



La zona euro, un polo de estabilidad

Las monedas que formarán parte del euro el próximo 1 de enero vienen resistiendo airoosamente las turbulencias de los mercados internacionales desde finales del pasado mes de agosto. Ni la crisis asiática, ni la rusa y menos la latinoamericana han afectado un ápice a las cotizaciones. Una clara señal de que el proyecto del euro ha sido todo un éxito. Escapar de los vaivenes de los mercados fue precisamente una de las razones de su creación y hay que felicitar por ello a quienes diseñaron el útil invento.

El éxito de la estabilidad de la zona euro tiene su factórum más importante en el marco. La divisa alemana, pese a los compromisos que tiene en Rusia e Iberoamérica, se sitúa actualmente con más fortaleza respecto al dólar que hace más o menos un año cuando estalló la crisis asiática. Habría que preguntarse qué habría pasado con la peseta, la lira o el escudo si no se hubieran "unido" todas ellas fraternalmente al área del marco en el histórico proyecto del euro.

El Presidente del Bundesbank, Hans Tietmeyer, y el resto de los gobernadores del Grupo de los 10 (G-10) son optimistas. Creen que en Europa los fundamentos económicos son muy fuertes y que las expectativas de un crecimiento no inflacionista son favorables a pesar de la crisis internacional. El Vicepresidente, Juergen Stark, decla-

ró que la futura zona euro es un polo de estabilidad.

Para el gobernador del Banco Central Europeo (BCE), Wim Duisenberg, la Unión escapa a la situación de incertidumbre mundial. El consumo privado y las inversiones han dado, en su opinión, un impulso importante a la tasa de crecimiento en el primer trimestre de este año y los indicadores más recientes demuestran que la expansión continúa en el segundo trimestre aunque a un ritmo más moderado. Pero Francia, Alemania e Italia han rebajado en la segunda semana de septiembre sus previsiones de crecimiento a causa de la crisis.

Escapar de la crisis rusa no era fácil. Cuando el Gobierno de Moscú anunció la suspensión de pagos de la deuda externa por 90 días y la prohibición de la in-

El G-10 cree que las expectativas de crecimiento no inflacionista son favorables a pesar de la crisis internacional

versión extranjera en activos a corto plazo denominados en rublos, lo que supuso una fuerte depreciación de la moneda rusa, los mercados europeos encajaron el golpe con difi-

cultades, pero lo encajaron. Inquieto, el Grupo de los Siete (G-7) se reunió en Londres para exigir a Rusia que desarrolle definitivamente las medidas contempladas en su plan de modernización.

El turbio clima latinoamericano, que alimenta presiones devaluadoras muy fuertes sobre el bolívar venezolano, el peso chileno o el mexicano, ha afectado menos pero todavía se sigue manifestando amenazador. La fuerte escalada registrada por los tipos de interés en este subcontinente ha provocado que la banca comercial comience a restringir la concesión de créditos. Se trata de prevenir el riesgo de insolvencias.

La crisis de los mercados emergentes iniciada hace más de un año en Asia está forzando a revisar a la baja las expectativas de crecimiento económico. La menor demanda de bienes y servicios desde los países asiáticos se ha dejado sentir en la exportaciones de Europa y Estados Unidos. El contagio latinoamericano permite prever una ralentización económica también en esta zona y pérdidas importantes en el valor de sus activos que afectan a los países que allí han invertido, en especial Estados Unidos y Alemania.

Mientras se capea el temporal, se anuncia ya un índice de referencia para el mercado del euro. Se trata del Euribor, que se calculará partiendo de un panel de 57 entidades financieras en los mercados monetarios de

la zona UEM. Cerca de medio centenar pertenecerán a los países de la Unión que van a participar en el euro desde el principio. Por parte de España participan cinco entidades bancarias y la Confederación Española de Cajas de Ahorro.

El Euribor es un nuevo índice de referencia para el mercado del euro en cuyo cálculo participarán 57 entidades financieras

Todas ellas son miembros activos en el mercado monetario del euro y asumen su disposición a mantener un volumen importante de posiciones en instrumentos referidos a este índice, especialmente en el mercado monetario, incluso en períodos de turbulencias.

Actualmente, son ya varios los mercados europeos de derivados que han anunciado la oferta de productos basados en el Euribor. La mayor parte de los países sustituirán sus índices monetarios domésticos por este nuevo índice de referencia tanto para los nuevos como para los viejos contratos. España será de momento un excepción ya que el mibor hipotecario continuará calculándose y publicándose.