
BIBLIOGRAFÍA

SECCIONES: **Agricultura y alimentación / Ciencias de las religiones y Teología / Derecho / Desarrollo y cooperación / Desarrollo rural y sociología rural / Economía / Economía social / Educación y Psicología / Empresa / Ética / Filosofía / Historia / Historia social y económica / Pensamiento social cristiano / Política / Sociología / Varios**

AUTORES: Luis AMADOR HIDALGO es profesor de Microeconomía en ETEA, Universidad de Córdoba. Manuel PORRAS DEL CORRAL es profesor jubilado de la Facultad de Derecho, Universidad de Córdoba. Y los miembros de la redacción.

Las siglas ARF y JJRR, de las noticias, son las correspondientes a los autores habituales de las reseñas.

RECENSIONES

Economía

JIMENO, Juan F. (ed.) (2010) *Spain and the euro. The first ten years*, Madrid, Banco de España, 288 pp.

Esta nueva publicación del Banco de España recoge las intervenciones en una conferencia internacional patrocinada por el Banco central español, celebrada en Madrid en febrero del 2009. La conferencia pretendía conmemorar la adopción del euro el 1 de enero de 1999. En particular, se trataba de analizar lo que ha significado para los distintos países miembros la incorporación al área del euro, y en especial para España.

Esta reunión contó con cuatro sesiones, cuyas principales aportaciones están recogidas en el libro.

En conjunto, la obra defiende la Unión Económica y Monetaria (UEM), considerando que sus efectos han sido positivos. Esta opinión, en general, no corresponde a posturas ideológicas o políticas, sino que se basa en estudios científicos en los que se muestran resultados favorables de la UEM para sus países miembros, aunque como es lógico también se apuntan algunos resultados menos favorables.

En primer lugar aparece una "Introducción" ("Introduction: conference summary"), elaborada por Juan F. JIMENO, del Banco de España, que ha sido el editor de esta publicación. Es una excelente descripción de las distintas intervenciones, que de forma muy rigurosa recoge las ideas y propuestas mantenidas en la reunión. Recomendamos su lectura ya que facilita claramente el conocimiento de las diferentes conferencias y otros comentarios.

Las cuatro sesiones indicadas fueron precedidas de unas conferencias de apertura a cargo de tres personalidades: 1) Miguel Ángel FERNÁNDEZ ORDÓÑEZ, actual gobernador del Banco de España, afirmó que la UEM ha proporcionado una estabilidad macroeconómica, incluso en momentos de crisis como los actuales; subrayó también las divergencias entre los países miembros tanto en lo que se refiere a la inflación como al crecimiento, si bien en su opinión la política monetaria no puede evitarlas, siendo la política fiscal y las reformas estructurales las que tienen que jugar un papel activo; así los países con elevadas tasas de inflación y de paro deberían emprender estas reformas estructurales (aumento de la competitividad en los mercados, reforma del mercado de trabajo, etc.); también afirmó que el Banco Central Europeo (BCE) había actuado rápidamente y eficazmente durante la crisis financiera. 2) El profesor Luis Ángel ROJO, antiguo gobernador del Banco de España, indicó que el euro había determinado en el caso español incrementos del producto, de los puestos de trabajo y del bienestar, y que había ayudado a resolver ciertos problemas y a prevenir la aparición de otros; da valor a sus opiniones, recordando que algunos países que no pertenecen a la EMU hubieran preferido estar en el área del euro durante la crisis actual; considera sin embargo que la

moneda única no es una panacea; citando por ejemplo que los agentes económicos se han adaptado gradualmente a la situación de estabilidad, si bien ello hace necesario adoptar modelos de conducta consistentes con una baja inflación y cambios en los mercados y en las instituciones; en resumen, Rojo afirma que la moneda única exige una utilización más intensa de la política fiscal y de la política de oferta, ya que son los únicos instrumentos que tienen los gobiernos nacionales. 3) Joaquín ALMUNIA, entonces Comisario Europeo de Asuntos Económicos y Monetarios, quien también señaló la estabilidad macroeconómica y la integración económica entre los países miembros como aspectos esenciales de la UEM, mientras que su inexistencia habría determinado una elevada volatilidad de las tasas de cambio y una ampliación de las primas de riesgo de algunas deudas soberanas; estas opiniones no le impiden señalar la necesidad de cambios importantes: políticas energéticas y de medio ambiente, políticas de educación y de investigación, regulación de mercados de bienes, servicios y de trabajo, y en cuanto a la economía internacional, la necesidad de establecer una estrategia sobre el comportamiento del euro en los mercados, reforma de la regulación y supervisión de los mercados financieros y la lucha contra el proteccionismo. Estas tres contribuciones tienen interés tanto por su contenido como por la autoridad de los tres conferenciantes; quizás, desde nuestro punto de vista, son demasiado favorables en cuanto a la moneda única, sin que apenas aludan a las críticas que se han realizado a la UEM.

La primera sesión de trabajo se dedicó a "EMU: achievements and challenges ahead" ("UEM: logros y desafíos futuros"). La intervención principal fue la del profesor

WYPLOSZ, del Graduate Institute de Ginebra; comentó que los primeros nueve años de UEM han sido exitosos mientras que el décimo ha sido "penoso"; los aspectos más positivos han sido la estabilidad así como el fortalecimiento de la integración comercial y financiera, en este sentido la moneda única funcionó mejor de lo que se esperaba, si bien afirma que la crisis financiera ha mostrado problemas institucionales de la organización del área del euro, tales como la regulación y supervisión del sistema financiero, la implementación del Pacto de Estabilidad y la débil respuesta a los cambios de las condiciones monetarias; se detiene en la llamada "crítica de Walters", según la cual los distintos niveles de inflación iniciales determinarían una unión inestable, ya que los países con mayor inflación tendrían menores niveles de tipos de interés reales; esta situación requeriría una caída de la demanda que podría ser impuesta únicamente por una fuerte presión financiera; en parte, el profesor Wyplosz recoge algunas críticas realizadas a la UEM. El profesor José Manuel GONZÁLEZ PÁRAMO, miembro del Comité Ejecutivo del BCE, actuó como comentarista, apuntando dos problemas del proceso inicial de la UEM: la necesidad de que el BCE obtuviese credibilidad y la ausencia de datos armonizados e instrumentos metodológicos comunes; considera que el funcionamiento fue satisfactorio aunque en ciertos aspectos el progreso había sido débil: reformas estructurales y consolidación fiscal; no coincide con el profesor Wyplosz con que se hayan producido divergencias crecientes de las tasas reales de interés, mientras que la rigidez de precios y salarios podrían explicar la pérdida de competitividad de algunos países; también se opone a la hipótesis de que las devaluaciones de algunas monedas hubieran ayudado a superar la crisis financiera; el puesto

actual de González Páramo, explica quizás su postura muy "proeuro". Daniel GROS, director del Centre for European Policy Studies, también comentó la conferencia principal; entre otros temas, insistió en que la entrada en el euro produjo una "burbuja" de los precios de los inmuebles, lo que llevó a las divergencias económicas entre algunos países miembros.

La segunda sesión trató "The performance of the Spanish economy in UEM" ("El comportamiento de la economía española en el contexto de la UEM"). Contó con una conferencia de Angel ESTRADA, Juan J. JIMENO y José Luis MALO DE MOLINA, todos del Banco de España; se detienen en las consecuencias sobre la economía española de la pertenencia al UEM; en concreto, indican que la consolidación fiscal ayudó a reducir la prima de riesgo de los activos españoles, la expansión del comercio exterior, la reducción de las tasas de interés lo que facilitó la capacidad de endeudamiento de las empresas y hogares; todo ello fue completado con las políticas de privatización y liberalización, mientras que la ausencia de una reforma laboral fue un obstáculo importante; subraya que durante los primeros ocho años, creció el producto y el empleo, pero el crecimiento de la productividad fue débil; en resumen, para los autores la economía española ha mostrado varios problemas: excesivo endeudamiento de los sectores privados, empeoramiento de la competitividad frente a otros países y excesiva concentración de la producción en el sector de la construcción; como vemos, se trata de un análisis muy conocido de la economía española, con pocas referencias al funcionamiento de la unidad monetaria. Jordi GALI, de la Universidad Pompeu Fabra, comentó la intervención anterior; desde su punto de vista, la incorporación

al euro permitió una estabilización de la economía española, dada la necesidad de cumplir los criterios de Maastricht; observó que las tasas de interés en España durante estos años fueron más bajas de lo que hubieran sido con una política monetaria independiente, así como que la política fiscal actuó de forma desestabilizadora; por último muestra las condiciones para un crecimiento estable: política fiscal contracíclica, políticas financieras estabilizadoras y flexibilidad de salarios; como vemos, este autor se detiene en mayor medida en los aspectos concretos de la UEM, presentando además propuestas, algunas de las cuales no coinciden con la política del BCE.

La tercera sesión llevó por título "EMU and financial markets" ("la UEM y los mercados financieros"). Los autores de la conferencia básica fueron Luis M. VICEIRA, de la Harvard Business School, y Ricardo GIMENO, del Banco de España. Aunque se refieren al euro como moneda de reserva, no tratan la utilización de la moneda europea por parte de los bancos centrales, sino que estudian su papel como activo de inversión; apuntan que los inversores pueden elegir activos en monedas que no estén sometidas a considerables cambios de las tasas de interés, con una volatilidad, por tanto, más bien baja; sus estudios muestran que los inversores con alta aversión al riesgo en el largo plazo invirtieron más del 50% en activos denominados en euro, mientras que los inversores más conservadores prefirieron su propia moneda; la conclusión más importante es que el euro se ha convertido en una moneda de reserva (en el sentido que los autores dan a este término); echamos en falta un análisis más detallado del euro como moneda de reserva internacional. Rafael REPULLO del CEMFI realiza una crítica metodológica del trabajo anterior, afirman-

do que "algunos resultados son demasiado buenos para ser verdad". Jaume VENTURA, de la Universidad Pompeu Fabra, critica también la conferencia, en cuanto que le parece discutible la relación del papel del euro como moneda de reserva internacional con las decisiones de los inversores para cubrirse del riesgo; aboga por una evidencia empírica más amplia para poder mantener que el euro tiene un papel significativo como moneda de reserva; en este sentido, nos ha interesado más este escrito que la conferencia principal.

En la última sesión "Challenges for economic policy" ("Desafíos para la política económica"), Angel de la FUENTE del Consejo Superior de Investigaciones Científicas y Rafael DOMENECH, del BBVA, presentaron un trabajo un poco alejado del tema central de la conferencia, proponiendo diversas reformas de la economía española: mejora de la productividad, cambios en el mercado de trabajo y viabilidad del sistema de protección social en el contexto de una población envejecida; aluden al incremento del paro, proponiendo medidas políticas cruciales en las áreas de: sector de la educación, mercado de trabajo y sistema de pensiones. Juan J. DOLADO, de la Universidad Carlos III, pide unas medidas más concretas, por ejemplo la forma de reducir el carácter dual del mercado de trabajo, cómo transferir recursos del sistema ineficiente de la educación superior al público de enseñanza secundaria y cómo complementar el incremento de la competitividad en los mercados de bienes y servicios con la reforma del mercado de trabajo; se trata de un texto muy en la línea de las reformas propuestas por el Banco central español. Finalmente, Ángel UBIDE, del Tudor Investment, insiste en que el crecimiento económico español de la pasada década tuvo unas bases muy

inestables; propone reformas en la misma línea de la intervención anterior, apuntando también que la falta de coordinación de las políticas de las regiones constituyen un obstáculo para el crecimiento; éste último comentario ha sido también expresado recientemente por el actual gobernador del Banco de España; afirmó también que si no se emprenden las reformas estructurales la recuperación de la economía española sería larga y lenta como sucedió en el período 1970–80.

En resumen, se trata de un libro muy favorable a la UEM, a partir de un enfoque de “técnica–económica”, en este sentido poco se puede opinar en contra (aunque existan críticos sobre la “bondades” de la moneda única); en todo caso, el lector no va a encontrar las opiniones conocidas sobre la falta de democracia en el sistema europeo o sobre los aspectos sociales, etc. El contraste de la política del BCE con la de la Reserva Federal no es tampoco objeto del análisis. El lector debe tener en cuenta este punto de partida para poder valorar positivamente el texto. Se trata de un buen libro para los que

quieran conocer la moneda única, diez años después¹.

El original objeto de esta reseña, como todos los que se componen de aportaciones de diversos autores, tienen cierto problema de falta de unidad, que en parte queda resuelto por la presentación realizada por el editor. Hay algunos defectos formales de poca importancia: por ejemplo, cierto abuso de las siglas, sobre todo en cuanto a las instituciones a las que pertenecen los autores; falta de numeración de los capítulos; alusión a Alex Weber como presidente de la primera sesión, lo cual no figura en el texto de las aportaciones; es curioso que los autores de la conferencia de la segunda sesión aparecen en cursiva, salvo uno de ellos que va en negritas ¿; también hay alguna pequeña errata de imprenta. Con este libro, el Banco de España continúa su política de editar en inglés, ya hemos comentado en alguna otra ocasión que esta práctica tiene ventajas e inconvenientes.

Repetimos que se trata de un trabajo interesante y muy oportuno en estos momentos.
[Adolfo RODERO FRANGANILLO]

¹ El artículo editorial de este número de la revista trata con mucho más detalle los comentarios que hemos hecho.