

El euro y la economía española. Esperanzas, inquietudes y realidades

JAIME REQUEIJO

Marcial Pons, Madrid, 228 págs.

Los efectos del euro

Alfonso Carbajo

1 noviembre, 2002

Pocos acontecimientos en la historia de las relaciones económicas internacionales han tenido la trascendencia de la creación del euro y la constitución de la Unión Económica y Monetaria (UEM). El premio Nobel de Economía Robert Mundell, iniciador del análisis de las áreas monetarias óptimas, ha calificado la formación de esta zona monetaria como la transformación más profunda del panorama financiero internacional desde la fundación del sistema de Bretton Woods en 1944.

Jaime Requeijo se planteó en 1998 el ejercicio ambicioso de anticipar los efectos sobre la economía española, especialmente sobre el mundo de la empresa, de la sustitución de la peseta por el euro en el marco de la UEM. Para ello tuvo que hacer un diagnóstico de la situación española de entonces, de

las debilidades y potencialidades de nuestras empresas y analizar el impacto sobre esa estructura inicial de la constitución de una unión monetaria más amplia, considerando las variables susceptibles de sostener el proceso de convergencia real y las que podrían retardarlo, los problemas de coordinación de las políticas económicas de los países miembros de la eurozona e incluso los condicionantes de la emergencia del euro como una moneda dominante en el panorama internacional.

Esta edición añade a la frescura del texto original un nuevo capítulo, escrito en diciembre de 2001 y titulado significativamente «Tres años después», que no es exclusivamente retrospectivo, pues el autor se dedica en buena parte a hacer proyecciones sobre las consecuencias (entonces) futuras de la conversión en euros de los billetes y monedas denominados en pesetas. Sorprende el acierto de una de ellas, a saber, el impulso inflacionario debido al redondeo en el proceso de conversión, un problema que se ha convertido en tema de actualidad en la prensa pero que no siempre se había anticipado en todo su alcance.

Es digno de mención también el grado en que las proposiciones del texto original han resistido el paso del tiempo. Desgraciadamente, las limitaciones de espacio imponen al recensionador la obligación de ser selectivo. En el problema de la convergencia real, el análisis del autor destaca certeramente las distorsiones, por el lado de la oferta, en el proceso de absorción de tecnología, que se manifiestan en última instancia en la baja tasa de crecimiento de la productividad del trabajo en España, algo que el tiempo no ha hecho más que confirmar. La contradicción entre la alta tasa de crecimiento potencial de la productividad total de los factores y el débil incremento de la productividad del trabajo revela una economía menos dinámica que lo que sugiere la mera comparación de las tasas diferenciales de crecimiento. R

equeijo también examina el papel crucial que aporta a España la estabilidad macroeconómica de la UEM, destacando el estímulo que supone para la inversión una estructura temporal de los tipos de interés con pendiente positiva frente a las alternancias del pasado en la pendiente de la curva de rendimientos.

En el análisis de los costes y beneficios de la Unión Monetaria, Requeijo estudia, además de la desaparición del riesgo de cambio, la reducción de los costes de transacciones y la contribución –en mi opinión sobrevalorada– de la unidad común de cuenta a la transparencia del mercado interno, otros aspectos del proceso de sustitución de una moneda nacional por otra supranacional ordinariamente ignorados por otros analistas, como son la cuestión del señoreaje y la emergencia del euro como moneda reserva en las finanzas internacionales.

En la cuestión del señoreaje, que se ha vuelto a poner de actualidad con el debate sobre la dolarización y la crisis de Argentina, Requeijo pondera su importancia cuantitativa, y señala el papel crucial que juega en el sistema europeo de bancos centrales la coparticipación en el señoreaje como garantía de estabilidad.

Hay muchos otros temas que es imposible tratar aquí. La obra se ocupa de analizar la significación de la UEM en la perspectiva histórica de los diferentes ensayos de uniones monetarias, examina también los orígenes políticos de la construcción monetaria europea y analiza además el difícil equilibrio

político-económico de los estados miembros de la Unión Europea que todavía no han entrado en la UEM. Un contenido muy rico en menos de doscientas treinta páginas.