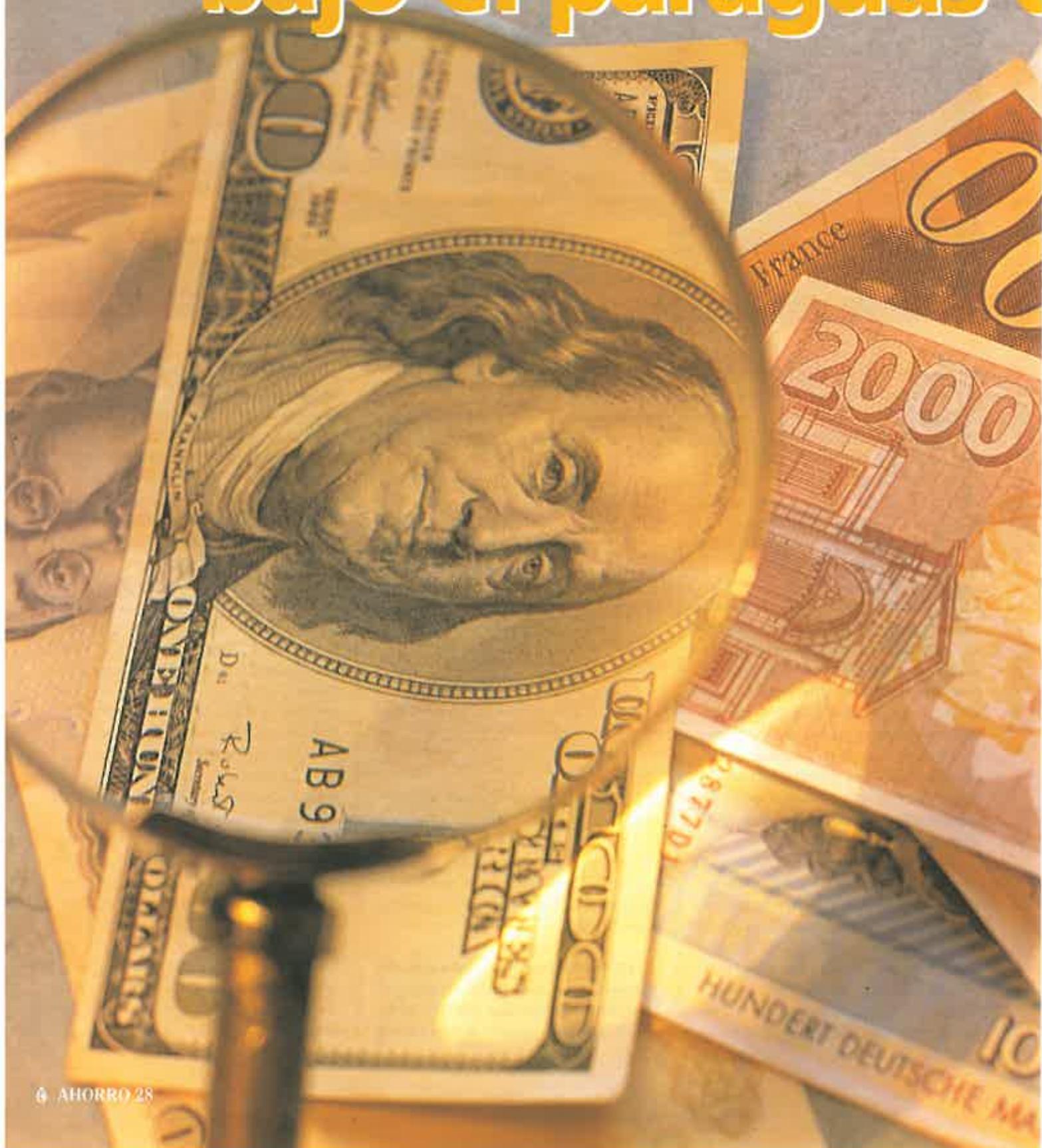


Europa, a salvo de bajo el paraguas de



la crisis del euro



¿Optimismo o pesimismo?, ¿comprar o vender?, ¿renta fija o renta variable?, ¿qué está pasando en el mundo? Un buen número de incertidumbres están azotando al Sistema Financiero internacional en las últimas semanas. Ante esta situación de zozobra generalizada, los únicos que parecen estar a salvo son, sin embargo, los países de la zona euro. España se ha situado entre el grupo de cabeza de los once Estados que adoptarán la nueva moneda única europea el próximo 1 de enero y nuestras Cajas, como pilar del Sistema Financiero, caminan en una excelente posición hacia el euro.

Las noticias económicas que estamos recibiendo desde hace más de dos meses no son nada boyantes. La devaluación del rublo, la crisis Iberoamericana y la inestabilidad política de la Casa Blanca han provocado continuas sacudidas en los mercados internacionales.

El FMI, en su informe titulado *Perspectivas de la economía mundial*, ha revisado sensiblemente a la baja las previsiones de crecimiento mundial y ha aconsejado a Estados Unidos y a Europa que rebajen sus tipos de interés para frenar la recesión.

El PIB mundial según el Fondo acusará una sensible baja en 1998, con una progresión del 2 por ciento, tras un aumento en 1997 del 4,1 por ciento. Y aumentará sólo el 2,5 por ciento en 1999.

Hace apenas seis meses, el FMI había anunciado que la economía mundial crecería el 3 por ciento en

1998 y el 3,7 por ciento en 1999.

Los riesgos que describe el FMI ante esta situación son: peligro de una retirada prolongada de inversores y bancos de los mercados emergentes; la extensión de las dificultades del Sector Financiero; las amenazas sobre los pagos internacionales y posibles sobresaltos bursátiles.

Sin embargo, los indicadores económicos españoles mantienen un buen ritmo. El Gobierno ha incrementado en una décima la previsión de crecimiento del PIB para este año hasta situarlo en el 3,8 por ciento, y la tasa de inflación de septiembre se sitúa por debajo del 2 por ciento. Además, el Secretario de Estado de Presupuestos, José Folgado, ha anunciado que el déficit público ha disminuido más de un 40 por ciento en los nueve primeros meses del año.

Pero no son los responsables del Ministerio de Economía los únicos que

confían en la situación económica española, que también ha sido elogiada por los representantes de las más importantes autoridades monetarias. Por ejemplo, el Director General del FMI, Michel Camdessus, felicitó recientemente al Presidente del Gobierno español por la buena marcha de nuestra economía —situada en el último informe de esta Institución entre las mejores de la Unión Europea—. Asimismo, importantes analistas y expertos económicos internacionales han sugerido la posibilidad de que España pueda pasar a formar parte de alguna manera del G-7, en un futuro aún no determinado. Precisamente, este grupo integrado por los siete países más industrializados (Estados Unidos, Japón, Italia, Francia, Alemania, Gran Bretaña y Canadá) se ha comprometido a actuar de forma coordinada y conjunta para atajar la crisis financiera internacional y adoptar las medidas necesarias para mantener un crecimiento económico estable.

El Sector de las Cajas

Las Cajas de Ahorros españolas, por su parte, comparten la buena marcha de la economía nacional protegidas por la inminente llegada del euro. Al contrario que otras entidades, las Cajas no desarrollan gran parte de su actividad en las áreas más afectadas por la crisis (Iberoamérica, Asia y Rusia), sino que centran su trabajo en Europa. De hecho, el FMI, el mismo organismo que habla de recesión generalizada, ha reducido el impacto de la crisis en el área del euro y prevé una situación de ra-

Las Cajas de Ahorros no han sido las entidades más afectadas por la crisis ya que no desarrollan su actividad en Iberoamérica, Asia y Rusia

zonable estabilidad a partir del momento en que se produzca la recuperación internacional.

Convergencia de tipos

La Reserva Federal de Estados Unidos decidió, siguiendo las recomendaciones de los sabios del

FMI, recortar los tipos de interés un 0,25 por ciento el penúltimo día del mes de septiembre, hasta un 5,25 por ciento, en un intento de inyectar confianza en los mercados y frenar el riesgo de retroceso económico. A pesar de que ésta fue la primera vez que



La Bolsa de Madrid ha experimentado también en las últimas semanas fuertes altibajos.

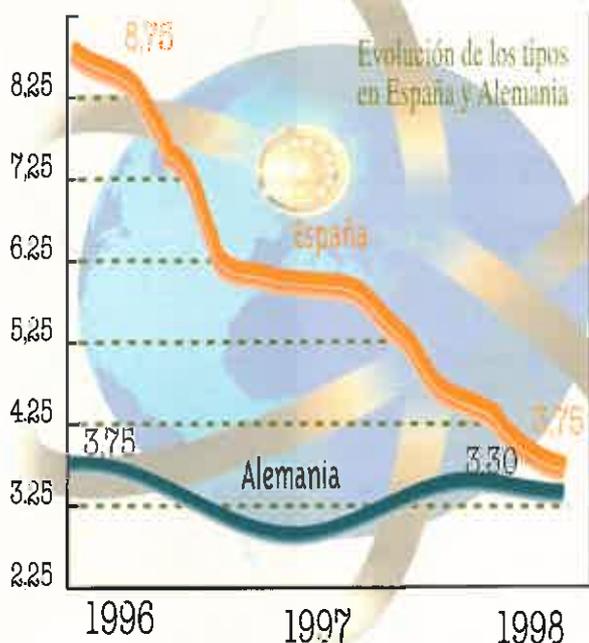
Alan Greenspan abarató el precio del dinero desde enero de 1996, los mercados internacionales y los analistas recibieron la noticia con atonía, porque esperaban una rebaja mayor. Esta decisión fue adoptada, según la propia Reserva Federal, para "mantener baja la inflación y continuar con un sustantivo crecimiento económico".

No obstante, está previsto que la Reserva Federal sorprenda con otra bajada de tipos antes de que finalice el año, incluso podría producirse antes del mes de noviembre. Esta medida sería bienvenida tanto por analistas e inversores pesimistas como por los inestables mercados financieros.

Esta bajada de tipos podría dar un fuerte impulso al crecimiento económico, relajaría la tensión en los mercados emergentes y sería saludable tanto para la renta variable como para el mercado de bonos.

Estas noticias, procedentes del otro lado del Océano, parecieron alentar las actuaciones del Banco de España, que alegró la mañana del pasado 6 de octubre con el anuncio de rebaja del precio de dinero en medio punto, situándolo en el histórico nivel del 3,75 por ciento. Gobierno, partidos políticos y agentes sociales aplaudieron la medida, aunque recordaron que de aquí a final de año deberá haber todavía más descensos. Esto provocó una fuerte reacción en la Bolsa de Madrid que registró una de las mayores subidas del año, tras ganar 31,12 puntos (un 4,85 por ciento), con ganancias en todos los sectores.

CONVERGENCIA DE TIPOS



Los expertos confían en la convergencia de tipos en los Estados miembros de la Unión Europea, especialmente en los once países que adoptarán el euro el próximo 1 de enero.

De momento, Alemania marca la pauta con el 3,30 por ciento, mientras que en nuestro país el Banco de España ha fijado el precio del dinero en la cifra histórica del 3,75 por ciento, y es probable que antes de que finalice el año se produzca una nueva bajada.

La reducción de los tipos se ha convertido una de las estrategias más eficientes para devolver la confianza a los inversores.

deral Norteamericana, Alan Greenspan, han anunciado ya que volverán a bajar los tipos y que es posible que la convergencia en tipos de interés de la Unión Europea podría situarse por debajo del 3,3 por ciento, cifra que registran en la actualidad Alemania y Francia.

Presupuestos para 1999

El recorte de tipos decidido por la máxima autoridad monetaria española se realizó sólo unos días después de la presentación por parte del Ministro de Economía de un presupuesto moderadamente restrictivo para 1999. El Gobierno ha querido profundizar en la política de austeridad que ha presidido las actuaciones presupuestarias desde 1996. De este modo, los gastos corrientes, 29,1 billones de pesetas, aumentan un 4,1 por ciento en relación con el año anterior, lo que pone de manifiesto la contención del gasto. Esta circunstancia ha permitido reducir el peso del Estado

La rebaja del precio del dinero del pasado día 6 de octubre viene a confirmar también el acercamiento a los tipos europeos, algo decisivo, ya que en el mercado monetario del euro el tipo de interés será homogéneo en todos los Estados miembros. Homogéneo no es sinónimo de igual, pues los tipos de interés que se apliquen en las operaciones de depósito también tendrán en consideración la solvencia del prestatario; a mayor solvencia, menor tipo de interés.

El acercamiento de tipos aumentará también la competitividad entre entidades financieras europeas, por lo que las Cajas están ya preparadas y fortalecidas para ganar la carrera europea y situarse a la cabeza de las entidades financieras europeas.

Tanto el Gobernador del Banco de España Luis Ángel Rojo, como el Presidente de la Reserva Fe-

La bajada de tipos en EE.UU. impulsa el crecimiento económico y relaja la tensión de los mercados



Los países de la zona euro han resistido con firmeza la crisis financiera internacional.

en el PIB, que se situará el próximo año en el 21,3 por ciento, mientras que el actual es del 21,9 por ciento.

El Presupuesto presentado para el ejercicio de 1999 es, según ha manifestado el Ejecutivo, el ideal para conseguir unas finanzas públicas saneadas, reducir el Déficit Público de cara al equilibrio presupuestario futuro y generar ahorro público capaz de financiar un nivel creciente de inversiones previstas para 1999.

Armonización fiscal

De este modo, la moneda única traerá consigo unos tipos de interés bajos y previsiblemente con pocas diferencias entre los miembros. En resumen, la llegada del euro implicará una sola curva de tipos para su zona.

Pero no sólo a los tipos afecta la convergencia, ya que la armonización fiscal es una de las pruebas duras de Europa. De hecho, hasta la fecha, los intentos han sido más que las victorias, por lo que en Europa es ca-

La armonización fiscal es una de las pruebas más duras de la Unión Europea ya que los Estados miembros son reacios a perder soberanía

si más correcto hablar de competencia que de armonización. La razón principal es que las decisiones que afectan a la fiscalidad se han de adoptar por unanimidad y el campo tributario es muy sensible, ya que los países son reacios a perder soberanía, especialmente en el caso de la tributación directa, porue en la imposición indirecta sí se han producido avances notables.

Mayor transparencia

La aparición del euro y la llegada del siglo XXI van a traer consigo reformas en el Sistema Financiero mundial. El Secretario del Tesoro Norteamericano, Robert

Rubin ha destacado la importancia de establecer sistemas financieros más transparentes, con sólidos y estandarizados sistemas de control de riesgo, y mecanismos que ayuden evitar los efectos de contagio. No sólo cada uno de los países deberá garantizar la transparencia, sino también las entidades financieras. Éstas tendrán que enfrentarse a lo que se está empezando a denominar ya en muchos círculos *la nueva arquitectura financiera del siglo XXI*.

Las Cajas de Ahorros, como pilar básico del Sistema Financiero español tendrán también protagonismo en esta obra y ten-



drán que acometer reformas. Sin embargo, las Cajas tienen ya la peor parte de la competición ganada ya que comenzaron los esfuerzos de adaptación al euro hace algunos años. En febrero de 1995 se creó el Primer Comité para el estudio del impacto de la Moneda Única; en octubre de ese mismo año, se publicó la versión preliminar de un índice elaborado por el



El Banco de España ha seguido los pasos de la Reserva Federal Americana y ha bajado los tipos de interés hasta situarlos en el nivel histórico del 3,75. La Bolsa reaccionó con importantes subidas.

personal de la CECA, documento que sirvió de base para el desarrollo de todo el proyecto; en junio de 1996, coincidiendo con la



celebración de la 73 Asamblea, se presentó otro documento más avanzado titulado *El cambio de la moneda única. Una aproximación práctica*. En septiembre de 1996, el Consejo de la Confederación Española de Cajas de Ahorros definió una estructura permanente, consolidada en el Comité de la Moneda Única, que sería el encargado de sacar adelante el proyecto de *Guía de Implantación del euro*. El trabajo de este Comité ha consistido en coordinar los trabajos que el Sector requería para analizar y solucionar los impactos que pudieran sufrir las entidades. Finalmente, el día 25 de junio de 1997, se presentaba oficialmente en la 75 Asamblea de la CECA, la *Guía de Implantación del euro*, un documento en el que se recoge y da solución a más de 11.500 impactos registrados en 11.000 páginas.

Este esfuerzo desarrollado por la CECA y por las Cajas, unido a las buenas expectativas para los países

Mejorar la gestión y regulación de los sistemas financieros, pilares de la arquitectura financiera

de la moneda única o *Eurolandia* (como algunos la han denominado) garantiza un futuro totalmente saneado del Sector financiero español.

Una mayor apertura sería el primer capítulo a abordar en este nuevo reto del siglo XXI (la *arquitectura financiera*) que consiste en tener un mayor acceso a la información y optimizar el uso de ésta. Reforzar los sistemas financieros, sobre todo en los países emergentes, con una mejor gestión y regulación, con nuevos estándares en reestructuraciones bancarias y, además, con gestión de riesgos es otra de las tareas para el próximo siglo, así como promover las transferen-

cias de capital basadas en fundamentos económicos sólidos.

Por otro lado, voces expertas piden para el Sector nuevos mecanismos de financiación para evitar contagios y una mayor implicación del sector privado en las respuestas a las crisis. En definitiva, los países de la zona euro en general y España en particular parecen estar dando la espalda a esta fuerte borrasca internacional como si estuvieran amparados por un enorme paraguas, una estupenda protección que, escondido de momento bajo el nombre de ecu, irrumpirá en once Estados el próximo 1 de enero con su verdadero nombre: el euro.