

## *El Euro, nueva moneda en Europa*\*

LARS PERNICE

A partir del primero de enero de 2002, 12 países de la Unión Europea se despidieron de sus monedas nacionales para introducir la moneda única, el Euro. Aunque se trata de un proyecto político de gran alcance, es también un asunto económico. La moneda que utilizamos diariamente no es solamente un instrumento para facilitar el intercambio, sino también una parte de nuestra patria. Es un medio de identificación con una nación, su historia y sus valores. Doce países de la Unión Europea dejaron atrás este símbolo de identidad nacional a favor de ventajas económicas. Se espera que el PIB crezca alrededor de dos por ciento con la sustitución de las monedas nacionales por la moneda supranacional.<sup>1</sup> Esto tiene implicaciones que van mucho más allá de la sencilla sustitución de una moneda por otra. El desafío más grande para una moneda es la inflación. Proteger al valor de una moneda no es solamente tarea de un banco central, sino también de la política económica de un país. A diferencia de un banco central, cuya tarea única en general es la estabilidad de la moneda, la política económica tiene además de la estabilidad monetaria otras metas, como crecimiento económico, reducción del desempleo y el equilibrio en las cuentas internacionales. La moneda única obligará a los países miembros a coordinar de una manera más amplia su política económica, que queda bajo el control de los países. El éxito del euro como moneda depende

en gran magnitud de la capacidad de los países para coordinar su política económica, a pesar de las diferencias que existen entre los países. Para América Latina observar este proceso puede ser de gran valor, también con el fin de entender mejor las implicaciones, que podría tener en un área monetaria más grande, en donde existen varios estados soberanos pero solamente una moneda. Este artículo tratará sobre los efectos económicos y tiene como objetivo dar una mayor explicación de las posiciones principales que existen en este debate.

En el primer apartado se explicará la introducción de una moneda única como una variante de la cuestión de una tasa de cambio flexible o fijo. Lo que es distinto entre una tasa de cambio fijo y una moneda única es, que en el último caso, revertir la decisión será mucho más difícil. Se hablará de las ventajas y desventajas de una moneda única y se comparará con un régimen de tasa de cambio flexible.

La idea de tener una moneda única en Europa no es nueva. El primer tratado de las comunidades europeas de 1957 no habla explícitamente de una unión monetaria. El deseo de integrar el territorio europeo con un sistema de monedas con tasas de cambio fijos, data de los años setenta. En esta parte se dará un breve resumen de los éxitos y fracasos en el camino para establecer un área con una moneda única.

Hasta ahora los intentos de tener un área de monedas con tasas de cambio fijo han causado varios problemas por falta de coordinación. Para que se realicen las perspectivas positivas, los países tienen que cumplir con obligaciones más estrictas, de las cuales trata el tercer párrafo. Estas obligaciones son resumidas en el Tratado de

---

\* Cursó la carrera de administración de empresas en Alemania y el Reino Unido y la Maestría en Economía en el Departamento de Posgrado de la Facultad de Economía de la UNAM de 1998 al 2000. Actualmente es profesor de Comercio Internacional en la ENEP-Aragón. Correo electrónico del autor: pernicel@servidor.unam.mx

<sup>1</sup> Watson, Alison, *Aspects of European Monetary Integration*, Ed. St. Martin's Press, London, 1997, p. 88.

Maastricht de 1992. Además de la disciplina presupuestaria, los países tienen que ceder la política monetaria al Banco Central Europeo. Esto significa una considerable transferencia de soberanía a esta institución supranacional.

En la cuarta sección se hablará de las preocupaciones de que unos países no vayan a cumplir con sus obligaciones y esto se reflejaría en un euro débil. La renuncia de algunos países nortños a introducir el euro tiene mucho que ver con la preocupación de que un euro con 12 o más gobiernos, que piensen más en lo nacional que en lo europeo, tiene que llevar a una mayor inflación.

#### *Tasa de cambio fijo, moneda única versus tasa de cambio flexible*

Hablar de una moneda única, es hablar de un régimen de tasa de cambio fijo en donde no existe la posibilidad de hacer ajustes. Desde el punto de vista económico, existen varias ventajas de un régimen de tasa de cambio fijo, pero también existen algunas desventajas de los cuales trata esta parte.

Frecuentemente los políticos y también las empresas de un país se expresan a favor de una tasa de cambio fijo. Ellos consideran que las ventajas de tener una tasa de cambio fijo son mayores que sus desventajas. Las ventajas son un mayor comercio y especialización internacional y tasas de interés más bajas.

Con una tasa de cambio fijo, el comercio exterior es mucho más fácil. Los exportadores saben cual es su ingreso generado por sus ventas al exterior. También para los importadores la mayor seguridad con respecto a los costos para sus compras es una ventaja considerable, cuando existen precios estables, esto ayuda a la reducción de los costos de transacción en el comercio internacional y a una mayor especialización en el ámbito internacional. Con una mayor especialización, en donde cada empresa se especializa en unos artículos, los cuales se venden en un mercado internacional más grande y las empresas pueden alcanzar mayores economías de escala.

Los políticos ven una ventaja adicional. Una tasa de cambio fijo asegura precios para bienes de importación estables. Esto ayuda a frenar la tendencia a la alza de precios en temporadas de inflación. Cuando existe inflación en el país doméstico, la tasa de cambio fijo facilita la adquisición de maquinaria o otros bienes de importación a precios estables. Los bienes de importación estarán en relación con los bienes domésticos aún más económicos.

Otra ventaja de tener una tasa de cambio fijo, es la posibilidad de tener un mercado financiero más grande con mayor competencia con el resultado, de que las tasas de interés serán mucho menores. Esta ventaja se materializa aún más con un área de una moneda única. La moneda única une a los mercados financieros nacionales de manera que ya no existen barreras para comparar las tasas de interés en diferentes países. Esta mayor posibilidad de comparar las tasas de interés, intensificará la competencia entre los diferentes lugares. Ya no existe el riesgo para un deudor, de que un crédito a una tasa muy económica en un país distinto al suyo pueda resultar más caro por el aspecto de una depreciación paulatina o devaluación de la moneda nacional en relación con la moneda del país en donde se obtuvo el crédito.

El economista canadiense Robert Mundell desarrolló ya en el año 1962 una teoría de áreas monetarias óptimas<sup>2</sup>. También para los europeos, la idea de promover, ya desde el principio de la creación de la Unión Europea y con mayor empeño a partir del año 1970, un sistema de tasas de cambio fijo tiene su razonamiento en estas ventajas. En toda esta euforia de unificar el mercado interno europeo, se tiene que considerar también las desventajas de un régimen de tasa de cambio fijo, especialmente cuando existen diferentes instituciones en los diferentes países para determinar la política monetaria y fiscal.

La principal desventaja sería la pérdida de la soberanía nacional en asuntos de política macroeconómica. Una tasa de cambio flexible

---

<sup>2</sup> Robert Mundell, "Theory of optimum currency areas" en: *American Economic Review*, vol. 51, septiembre de 1961, pp. 657-664.

permite una mayor autonomía en la determinación de estas políticas. En un sistema de tasa de cambio flexible la tasa de cambio se determinaría automáticamente según la oferta y demanda de divisas, independientemente si estas son causadas por flujos de mercancías, de inversión o sencillamente por especulación. Especialmente el último aspecto puede causar mayores fluctuaciones en la cotización de las monedas y con esto una mayor incertidumbre para las empresas que participan en el comercio internacional, cuando calculen sus precios y los ingresos de sus actividades internacionales.

Aquí se debería preguntar, por qué hay estos flujos especulativos. Se trata de dinero “golondrino”, fondos que entran de repente pero salen también con la misma velocidad de un minuto a otro. Estos fondos son atraídos por la esperanza de mayores rendimientos y una tasa de interés mucho mayor en el país doméstico, que a nivel internacional. La tasa de interés sube cuando existe una mayor demanda de fondos para la inversión, independientemente si se trata de préstamos al Estado o a la iniciativa privada. Con una tasa de cambio flexible esta entrada de dinero especulativo será frenada por el crecimiento del precio para la moneda nacional. Esto, sí es válido también en el caso contrario, en el caso de una fuga de capitales. Cuando los primeros retiren sus fondos, la tasa de cambio baja y los inversionistas, que retiren su dinero después, tendrán ganancias menores. Para ellos, puede ser aún mejor dejar sus fondos en el país y esperar tiempos mejores. En una situación con una tasa de cambio fijo, estos flujos del dinero “golondrino” causan grandes desequilibrios en la demanda y oferta de divisas. Con estos desequilibrios el banco central del país debería defender la tasa de cambio, vendiendo o, según el caso, comprando divisas. Esto funciona bien, siempre y cuando el país tenga suficientes reservas internacionales para actuar. Especialmente cuando existe una fuga de capitales y los reservas internacionales se agotan, una devaluación con sus efectos perniciosos es inevitable.

En un régimen de tasa de cambio fijo, los flu-

jos especulativos pueden eliminar todas las ventajas mencionadas, cuando se agotan las reservas internacionales del banco central y la única salida es la devaluación. Por esto es fundamental, cuando se instala un régimen de tasa de cambio fijo, que no exista ni en la actualidad ni en el futuro situaciones con tasas de interés muy distintas entre los países. Esta necesidad de preocuparse por tasas de interés similares, con los países con cuales se mantienen tasas de cambio fijo, lleva a una gran limitación de la política doméstica. Ya no es posible que un país desarrolle una política nacional, que lleve a una tasa de interés muy distinto a aquella que predomine en los países con cuales se comparten tasas de cambio fijos. Cuando es así, el resultado sería un movimiento de fondos especulativos, que puedan hacer quebrar este régimen, especialmente en el caso de un retiro de capitales en gran magnitud. Estas circunstancias prohíben a un gobierno desarrollar una política basada en un gasto gubernamental financiado en deuda.

Un aspecto que tenía gran relevancia en la formulación de los criterios de Maastricht en el año 1992.

### LAS INICIATIVAS EUROPEAS DE ESTABLECER UNA MONEDA ÚNICA

Los primeros intentos datan de los años setenta, cuando el secretario de finanzas de Luxemburgo, Pierre Werner, propuso establecer una unión económica y monetaria hasta 1980. Su idea estaba basada en tasas de cambio fijos con bandas de fluctuación de  $\pm 2.25\%$  y un banco central responsable por la política monetaria. Este sistema fracasó en la crisis económica de 1973, causada principalmente por el auge de los precios de petróleo. Aparte de la crisis económica, otra razón del fracaso fue la incapacidad de exigir a los estados miembros una mayor disciplina para seguir los criterios de convergencia. Queda claro que no se puede avanzar hacia una unión económica y monetaria, sin entrar en una reforma institucional que asegure la transferencia de la responsabilidad macroeconómica de

los estados miembros a una institución europea. Con esta experiencia, se quedó estancada la idea hasta finales de los años setenta.

En 1979 se hizo un segundo intento de establecer un régimen de tasas de cambio fijo con bandas de fluctuación, bautizado como Sistema Monetario Europeo (SME). En el SME existían bandas de fluctuación de  $\pm 1.5\%$ , y para la lira italiana una banda de  $\pm 6\%$ . En este sistema participaron Alemania, Bélgica, Dinamarca, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, los Países Bajos y el Reino Unido. Más tarde entraron también Grecia, España, Portugal, Finlandia, Austria y Suecia, según sus fechas de adhesión a la Unión Europea. En este sistema había frecuentemente reajustes entre las monedas correspondientes. La principal causa de estos reajustes, fueron diferencias en las tasas de inflación y consecuentemente también en las tasas de interés. En el pasado tenían el marco alemán y el florín holandés una tendencia a la revaluación, y el franco francés, la lira italiana y la libra esterlina tenían una tendencia a la baja pero con diferentes velocidades.

En Alemania, no solamente el banco central, el *Bundesbank*, tiene como tarea única la protección de la estabilidad de la moneda nacional, sino también existe un gran consenso en la política y en la sociedad, de que la estabilidad del marco es de mayor importancia. Esto tiene sus causas en las dos desastrosas inflaciones después de las dos guerras mundiales, en donde la gente perdió sus ahorros completamente<sup>3</sup>. Por otro lado, existe la experiencia de inflación menos grave en Francia y otros países europeos, con el resultado, de que ellos consideraban la meta de una moneda estable como una meta entre otras. Para ellos, reducir el desempleo con una mayor actividad estatal y consecuentemente con mayor deuda nacional y una tasa de inflación mayor no era un asunto de preocupación. Estas diferencias en el manejo de la política económica causaron frecuentemente flujos de capitales, con resultados insostenibles para el sistema de tasas de

cambio fijas. Para continuar con este sistema era necesario ajustar las tasas dependiendo de los nuevos equilibrios con sus efectos nocivos para las economías correspondientes.

En el periodo de 1979 hasta 1983 había grandes problemas en el SME y frecuentes ajustes. En 1983, cuando en Francia se cambió el lema de la política económica de impulsar la expansión económica mediante la expansión del gasto gubernamental hacia una política, que diera mayor atención a la reducción de la inflación, la situación en el SME se mejoró y se entró en un periodo con mayor estabilidad.<sup>4</sup>

El último gran ajuste que llevó al sistema casi a la quiebra fue en 1992. El *Bundesbank* de Alemania subió la tasa de interés para enfriar la euforia que había entonces en Alemania por el auge económico de la reunificación. El Estado y también la iniciativa privada invirtieron como nunca antes para reconstruir Alemania Oriental. En esta situación había peligro de una mayor inflación, y el *Bundesbank* quiso extinguirlo en sus inicios con su política de altas tasas de interés. En el resto de Europa los focos eran más amarillos, las economías estuvieron en una situación de entrar en una crisis, una situación en donde una reducción de la tasa de interés por parte de sus bancos centrales hubiera sido lo adecuado. Conociendo estos aspectos macroeconómicos, los especuladores aprovecharon su posibilidad de ganar algo extra. Ellos aprovecharon las altas tasas de interés en Alemania y abandonaron los países con tasas de interés menores, con el resultado de grandes fugas de capitales de estos países. Para evitar mayores problemas el Reino Unido e Italia salieron en septiembre del mismo año del sistema monetario europeo. España e Italia reajustaron a la baja sus monedas en noviembre de 1992.

En este caso Alemania actuó según sus necesidades nacionales y olvidó la perspectiva europea. Una situación que perjudica a todo sistema de tasas de cambio fijos. Con una moneda única la tasa de interés hubiera subido para todos, in-

<sup>3</sup> Fergusson, Adam, *Cuando muere el dinero*, Madrid, Ed. Alianza Universidad, 1985.

<sup>4</sup> Watson, Alison, *Aspects of European Monetary Integration*, London, Ed. St. Martin's Press, 1997, p. 44.

dependientemente si eso hubiera sido adecuado en el caso particular pero no hubieran sido flujos de capital especulativas, por el simple hecho de que no existe la posibilidad de ganar por ajustes en las paridades de diferentes monedas.

La gran incertidumbre en estos sistemas de tasas de cambio fijas con ajustes esporádicos, es que existen precisamente estos ajustes de los cuales nadie sabe cuándo y en qué magnitud se realizan. Para el futuro había dos corrientes, por una parte el grupo de gente que decía que una moneda única sería solamente viable, si existe una absoluta cooperación en las políticas monetarias y fiscales. Se trata de la idea de que la moneda única será la “coronación” de un proceso de integración.<sup>5</sup> Por otra parte se enfatizó el aspecto de que cuando exista una moneda única la labor de la coordinación será más fácil. En este caso la moneda única funcionaría como “motor” del proceso de integración.

Por su éxito en guardar la estabilidad del marco alemán, el *Bundesbank* gozó de la confianza de los mercados internacionales y con esto también fue el banco central alemán, el que determinó la política monetaria en Europa. Los demás bancos, en la práctica solamente siguieron los pasos del banco alemán. Como resultado de esta experiencia, creció aún más el deseo de hacer realidad la moneda única con un banco central, en donde se ponga la perspectiva europea en el primer lugar en donde el euro funcione como “motor” de la integración. Para realizar esta idea, se pusieron más esfuerzos en el plan de establecer la moneda única y un banco central europeo en la cumbre de los jefes de Estado en Maastricht, en 1992. Este plan está compuesto por tres etapas. La primera etapa estableció, que a partir de 1992 deberían ser liberados por completo los flujos de capitales en Europa. La segunda etapa tenía como objetivo, independizar los bancos centrales nacionales, para que ellos pudieran incorporarse en un sistema de bancos centrales europeos. Este sistema de bancos centrales europeos, incluyendo al banco central eu-

ropeo en Francfort del Meno, fue instalado a principios de 1999. Además era la temporada, de comprobar por parte de los países miembros que cumplieran con los criterios establecidos en el tratado de Maastricht. En este tratado se establecieron criterios que cada país debe cumplir hasta principios de 1999, si quiere participar en la primera ronda de los países que introducen la moneda única. De estos criterios trata el siguiente capítulo.

## LOS CRITERIOS DEL TRATADO DE MAASTRICHT Y AMSTERDAM

Para evitar el fracaso del proyecto moneda única y crear un euro, que no pierda su valor por una inflación mayor, causada por un mal manejo económico en uno o varios países miembros, se establecieron reglas estrictas que cada país debía cumplir para participar en este proyecto. Se formularon en el tratado de Maastricht en 1992 cinco criterios, que cada país deba cumplir hasta finales de 1998 para entrar en la primera ronda, que adoptan en 1999 un sistema de tasas de cambio absolutamente fijas, en donde ya no existen bandas de fluctuación y para sustituir sus monedas nacionales en enero de 2002 por el euro.<sup>6</sup>

El primer criterio es participar en el sistema monetario europeo (SME) por al menos dos años sin ajustes en la paridad de la moneda nacional con las demás monedas. Aquí se trata de una etapa de prueba, si un país cumple de una manera suficiente con la idea de ajustar su política a las pautas europeas su tasa de cambio será estable. Eso es un criterio más general, que no obliga necesariamente a orientar la política nacional a datos establecidos en el tratado, pero en el caso contrario será difícil cumplir con esta meta.

Los siguientes criterios son orientaciones más detalladas, como por ejemplo el criterio de la deuda estatal y del déficit presupuestal. El primero de los dos hace referencia, a que la deuda acumulada del gobierno no debe sobrepasar 60

<sup>5</sup> Hankel, Wilhem et.al. *Die Euro-Illusion*, Hamburgo, Ed. Rororo, 2001, p. 225.

<sup>6</sup> Cisnal de Ugarte, Salomé et.al., *Descripción, análisis y comentarios al tratado de la Unión Europea*, México, Ed. Mc.Graw-Hill, 1999, p. 143.

% del PIB del país en consideración. Con esto se quiere evitar que la deuda estatal pueda causar una situación insostenible para refinanciar y obligar al banco central europeo a aumentar la tasa de interés, solamente porque un país incurra al financiamiento externo exagerado. Un financiamiento externo exagerado aumenta la cantidad de dinero en una sociedad y, si por otro lado el PIB no crece correspondientemente, el resultado será una inflación que perjudique a todo Europa. El segundo punto va en la misma dirección. También aquí se pone un límite, se acota el déficit presupuestal a 3 % del presupuesto del año en curso. Aquí se trata de valores máximos, mejor sería, de todos modos, un presupuesto equilibrado.

Además de esto, se concluyó en el tratado de Maastricht, que la tasa de interés a nivel nacional no debe alejarse más de 2 % del promedio de los primeros tres países con una tasa de interés menor. Este criterio tiene como objetivo evitar diferencias sustanciales en las tasas de interés que podrían ser la razón de flujos de capitales especulativos. Se considera que cuando estas diferencias sean menores no haya fugas de capitales, que pueden llevar al sistema a la quiebra.

El último criterio, que ya se ha tratado en este artículo, es el punto de la inflación. También en este punto se estableció la norma de que ningún país debe tener una tasa de inflación en 1.5 % mayor que el promedio de los tres primeros países con tasas de inflación menores. Diferentes niveles de inflación son causa de cambios, primero en los flujos de mercancías y, más tarde, por la expectativa de un ajuste en la paridad de divisas, también de flujos de capitales especulativos.

Aparte del cumplimiento exitoso de dos años en el sistema monetario europeo un país debe cumplir al menos con dos criterios más. Esto causó grandes problemas en algunos países a finales de 1998, con el resultado de una contabilidad muy creativa para alcanzar estos criterios a finales de 1998. Once países (Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos y Portugal) lo

lograron para enero de 1999 y Grecia se integró exitosamente a principio del año 2000.

Los criterios de Maastricht no son solamente válidos para entrar al grupo de los países que introducen el euro, sino también deben ser cumplidos por ellos en el futuro. Para asegurar que los países sigan cumpliendo con a estos criterios también en el futuro se estableció en la cumbre de Ámsterdam, en 1997, el pacto de estabilidad, un sistema de castigos para aquellos países que no cumplan<sup>7</sup>. Si un país no alcanza los criterios en un año, este país tiene que depositar una cantidad considerable con el banco central europeo. Si en el siguiente año se falla otra vez con las normas, la cantidad depositada será incautada como pena.

A pesar de los criterios y este sistema de castigo, mucha gente duda, de que esto sea suficiente para asegurar un euro estable.

## LA PREOCUPACIÓN, DE QUE EL EURO SERÁ UNA MONEDA DÉBIL

Las preocupaciones se pueden dividir en dos corrientes, con la primera, de que se pierda la soberanía nacional, y con la segunda, de que el euro lleve a una mayor inflación.

El argumento de la pérdida de la soberanía nacional es válido en todos los procesos de la integración de la Unión Europea. Con cada paso de integración, los países miembros transfieren soberanía nacional a instituciones supranacionales europeas y así es también con la moneda única.

El otro argumento es la preocupación por la estabilidad de la nueva moneda. Aquí se refleja un conflicto entre dos posiciones económicas que ya existe desde los inicios del proyecto de un área de monedas con tasas de cambio fijos. Un conflicto que ya se mencionó en el segundo capítulo, en donde los alemanes liderean la corriente de poner la estabilidad monetaria sobre todo y, por el otro, lado los pensadores que ma-

<sup>7</sup> Javier Fernández, Vicente, "La política fiscal española en la UEM: márgenes de maniobra y pacto de estabilidad", en: *Información Comercial Española*, núm. 767, Madrid, 1997, pp. 35-50.

nifiestan que además de la estabilidad monetaria existen otras metas a cumplir. Hoy, es difícil hablar de países que consideran a la estabilidad monetaria como un objetivo secundario. Es mucho más un asunto de pensamiento económico, donde existen en todos los países corrientes que aceptan una pequeña tasa de inflación, si se puede alcanzar al menos a corto plazo un mayor crecimiento económico y una temporal reducción de la tasa de desempleo. En la teoría económica existe la curva de Phillips en la forma de Samuelson y Solow,<sup>8</sup> la cual establece una relación directa entre una tasa de inflación mayor y un nivel de desempleo menor. Esta curva de Phillips fue la base teórica durante muchos años para países que aceptaron una tasa de inflación mayor a favor de reducir el desempleo en su país. Los economistas Friedman, Phelps y con más detalle Lucas<sup>9</sup> comprobaron en los años setenta, que esta relación es solamente válida a corto plazo y a largo plazo el desempleo regresa a su nivel anterior. Especialmente en una situación de desaceleración económica, depende de qué partido gobierne un país, la política económica se basa más en la idea de austeridad con el objetivo de proteger al valor de la moneda o en estimular la economía con un mayor gasto gubernamental para reducir a corto plazo la tasa de desempleo. Esto último puede ser de gran utilidad especialmente antes de elecciones populares.

Los criterios de Maastricht aceptan un déficit anual de 3%, pero eso ya es todo y no se acepta más. Pero para mucha gente, esto no es suficiente, ellos se preocupan por el riesgo de que el euro sea una moneda débil. Esta preocupación prevalece en Alemania y los Países Bajos, pero también en las encuestas populares en Dinamarca y Suecia cuyos resultados eran negativos. La razón por el rechazo generalizado a la inflación, es la experiencia histórica, como ya se mencionó, pero también el éxito que tenían estos países con sus monedas estables en la temporada de la

posguerra. Suiza, que no participa en la introducción del euro como moneda única, es también un ejemplo que muestra el éxito económico que puede facilitar una moneda estable.

## CONCLUSIÓN

La introducción de una moneda única es un gran paso para la integración de los países europeos. El mayor bienestar se materializa solamente cuando se logra coordinar la política monetaria y fiscal en todos los países que participan en este proyecto. Con respecto a la política monetaria, se logró esta meta con la creación de un banco central europeo independiente de los directivos políticos. A nivel de la política fiscal se necesitaría una coordinación mucho mejor. Con el cambio de Francia en 1983 a una línea, que dé a la estabilidad monetaria mayor importancia y el avance en la teoría económica que declaró falsa la curva de Phillips a largo plazo, será más fácil convencer a los demás países de seguir una política para combatir la inflación.

Aun con estas condiciones favorables, el euro no se introduce en un ambiente de estabilidad, sino en una Unión Europea que entra en una temporada de ampliación en gran magnitud hacia el oriente. Los nuevos miembros son países con un nivel de vida mucho menor, y por eso con un deseo de crecer aún más y más rápido. Aquí existe el peligro de que estos países pidan muchos fondos para su desarrollo. Cuando estos fondos inflan la cantidad de dinero en estos países sin un crecimiento correspondiente del PIB, la amenaza de una inflación está muy cerca.

El éxito del proyecto euro depende de la manera en que los países logren una coordinación en sus políticas económicas, y en qué magnitud esta coordinación evite un desequilibrio entre cantidad de dinero y el PIB del área de la moneda única, incluso en tiempos de desaceleración económica.

<sup>8</sup> Van Suntum, Ulrich, *Die unsichtbare Hand*, Ed. Springer, Berlin, 1999, p. 130.

<sup>9</sup> *Ibidem*, pp. 131 y 132.

## BIBLIOGRAFÍA

- Cissal de Ugarte, Salomé/Carlos Fernández Liesa/Carlos Moreira González, *Descripción, análisis y comentarios al Tratado de la Unión Europea*, México, Ed. Mc. Graw-Hill, 1993.
- Dornbusch, Rudi, "If the Franc falls, so will europ`'s dream of a common currency", en: *Business Week*, 29 de marzo de 1993, p. 18.
- EUR-OP, *Europa: Preguntas y Respuestas*, Luxemburgo, Ed. Oficina de publicaciones oficiales de las comunidades europeas, 1997.
- Fergusson, Adam, *Cuando muere el dinero*, España, Ed. Alianza Universidad, 1985.
- Gaddum, Eckard, "Sistema Monetario Europeo", en: Weidenfeld, Werner/Wolfgang Wessels, *Europa de la A a la Z, Guía de la integración europea*, Luxemburgo, Ed. Oficina de publicaciones oficiales de las comunidades europeas, 1997, pp. 207-210.
- Hankel, Wilhelm/Wilhelm Nölling/Karl Albrecht Schachtschneider/Joachim Starbatty, *Die Euro-Illusion*, Rororo, Hamburgo, 2001.
- Hernández García, Gloria/Francisco Garzón Morales, "Coordinación de políticas económicas de la UEM", en: *Información Comercial Española*, núm. 784, Madrid (marzo/abril), 2000, pp. 13-23.
- Javier Fernández, Vicente, "La política fiscal española en la UEM: márgenes de maniobra y pacto de estabilidad", en: *Información Comercial Española*, núm. 767, Madrid (diciembre), 1997, pp. 35-50.
- Mundell, Robert, "Theory of optimum currency areas", en: *American Economic Review*, Vol.: 51, (septiembre) 1961, pp. 657-664.
- Suntum, van, Ulrich, *Die unsichtbare Hand*, Ed. Springer, Berlín, 1999.
- Watson, Alison, *Aspects of European Monetary Integration*, Ed. St. Martin`'s Press, London, 1997.
- Sin autor, "EU", en: *Aktuell 2001, Das Jahrbuch núm. 1*, Ed. Hardenberg, Hamburgo, 2000, pp. 181-205
- Sin autor, "Mayhem", en: *The Economists*, 19 de septiembre de 1992, pp. 13-14
- Sin autor, "Some are more EMU than others", en: *The Economists*, 3 de octubre de 1992. pp. 103-104.

