

¿QUIEREN EUROS?



**J. L. Martínez
Campuzano**

Portavoz de la Asociación Española de Banca

En teoría todas las monedas funcionan como medida del valor de las cosas, como instrumento de pago y como medio de reserva. Sin embargo, la realidad muestra que muchas monedas incumplen alguna o varias de estas características. Y no solamente a nivel internacional.

Existen dos condiciones para que una moneda se considere como referente mundial. La primera es el tamaño de la economía que la emite y la segunda es la estabilidad política del país, pues es un reflejo de la propia calma social. Algunos autores unifican estos argumentos en el poder económico actual y la confianza que se deposita en su futuro. Ambos son factores de tipo cuantitativo y cualitativo que se retroalimentan.

El dólar es la principal moneda de referencia internacional. Según el FMI, más del 60 por ciento de las reservas de divisas de los bancos centrales está en dólares, aunque se ha reducido ligeramente en los últimos años. La moneda norteamericana se acepta como medio de pago en muchos países, incluso de forma preferente a sus propias monedas nacionales. El dólar es también la principal moneda de intercambio en el comercio mundial y en los mercados financieros internacionales. Las ventajas para las autoridades norteamericanas de este uso generalizado de su moneda son enormes, aunque también conlleva obligaciones. La Fed, por ejemplo, ha visto condicionado su margen de maniobra a la hora de dictar política monetaria. Se ha pasado del tradicional “lo que es bueno pa-

ra Estados Unidos lo es también para la economía mundial”, al “lo que puede ser malo para los mercados financieros internacionales lo es también para la economía norteamericana”. Es evidente que los beneficios de ser emisor de dólares superan con creces a sus costes.

La primacía del dólar a nivel internacional es innegable. Pero no es la única moneda de referencia mundial. En segunda posición está el euro, aunque con una gran diferencia frente a la moneda norteamericana, ya que solo representa el 20 por ciento de las reservas de divisas. En tercera posición está el yen japonés (4 por ciento) de las reservas de divisas) y el yuan chino, en cuarto lugar,

Las autoridades europeas deben ahora aumentar la credibilidad en la moneda única

representa solamente un 1 por ciento de las reservas de divisas.

En el caso de nuestra moneda, el ligero aumento de la ponderación anterior en el último año no debe entenderse como una mayor importancia en el sistema financiero internacional. De hecho, algu-

nos datos muestran todo lo contrario, por ejemplo, las emisiones de deuda en Euro, los volúmenes negociados de divisas y el propio uso de esta moneda en los intercambios por sujetos extranjeros. El euro perdió importancia en todos estos indicadores durante el año pasado.

El escenario en que nos hemos movido en los últimos meses se ha caracterizado por

tensiones geopolíticas, la inseguridad ante las elecciones en algunos países de la eurozona donde el populismo amenazaba su pertenencia a la moneda única, la incertidumbre sobre el desarrollo y consecuencias del *Brexit*, el cambio de gobierno en Estados Unidos y el debate sobre el margen de maniobra en política económica. Como contrapeso, las medidas monetarias expansivas extremas del Banco Central Europeo han logrado mantener unas condiciones financieras muy favorables en la zona euro. De hecho, instrumentos como la compra de deuda pública y el papel privado en el mercado se han reflejado en una fuerte caída de las primas de riesgo en los mercados financieros. El propio BCE alertaba no hace mucho de la contradicción que supone un escenario de inestabilidad potencial y el descenso de la percepción de riesgo por los inversores.

Las fuerzas del mercado determinan el papel internacional de una moneda. Pero en el caso del euro, también debemos valorar otro factor que quizás repercute de forma negativa en su importancia a nivel mundial. Este factor es el efecto distorsionador de la persistencia de las medidas del BCE en el funcionamiento de los mercados financieros. Es cierto que el peso del Euro en el sistema financiero internacional supera considerablemente al de otras monedas como la japonesa. Aún así es difícil entender la enorme diferencia que mantiene frente a la moneda norteamericana. Las medidas aplicadas por el BCE al principio de la crisis han permitido reforzar la confianza en la supervivencia de nuestra moneda. Ahora son las autoridades políticas europeas las que deben tomar el protagonismo y aumentar la credibilidad en la moneda única en un contexto de mayor crecimiento económico. Y sostenible.



ISTOCK