



BANCO DE ESPAÑA



LAS IMPLICACIONES DEL EURO PARA ESPAÑA

José Luis Malo de Molina
Director General

**El euro como expresión del modelo federal y social europeo.
Una visión desde Euskadi**

Consejo Vasco del Movimiento Europeo

Bilbao, 6 de noviembre de 2001

EL CANJE AL EURO CULMINA LA UEM

- **Alcanza plena visibilidad**
- **Incide en la vida cotidiana**
- **Supone un punto de no retorno**
- **Complejidad logística y sociológica**
- **Preparación minuciosa**
- **Campaña de información y de preparación**



SIGNIFICADO E IMPLICACIONES PARA LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

- **Culminar la trayectoria para ser**
 - **economía de mercado**
 - **abierta al exterior**
 - **con estabilidad macroeconómica**
- **Compartir con otros países**
 - **régimen de estabilidad**
 - **misma moneda**
 - **diseño y aplicación de políticas comunes**
- **Renuncia al uso doméstico de política monetaria**
- **Cambio del mecanismo de ajuste**



COMPARTIR CON OTROS PAÍSES UN RÉGIMEN DE ESTABILIDAD

- **Al alcanzar los objetivos de convergencia, España se une al club de países basados en la estabilidad**
- **Nueva experiencia de que la estabilidad favorece el crecimiento**
- **Desde la convergencia ciclo alcista**
 - **más moderado que otros anteriores**
 - **más sostenible**
- **Desaparición oscilaciones cíclicas bruscas**
- **Permite adquirir con rapidez y menores costes confianza y credibilidad**
- **Suministra una protección frente a las turbulencias financieras**



IMPLICACIONES DE LA ESTABILIDAD

- **Escenario sostenible de bajos tipos de interés**
- **Abaratamiento de la financiación a largo plazo**
- **Revalorización de activos financieros y reales**
- **Mejora patrimonial del sector privado y de la rentabilidad de las empresas**
- **Facilita la inversión en bienes de equipo, en construcción y vivienda y en bienes de consumo duradero**
- **Allana el camino a la consolidación fiscal**
- **El ajuste de las expectativas permite la moderación salarial y la creación de empleo**



COMPARTIR CON OTROS PAÍSES LA NUEVA MONEDA

- **Elimina el riesgo cambiario en las transacciones dentro del área**
- **Ahorro de costes en pagos transfronterizos**
- **Elimina la última barrera de segmentación de los mercados y profundiza la competencia**
- **Abre nuevas oportunidades de inversión y empleo**
- **Es un resorte para la mejora de la eficiencia y la flexibilidad de la economía**
- **Facilita la proyección exterior y la participación en el proceso de internacionalización**
- **Reestructuraciones empresariales y auge de la inversión directa en el exterior**



COMPARTIR CON OTROS PAÍSES CIERTAS POLÍTICAS COMUNES

- **Unificación de la política monetaria: centralización de decisiones en el Consejo de Gobierno del BCE**
- **Significa pasar de una dependencia asimétrica a una interdependencia en pie de igualdad**
- **Se mantiene la descentralización de la instrumentación**
 - **respetar la diversidad de las economías nacionales**
 - **aprovechar la experiencia y capacitaciones técnicas de los BCNs**
- **Reglas exigentes de disciplina presupuestaria: el Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento**
- **Grandes orientaciones de política económica**
- **Vigilancia de los procesos de reforma estructural y de liberalización**



LIMITACIONES PARA EL MANEJO DE LA POLÍTICA DOMÉSTICA

- **Renuncia al uso del tipo de interés y del tipo de cambio con fines internos**
- **No es una renuncia severa cuando existe suficiente convergencia macroeconómica**
- **Pero supone la desaparición de la válvula de escape cuando se acumulan desajustes de competitividad**
- **Si se producen desequilibrios, los mecanismos de ajuste tienen que ser diferentes**
- **La política presupuestaria tiene una función estabilizadora siempre que se mantenga en una senda de equilibrio a medio plazo**
- **Resulta fundamental la flexibilidad de la oferta: reformas estructurales**



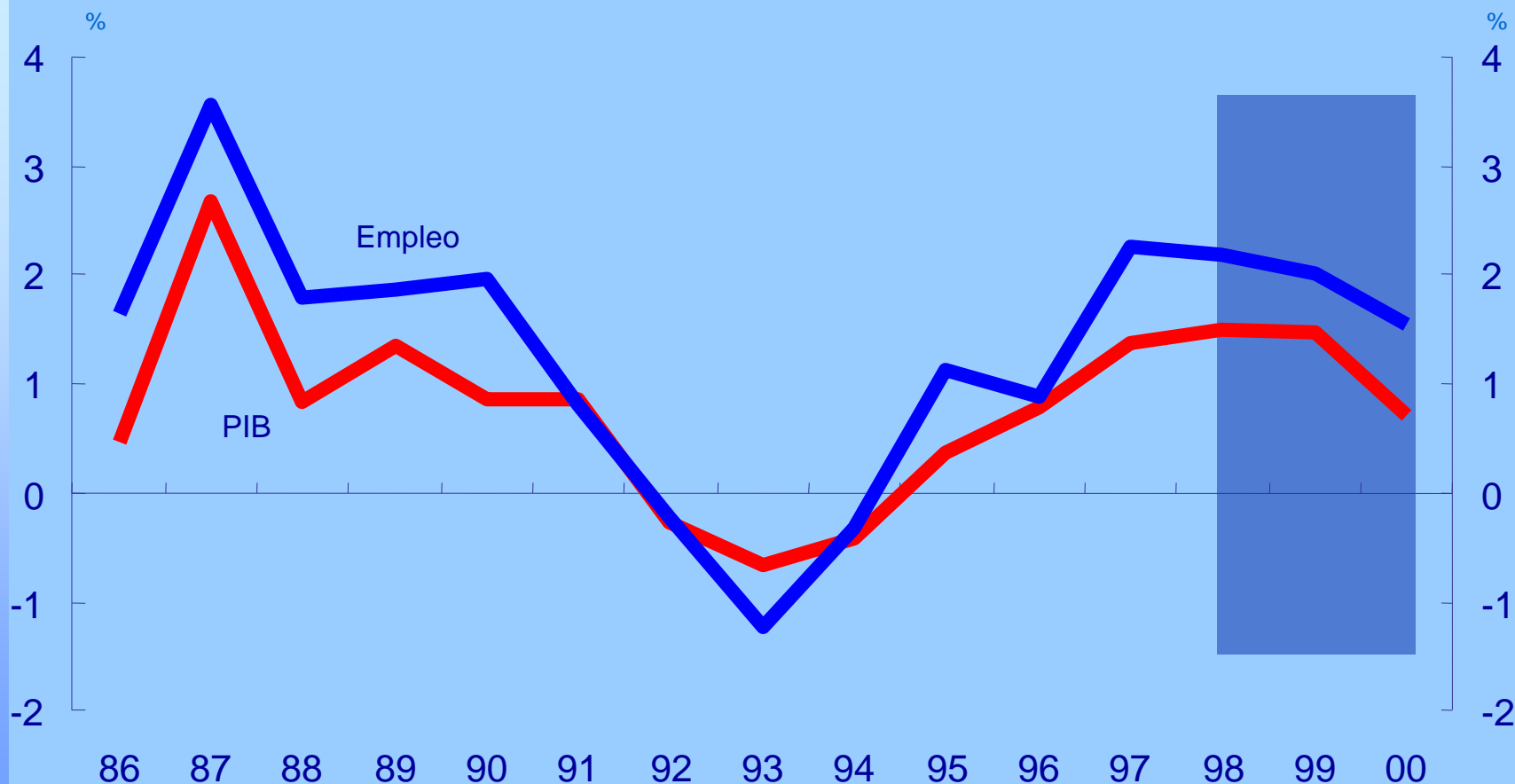
LA COYUNTURA ECONÓMICA DEL CANJE AL EURO

- **Mayor dinamismo económico que la UEM pero con diferenciales de inflación y costes**
- **Sensibilidad a los impactos del verano**
 - frenazo de la economía europea
 - efectos económicos del ataque terrorista a EE.UU.
 - Agravamiento de crisis en emergentes
- **Desaceleración del crecimiento por demanda externa e interna**
- **Inflexión de la inflación**
- **Pero manteniendo diferenciales positivos de crecimiento e inflación**
- **La incertidumbre se refiere a lo que tardará la previsible recuperación posterior**
- **Cabe esperar que se mantenga la convergencia real en la fase de desaceleración**
- **El riesgo a medio plazo procede la pérdida de competitividad**
- **El canje al euro es neutral respecto a la inflación**



LA FASE DE LA UNIÓN MONETARIA

DIFERENCIALES DE CRECIMIENTO DEL PIB Y DEL EMPLEO CON LA UE



LA COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

PRECIOS RELATIVOS

