

Libros del Mes

DOS RESPUESTAS A LOS INTERROGANTES DE LA UNIÓN MONETARIA EUROPEA

La Guía del Euro. Todas las respuestas sobre la moneda única, Ontiveros, E. y F. J. Valero (directores), Escuela de Finanzas Aplicadas, Madrid, 1997, 253 págs.

El Sistema Bancario Español ante la Unión Monetaria Europea, Escrivá, J. L.; I. Fuentes; F. Gutiérrez y M. T. Sastre, Estudios Económicos núm. 59, Banco de España, Servicio de Estudios, Madrid, 1997, 99 págs.

Si como se nos acusa tantas veces, los economistas somos profesionales que nos esforzamos en elaborar explicaciones de por qué las cosas no han sucedido como habíamos pronosticado, convirtiéndonos, de esta forma, en meros historiadores de la Economía, debemos convenir que la avalancha de información acerca del proceso de construcción de la Unión Monetaria Europea (UME) y sus efectos sobre el sistema financiero español y, más concretamente en su principal protagonista, el sistema bancario, suponen una ruptura de esta regla, mostrando la gran preocupación de la profesión por aprehender un futuro relativamente próximo.

La profusión de artículos en periódicos y revistas especializadas, la publicación de libros, la impartición de conferencias y los numerosos cursos de verano y de postgrado sobre el tema son sólo una pequeña muestra del afán por enfrentarse a un fenómeno nuevo y sin precedentes, sobre el que todavía se cierne un cierto grado de indefinición en su planteamiento y una mayor incertidumbre en su desarrollo futuro. De forma un tanto grosera, podríamos decir que sabemos adonde vamos a llegar pero no está muy claro a través de qué caminos o vericuetos vamos a hacerlo.

Todo ese conjunto de esfuerzos, con objetivos muy diversos y ópticas diferentes, intentan articular una visión general del proceso que permita escudriñar, en un horizonte relativamente nebuloso, un nuevo marco de actuación que sirva de base para evaluar las tendencias que se seguirán y que exigirán la necesaria adaptación a un mundo más global, integrado y competitivo.

La sociedad en su conjunto demanda una más amplia información que, a medida que los aconteci-

miento se van desencadenando y la fecha mítica del primero de enero de 1999 se aproxima, aumenta la ansiedad y los deseos de conocimiento de esa auténtica revolución en el ocaso del siglo XX, cuya consolidación queda abierta a los albores del XXI. No debe olvidarse, sin embargo, que, históricamente, las uniones monetarias han sido, en su mayoría, producto de anexiones o de conquistas bélicas, impuestas por poderes políticos no democráticos; y en segundo término, que, en los últimos ciento cincuenta años, la experiencia de las realizadas no ha resultado muy alentadora ya que en su mayor parte han tenido una vida efímera y tan sólo una, la belga-luxemburguesa, sigue vigente tras tres cuartos de siglo de funcionamiento.

El afán por encontrar respuestas a todo ese conjunto de preocupaciones sociales, justifica ese legado de conocimientos que los economistas, sean académicos o profesionales, tratan de ofrecer a la sociedad. En esa línea, la reciente publicación de dos libros ha contribuido a enriquecer la variada oferta actualmente existente. El primero, *La Guía del Euro: todas las respuestas sobre la moneda única*, que bajo la dirección de los profesores Emilio Ontiveros y Francisco Valero edita Escuela de Finanzas Aplicadas, parece seguir la dirección trazada por el grupo de Analistas Financieros Internacionales en obras anteriores como *La Guía del Sistema Financiero Español*, cuya segunda edición ha sido publicada el pasado año. El segundo, *El sistema bancario español ante la Unión Monetaria Europea*, es una obra conjunta de cuatro autores: José Luis Escrivá, Ignacio Fuentes, Fernando Gutiérrez y María Teresa Sastre, publicada por el Banco de España en la colección de Estudios Económicos, con el número 59.

Ambos se refieren al mismo campo de conocimiento, la UME, pero mientras el primero ofrece una visión genérica y explicativa del fenómeno en su conjunto que facilita su estudio, el segundo se centra en el análisis de la situación del sistema bancario y los efectos particulares del paso a la moneda única.

La Guía del euro: todas las respuestas sobre la moneda única.

Si el título de un libro pretende transmitir al lector unas sensaciones iniciales y resumir en muy pocas palabras su contenido, debemos convenir que la elección de *La Guía del Euro* parece totalmente acertada,

ya que se trata realmente de una auténtica guía explicativa de los aspectos más destacados de la Unión Monetaria. A lo largo de sus páginas va describiendo, de manera rigurosa y didáctica, la evolución del proyecto de integración europea, desde sus momentos iniciales, en los años cincuenta, hasta nuestros días, incorporando incluso unas breves notas acerca de los planteamientos futuros.

La obra es el resultado de varios años de dedicación y seguimiento del proceso por el grupo de Analistas Financieros Internacionales (AFI) y el producto final de la impartición de seminarios y talleres que han ido dando contenido y coherencia a la obra ahora comentada. En efecto, los docentes sabemos que la publicación de un libro requiere una larga elaboración que es preciso ir puliendo directamente con los beneficiarios, en este caso, alumnos; son ellos los que contrastan la calidad del producto y eso es observable a través de sus preguntas, comentarios y opiniones que permiten verificar la facilidad de comprensión y aprehensión de sus contenidos.

Con toda la experiencia que supone el largo proceso de gestación, el libro asume una metodología basada en dar respuesta a una serie numerosa de preguntas directamente relacionadas con temas de actualidad y acompañadas de numerosos gráficos y una adecuada y cuidadosa presentación.

La Guía del Euro se estructura en tres partes, completadas con diversos anexos. La primera, y más larga, comienza definiendo el concepto y las características generales de una Unión Monetaria; el proceso histórico seguido desde el Tratado de Roma, con una dedicación especial al Sistema Monetario Europeo, a las fases e implicaciones de la UME y al examen de sus consecuencias para España. Llegado a este punto, incide en aspectos más actuales como son las condiciones de convergencia y el grado de cumplimiento de los países —y por tanto, sus posibilidades de acceso a la tercera fase—, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y la situación de la economía alemana y sus dificultades para cumplir con el criterio de déficit público. Un nuevo apartado se dirige al estudio de las políticas monetarias, los órganos de gobierno y funciones del BCE y del SEBC, la independencia de los bancos centrales, el papel del IME, el sistema de pagos TARGET y el SME 2. Con el estudio de la moneda única y de los problemas y efectos que planteará su implantación se cierra esta primera parte.

La segunda tiene por objeto el estudio de los efectos de la UME sobre los agentes económicos, distinguiendo en éstos entre ciudadanos, Administraciones Públicas y empresas no financieras, y el sistema financiero. Los interrogantes acerca de la influencia de la nueva moneda europea sobre los ciudadanos han sido bien elegidos y plantean cuestiones que están muchas veces en la calle, entre otras: Cómo va a afectar el euro a los pagos corrientes, tanto interiores como exteriores o qué efectos va a tener la UME sobre el paro, los salarios, los precios o los impuestos o qué va a suceder con el dinero negro en el periodo de canje de las monedas, una pregunta típica que suele surgir en los coloquios sobre la Unión Monetaria.

En el apartado de las Administraciones Públicas (AAPP), "La Guía" incluye algunos temas relacionados con la problemática de la deuda pública en la tercera fase y los efectos de la UME sobre la actividad financiera de las Comunidades Autónomas.

En un nuevo epígrafe dedicado a las empresas no financieras, cabría preguntarse ¿Cuáles son los aspectos más relevantes relacionados con ellas que incorpora esta obra? Tras un planteamiento general que considera necesario iniciar cuanto antes los pasos para lograr una adecuada transición a la nueva moneda, incide en temas puntuales referidos a diversas áreas de la empresa: comercial, financiera, administrativa y contable, formación del personal o sistemas informáticos.

La extensión dedicada al sistema financiero es sensiblemente mayor que la de cada uno de los agentes económicos anteriormente considerados, lo cual es lógico si se tiene en cuenta la especialización y dedicación profesional de los autores. Las preguntas planteadas son muy diversas y examinan aspectos un tanto dispersos que van desde la convergencia de los tipos de interés en las operaciones crediticias, el uso de tarjetas de crédito y monederos electrónicos o las consecuencias para los tenedores de deuda pública, hasta los efectos sobre las entidades de crédito, los mercados financieros o la importancia relativa de las principales plazas europeas.

Bajo el nombre de "Más allá del Euro", una breve tercera parte plantea tres únicas cuestiones referentes a las perspectivas futuras de los fondos estructurales y al papel del euro en el impulso de una mayor integración económica y política.

El resto de la obra, casi la mitad, recoge cinco anexos dedicados, el primero, a las instituciones de la Comunidad Europea, en el que facilita su composición y sintetiza sus aspectos más relevantes; los dos siguientes contienen una detallada cronología de la construcción europea y del calendario hacia la moneda única; el cuarto incorpora un glosario de los términos utilizados en el libro; y el último de carácter estadístico ofrece datos de los países de la UE.

Nos encontramos, pues, ante una nueva guía del grupo AFI muy completa, con múltiples datos y buena presentación. Es, sin duda, un libro de consulta de gran utilidad para cualquier profesional que trabaje en temas relativos a la UME y, en este sentido, debería ser incorporado a su biblioteca porque constituye una ayuda fundamental, máxime si se tiene en cuenta su relativa protección contra el paso del tiempo, lo que no quiere decir que no deba ser periódicamente actualizada, dado el elevado riesgo de obsolescencia con que tropiezan los libros que tocan procesos de construcción europea, especialmente si se ven afectados por la coyuntura o el funcionamiento de los mercados financieros.

Como todo trabajo humano es perfectible, hay tres cuestiones que, una vez añadidas o corregidas, facilitarían a los usuarios la lectura o la posibilidad de ampliar o profundizar en determinados temas. En primer lugar, un índice de siglas que permita una consulta rápida cuando aparezca una que en ese momento no se re-

cuerda. Es cierto que en el glosario se puede buscar y obtener una respuesta indirecta a esta cuestión, pero no deja de ser una vía más lenta que puede ser fácilmente resuelta con una relación alfabética de acrónimos. En segundo término, la bibliografía sólo recoge libros en castellano. Aun aceptando que estamos ante una cuestión de criterio, debe tenerse en cuenta la existencia de varios y magníficos números monográficos de revistas publicados en España y dedicados a estos temas, cuya no inclusión supone una pérdida de información para los lectores que deseen profundizar en ellos. Finalmente, una pequeña errata fácilmente corregible en una próxima edición. En el anexo estadístico, aparecen repetidas dos veces las balanzas comerciales por países y al examinarlas se observa que los datos no son iguales.

El sistema bancario español (SBE) ante la Unión Monetaria Europea (UME).

La serie "Estudios Económicos" que, desde hace un cuarto de siglo viene publicando el Servicio de Estudios del Banco de España, goza de un merecido prestigio en el mundo económico de nuestro país por la calidad de las investigaciones que incorpora. Para los que trabajamos en el apasionante y muchas veces cambiante campo del sistema financiero es difícil substraerse al recuerdo de algunos números tan relevantes como "La política monetaria en España: objetivos e instrumentos", escrito en 1977 por Luis Ángel Rojo y José Pérez Fernández. Algunos posteriores han servido de libro de texto, en épocas donde la escasez de manuales era un rasgo peculiar de la realidad financiera española; en 1982, el "Sistema financiero español" de Gonzalo Gil llegó a contar con cuatro ediciones y una versión inglesa. Más reciente, en 1992, "Los mercados financieros organizados en España" de Miguel Pellicer, sin duda uno de los mejores conocedores del sistema financiero español, aportó una visión ordenada y clara del funcionamiento de estos mercados.

El último número publicado, el 59 de la colección y objeto de esta reseña, se inscribe en la línea de análisis de los problemas financieros actuales, en un momento en el que se constata la elevada probabilidad de acceso de España a la UME en el grupo inicial de países y la lógica preocupación de las entidades de depósito por estudiar sus posibles efectos y decidir las estrategias más adecuadas para enfrentarse a un nuevo entorno más globalizado y competitivo.

Partiendo de la hipótesis de que la moneda única no hace más que acelerar las tendencias hacia la integración de los mercados, la intensificación de la competencia y el estrechamiento de los márgenes, ya presentes en nuestro sistema financiero, el libro tiene por objeto evaluar la influencia en este proceso del acceso a la UME.

En sus puntos generales, el trabajo consta de una introducción, cinco capítulos, un anexo y las correspondientes referencias bibliográficas.

El primer capítulo ofrece un panorama general de los efectos de la implantación del euro en el negocio bancario, entre los que merecen destacarse, los eleva-

dos costes de adaptación a la moneda única, especialmente de los sistemas contables e informáticos, y la reducción de ingresos por moneda extranjera que, de acuerdo con la valoración de los autores, tendrá un impacto poco significativo para bancos y cajas de ahorros. Más importancia dan ellos a los efectos de las caídas de tipos de interés, tanto por el proceso observado de mayor reducción en los activos frente a los pasivos, como por la experiencia reciente de renegociación en los créditos a tipos de interés fijos e incluso de los diferenciales en los variables; el aumento de la desintermediación y de la competencia exigirá a las entidades un control más riguroso de sus costes de explotación con las consiguientes mejoras en la eficiencia. Es de esperar también que la consolidación del euro como divisa y la caída de los precios de los productos y servicios financieros induzca un aumento de su demanda que favorezca el crecimiento de la productividad de las entidades de crédito.

En el capítulo segundo se examinan dos aspectos concretos: la instrumentación de la política monetaria y el largo proceso de introducción del euro que plantea alternativas estratégicas diversas para las entidades.

El modelo de política monetaria que seguirá el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) definirá un tipo de interés único a corto plazo para toda la UME y una instrumentación descentralizada a través de los bancos centrales de cada país. Ello dará lugar a una integración de los mercados monetarios y a una localización de actividades de las entidades especializadas que, desde operar en distintos países, concentrarán su actividad en plazas financieras concretas. La evolución de este proceso está todavía condicionada a la toma de decisiones aún pendientes.

La adaptación de las entidades al euro admite dos alternativas extremas: la inmediata y completa en 1999 o tan pronto como sea posible, o la necesaria hasta el 2002 con una transformación total en esa fecha. Los autores consideran la última como más arriesgada ya que una rápida adaptación de los mercados financieros y de las redes de pago, tal como es de esperar que suceda, situaría a las entidades que hayan optado por esta opción en una posición de inferioridad competitiva, en tanto que la primera requiere un mayor coste inicial del proceso y una operativa "multidivisa" más compleja que finalmente habrá que volver a convertir de nuevo en "monodivisa".

Con el fin de evaluar correctamente ambas alternativas, que dependerán de muy diversos factores, el capítulo tercero examina, siguiendo el extenso estudio elaborado por la Asociación Bancaria Alemana, las distintas áreas de actividad y los efectos previstos sobre ellas de la implantación del euro incorporando las hipótesis del informe de la Asociación Española de Banca. En este punto, la conclusión más relevante es que, aún sin la existencia de un consenso sobre el coste total de adaptación, éste será muy importante, especialmente por los cambios en los sistemas informáticos que la Federación Bancaria Europea estima supondrán la mitad de los totales. Sin embargo, es la gestión de la adaptación inmediata la que plantea los más serios problemas y donde la ayuda de las asocia-