastricht y está movilizada la opinión de los quince países que integran la Unión Europea. En España, se ha pasado de un temor a no cumplir las condiciones de convergencia en el momento oportuno a la importación de incertidumbre, una vez convencidos de que los deberes propios están básicamente realizados.

En las últimas semanas, las incertidumbres han venido dadas por cambios inesperados en el signo político de algunos gobiernos. La victoria de los laboristas en el Reino Unido estaba descontada. Por tanto, se había amortizado sobradamente su efecto. Con lo que no contaba nadie es con que Jacques Chirac convocara elecciones anticipadas en Francia, y que además las perdiera. Aquí empezaron a levantarse algunos temores. Dos socialistas con planteamientos muy abiertos sobre el euro metieron miedo en los mercados. Sin embargo, la reunión del Partido de los Socialistas Europeos sirvió para hacer una apuesta pública por el mantenimiento del calendario de la moneda única.

Muchas de las claves sobre el proceso hacia la moneda única las tiene Alemania. Es preciso que afiance el control del gasto y el déficit público y despejar el escepticismo que el pueblo alemán tiene hacia una moneda nueva que considera más débil que la que ya tiene en sus manos. Si, además, ven cada día cómo el Gobierno y el Bundesbank se enfrentan a cuenta del euro, difícilmente van a entender que les beneficia y que deban apoyarlo.

En España, el apoyo a la moneda única es casi unánime, al igual que la confianza en que vamos a estar preparados. PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO ha recabado la opinión de cinco cualificadas personalidades del mundo financiero español, y todos coinciden en señalar que el calendario de la moneda única se va a cumplir. El más rotundo es el Presidente de la AEB, **José Luis Leal**, quien afirma que, sin lugar a dudas, la UME será realidad en las fechas previstas. Pero, como no está de sobra la prudencia cuando de decisiones políticas se trata, **Matías Rodríguez Inciarte**, Vicepresidente segundo del Banco Santander, pone de manifiesto que

sería un retroceso histórico no cumplir el calendario. Mientras, **Braulio Medel**, Presidente de la CECA, avanza que cualquier aplazamiento podría tener altos costes.

La intervención política es cosustancial a todo el proceso de construcción europea, y no lo va a ser menos con la moneda única. Aunque los criterios marcados en Maastricht para entrar en la moneda única tengan un contenido técnico, pocos dudan de que al final será la política la que interprete la música que marquen los números.

Si se admite que el calendario se va a cumplir, y que el 1 de enero de 1999 el euro estará conviviendo con las monedas locales de buena parte de los quince países de la UE, la duda que surge de inmediato es qué va a pasar a partir de entonces. ¿Se va a entrar en una fase de relajación después del esfuerzo realizado, o habrá que seguir con la misma disciplina? El éxito de la moneda única está totalmente vinculado a que a partir de 1999 los gobiernos mantengan la disciplina sobre las cuentas públicas. Luego cada país le dará un acento u otro en función de su orientación política, pero está claro que todos tienen que sujetar con mano de hierro el gasto, y así está previsto en el Pacto de Estabilidad.

Luis de Guindos, Director General de Política Económica del Ministerio de Economía y Hacienda, señala precisamente que este pacto es la garantía de que la convergencia económica de los países que entren en la UME no se va a relajar. **Braulio Medel** señala que no tendría sentido hacer un esfuerzo tan duro como el aplicado en los últimos años para luego levantar el pie. **Rodríguez Inciarte** estima que no habrá problemas para mantener la convergencia siempre que la inflación se mantenga baja, y el crecimiento del PIB, en tasas moderadas.

La moneda única lleva a la creación de una nueva área económica, un nuevo espacio de relaciones económicas mucho más estable, que tendrá impactos, aún por precisar, sobre las grandes monedas y sobre el sistema financiero y los mercados de capitales. **Manuel Pizarro**, que a su condición de Presidente de Ibercaja une la de Vicepresidente de la Bolsa de Madrid, es el más firme a la hora de ase-

verar que el euro colocará al mercado europeo en segunda posición tanto en los mercados de acciones como de deuda, y vaticina que en diez o quince años Europa será el primer mercado mundial de negociación y emisión de activos, destronando a Estados Unidos. **Pizarro** asegura que se va camino de una estabilidad tal que la paridad entre el dólar y el euro volverá a ser fija en algunos períodos.

Braulio Medel y **Rodríguez Inciarte** condicionan el peso del área del euro al tesón y la fuerza del futuro Banco Central Europeo en su política monetaria para apoyar el Pacto de Estabilidad y mantener los equilibrios básicos. En cualquier caso, el alto valor de reserva que tendrá el euro dará a esta moneda más peso del que puede tener ahora el marco.

El euro va a cambiar a las entidades financieras la materia prima con la que trabajan, de manera que los cambios de su entorno de negocio van a ser claros. Se ha hablado mucho sobre los costes del euro, pero poco sobre la revolución que implicará en la forma de hacer el negocio, revolución que ya se está produciendo. Los bancos y cajas españoles no habían trabajado nunca con tipos de interés tan bajos como los actuales, que son fruto de las expectativas de moneda única ya descontadas. **Rodríguez Inciarte** asegura que esos tipos se van a mantener de forma estable, lo que contribuirá a un desplazamiento del ahorro desde los pasivos bancarios a los fondos de inversión. **De Guindos** considera que las entidades nacionales entrarán en competencia directa con las extranjeras, y que los márgenes serán todavía menores, lo que incitará a la búsqueda de tamaños mayores. **Braulio Medel** cree que habrá más competencia en mercados muy propios de las cajas como son las PYME y las familias. Para **Leal**, Presidente de la AEB, lo decisivo serán los equipos humanos, afirmación que redondea el Vicepresidente segundo del Santander sentenciando que las entidades financieras bien gestionadas tienen que hacer lo mismo que hasta ahora. **Pizarro** va más allá en la confianza en el sector, y cree que las entidades financieras españolas pueden liderar cual-

quier oportunidad de negocio que se genere con la creación del euro.

La creación de un mercado tan grande, en el que todas las entidades financieras trabajan con la misma materia prima, abre todo un mundo de expectativas y de incertidumbres. Pero, durante varias décadas, se mantendrán barreras como el idioma y la cultura, en el sentido más amplio de la forma de entender la vida, que dificultan estrategias bancarias globales para todos los países que estén en la moneda única. La liberalización de la apertura de sucursales de las cajas de ahorros españolas en 1989 puede dar algunas pistas. Habrá entidades extranjeras que salgan a otros países, al igual que las cajas salieron de sus comunidades, pero difícilmente conseguirán cuotas de penetración importantes en los nuevos mercados. Lo más lógico es que se entre en un proceso de alianzas entre entidades de múltiples países. La alternativa es la compra o la fusión para crear entidades de mayor tamaño. La primera requiere movilizar mucho capital si el objetivo es alcanzar entidades europeas de tamaño significativo, y la segunda (las fusiones) suele ser hija de procesos de crisis en alguna de las entidades que participan. Ninguna entidad se entrega a otra, a menos que esa sea su tabla de salvación.

En cualquier caso, las entidades financieras españolas saldrán bien paradas, casi con seguridad. Han demostrado ser capaces de hacer frente a todos los retos, incluido el de la temida entrada de la banca extranjera. Hoy es uno de los sectores con mayor nivel de competencia interna, y que ha sabido afrontar un proceso de internacionalización allí donde tenía mayores capacidades de gestión que cualquier otro competidor mundial: Latinoamérica. Esta expansión exterior es la que hace necesario un mayor tamaño local. Por eso es más fácil adivinar un proceso de concentración interna, sobre todo entre cajas, que la entrada en tromba de entidades extranjeras comprando bancos españoles. Los que por tamaño pueden hacerlo o ya están en este mercado o se han marchado tras sonoros fracasos.