

El repte de la moneda única europea

Joan Elias i Boada

Abstract

The introduction of the single currency is one of the most important events that will strongly affect our lives. The process has been drawn out, starting in 1990 with the Delors Plan. The euro is the logical outcome of the single market. It will have taken twelve years to implement, just like the single tariff. L'euro has a political and economic logic. Many currencies make a single financial market difficult to have, but a single market does not require a single currency and it will not benefit everyone. We must be ready to make sacrifices. A difficulty with monetary union is the absence of a common budgetary policy. Germany is mistrustful and wants to impose automatic penalties to prevent a weakening of the euro. German business is in favour of the euro to avoid competitive devaluations from the South, while German savers are afraid to lose out. Public finances have deteriorated badly and Maastricht criteria are formally complied with creative accounting in Germany and France as much as Spain. This is collective deception. The transition period has been too long and badly constructed, extending the Werner Plan of the sixties in the instantaneous markets and large indebtedness of the nineties. The bureaucratic construction of the Euro in three phases is not coherent. We have learnt nothing of the problems of the European Exchange Mechanism in returning to fixed exchange rates. There will be difficult times for Spain.

La integració europea

La creació de les tres Comunitats Europees durant els anys cinquanta representa una fita en la història d'Europa. Els èxits econòmics assolits durant els anys cinquanta i seixanta van ser possibles en gran mesura gràcies a l'esperit de col·laboració i confiança que generava la construcció del projecte europeu. A partir d'aquí, la trajectòria no ha estat, ni de bon tros, lineal, ja que ha patit nombrosos alts i baixos, d'acord amb les més diverses circumstàncies.

Els anys setanta, precisament, es van caracteritzar per l'aturada del procés d'integració, a causa tant de la crisi econòmica provocada per les pujades del preu del petroli com pels conflictes interns que generava el procés de vertebració dels diferents Estats. El panorama va canviar substancialment durant la dècada següent. Durant els anys vuitanta, el nou impuls va sorgir de la conjunció de diversos factors. El més important, probablement, va ser el sentiment que el grau d'integració assolit fins llavors era poc satisfactori, ja que estava encara molt lluny del que s'havia imaginat en crear les tres Comunitats. Es constatava, tanmateix, que amb els instruments amb què comptava aleshores la Comunitat no era possible superar el sostre assolit. D'altres fets es van conjurar per engagar el procés de reforma. D'una banda, la celebració d'eleccions al Parlament Europeu per primer cop el 1979 va donar a aquesta institució comunitària un gir molt més europeista. D'altra banda, la lenta millora de la conjuntura va permetre iniciar la superació de l'anomenada euroesclerosi econòmica del continent, i acostuma a passar

que quan l'economia va bé, la integració europea avança. En un altre pla, la perspectiva d'una important ampliació (a Espanya i Portugal) representava també un repte transcendental. En definitiva, aquests i d'altres elements van donar peu a formular una profunda revisió dels Tractats. El resultat de la reforma va ser l'Acta Única Europea (AUE), de gestació llarga i laboriosa, signada el 1986.

L'Acta Única Europea

La finalitat principal de l'AUE era assolir un gran mercat interior el 31 de desembre de 1992. És a dir, es tractava de superar les limitacions existents fins llavors i d'eliminar els nombrosos obstacles que encara existien a la lliure circulació de mercaderies, serveis i factors productius, obstacles que la simple aplicació dels tractats fundacionals no havia aconseguit suprimir. En efecte, la Comunitat Econòmica Europea (CEE) va eliminar els aranzels interiors, les quotes i els contingents el 1968, però molts anys després subsistien encara elements que dificultaven i distorsionaven el comerç i la mobilitat entre els diferents Estats. La disparitat de les reglamentacions nacionals pel que fa a normes de fabricació, qualitat, envasat, sanitat, etc. es va convertir en una barrera al comerç intracomunitari tan efectiva o més que les quotes o els aranzels suprimits. L'existència de fronteres, duanes i controls contradeia l'esperit comunitari. Les restrictives i disperses normatives amb què cada Estat reglamentava sectors com transports, comunicacions o banca pràcticament impediaven l'activitat o la implantació d'empreses no-nacionals en un país concret. La lliure circulació de treballadors o de professionals no podia ser una realitat si els interessats no podien convalidar els seus títols o diplomes en un altre Estat membre, adquirir un habitatge o un terreny o mobilitzar lliurement els seus dipòsits bancaris.

L'AUE va proporcionar els mecanismes adequats per solucionar la ineficàcia que les institucions comunitàries havien mostrat a l'hora d'afrontar el proteccionisme, més o menys encobert, dels Estats. Va agilitar la presa de decisions, va adequar el marc jurídic i va fixar expressament l'objectiu d'assolir el mercat interior el 1992. Paral·lelament a l'AUE, la Comissió va aprovar el Llibre Blanc del Mercat Interior, una recopilació de 282 mesures considerades imprescindibles per complir l'objectiu previst. Es notava ja aquí l'impuls del llavors nou president de la Comissió, el francès Jacques Delors, qui, entre 1985 i 1995, va dirigir la Comunitat durant una etapa de canvis profunds.

D'ençà de l'entrada en vigor de l'AUE l'1 de juliol de 1987 fins a l'any 1992, la Comunitat es va afanyar per complir l'objectiu establert i, en efecte, l'1 de gener de 1993 el gran mercat interior, meta fonamental, era ja una realitat. Pràcticament totes les mesures previstes al Llibre Blanc s'havien adoptat i, tot i que molts Estats estaven endarrerits en la concreció de les respectives legislacions nacionals, el canvi era patent i palpable en un major flux intracomunitari de mercaderies i factors productius. Pot afirmar-se sense cap mena de dubte que la reforma introduïda per l'AUE, en fer realitat el projecte del Mercat Comú del que parlava el tractat CEE, ha estat un pas transcendental per a la construcció europea.

Però el procés no acabava aquí. L'AUE, a més a més, reforçava la cooperació en matèria de política econòmica i monetària, partint del Sistema Monetari Europeu (SME) i de l'ecu cre-

ats el 1979, i en les seves consideracions inicials reprenia l'objectiu d'una Unió Econòmica i Monetària (UEM). El primer intent d'unificació monetària, al final dels anys seixanta (el Pla Werner), havia fracassat per la inestabilitat mundial i per la crisi econòmica. Superades aquestes circumstàncies, de nou es veia factible un objectiu que culminés definitivament el projecte europeu. En aquesta línia van treballar els líders i funcionaris comunitaris tot just entrada en vigor l'AUE. L'ambient era propici: recuperació econòmica, èxit de l'SME, confiança en el futur.

La Unió Econòmica i Monetària

Entre 1988 i 1990, mentre el projecte de la UEM anava madurant, la caiguda dels règims comunistes dels països d'Europa central i oriental va alterar substancialment l'entorn polític de la Comunitat Europea. La conversió dels esmentats Estats a la democràcia i a l'economia de mercat ratificava l'encert del camí pres per Europa occidental unes quantes dècades abans. Però, al mateix temps, eliminava una de les raons de ser de la Comunitat, és a dir, la cohesió enfront del perill polític i militar del bloc de l'Est. A més a més, era necessari recolzar i estimular la transició de les esmentades economies, les quals, un cop culminada la seva conversió als valors occidentals, estaven en ple dret de convertir-se en Estats membres de les Comunitats Europees. Però era evident que una ampliació que augmentés el nombre d'Estats membres a més de vint podia acabar col·lapsant els mecanismes de decisió i control comunitaris, si més no tal com estaven dissenyats fins llavors.

La resposta de la Comunitat a aquest desafiament no va ser tímida. Es va optar simultàniament per les dues opcions possibles, és a dir, aprofundir en la construcció comunitària i atendre el repte de l'ampliació. En primer lloc, es va considerar que era necessari culminar l'aixecament del gran mercat interior amb la UEM, alhora que calia enfortir i estimular la unió política. Més endavant, consolidats aquests objectius, la Comunitat s'obriria a les economies de l'Est.

Aquesta dinàmica va proporcionar un notable impuls als treballs preparatoris de la UEM i es va concretar en la convocatòria de dues conferències intergovernamentals el 1991, que van donar lloc finalment al Tractat de la Unió Europea (TUE), aprovat a Maastricht (Holanda) al desembre de 1991 i en vigència d'ençà del mes de novembre de 1993. Un dels eixos bàsics del TUE és, precisament, la implantació definitiva de la Unió Econòmica i Monetària.

Cal entendre que la construcció europea és un projecte obert, dinàmic i progressiu. Podria pensar-se que, un cop assolit el gran mercat interior, el procés d'integració comunitari hauria culminat i, de llavors ençà, es tractaria simplement de mantenir el terreny aconseguit. Però, ja des del seu inici, les Comunitats Europees pretenien anar molt més enllà d'una estricta unió duanera, com la que va constituir paral·lelament el Regne Unit el 1960 (l'Associació Europea de Lliure Comerç), i, fins i tot, més enllà d'una unió aranzelària. El terme mercat comú, profusament utilitzat durant els primers anys de la CEE, significava, a més de l'eliminació de les duanes interiors i de la implantació d'un aranzel exterior comú, la lliure circulació de mercaderies i de factors productius, situació que comporta l'harmonització de les diferents polítiques econòmiques i exigeix un elevat grau de coordinació i d'acord en matèries no contemplades en l'articulat dels tractats.

Però, a més a més, és necessari recordar que l'origen i mòbil últim de la construcció europea, definit pels seus pares fundadors (Jean Monnet, Robert Schuman, Alcide De Gasperi, Konrad Adenauer), era assolir una unió política pel camí de realitzacions i avanços concrets en l'àmbit econòmic. Una unió que foragités definitivament les rivalitats, els enfrontaments i les guerres que havien estat fins llavors el patró habitual de relació entre els pobles europeus i que havien culminat en dues dramàtiques guerres mundials en el curt lapse de 30 anys. Trencar els sentiments nacionalistes i admetre una pàtria comuna en l'ideal europeu exigia canviar les mentalitats i les actituds profundament arrelades en el sentiment col·lectiu. Per aquesta raó, es va considerar, encertadament, que els primers passos en aquest camí s'haurien de donar en el camp de l'economia. Segons la cèlebre declaració de Robert Schuman del 9 de maig de 1950, que va donar lloc a la creació de la CECA: "Europa no es farà d'un cop, ni d'una construcció de conjunt, es farà mitjançant realitzacions concretes, creant una solidaritat de fet".

Si s'aconseguia estrènyer els vincles econòmics entre els diferents pobles europeus dins d'un ambient de prosperitat i de progrés, el camí cap a una unió política s'aplanava de manera considerable i gairebé venia per lògica. Dins d'una unió política (sigui una federació, una confederació o qualsevol altre sistema d'organització col·lectiva), el risc de confrontació violenta és lògicament molt inferior al que pot existir entre diferents Estats rivals. A més a més, dins de la seva disparitat, els elements que uneixen els pobles europeus són nombrosos (història, cultura, religió) i per aquest motiu els intents d'unificació política es remunten a l'afany de Carlemany, a l'Edat Mitjana, de reconstruir l'antic imperi romà. Aquesta és la filosofia subjacent a tota la construcció europea i que fins ara les Comunitats Europees han aplicat.

És dins d'aquest context que cal emmarcar el Tractat de la Unió Europea i, per tant, la unió monetària. Però, ¿per què fixar ara l'objectiu d'una unió monetària i no un altre tipus d'esforç d'integració econòmica? Per exemple, podria projectar-se una unificació fiscal; el fet que existeixin quinze hisendes públiques diferents, cadascuna amb les seves respectives reglamentacions, els seus laberints burocràtics, els seus impostos dispars i la seva desigual pressió fiscal, constitueix un important obstacle per a l'operativa de les empreses que es mouen en l'àmbit europeu. O, alternativament, podria pensar-se en construir un pressupost europeu que respongués mínimament a les finalitats que en l'actualitat s'assignen als pressupostos nacionals i superar així el raquitisme de l'actual Pressupost General, que no arriba al 2% del producte interior brut de la Unió. D'altra banda, cal pensar també que l'aprofundiment en la Unió Europea hauria de posposar-se fins a la solució de problemes més tangibles i immediats, com són l'atur, l'escàs dinamisme de l'economia europea o el seu retrocés en l'àmbit mundial.

En qualsevol cas, l'opció per la moneda única respon al contingut polític que un acte d'aquesta naturalesa representa, a la seva lògica econòmica i al grau de possibilisme que inclou. Això últim significa que cap a la meitat dels anys vuitanta, quan es va començar a gestar l'actual procés, l'SME, embrió de la futura UEM, presentava uns resultats raonablement favorables: malgrat els freqüents realineaments de les paritats centrals, havia aconseguit donar una certa estabilitat als canvis de les monedes integrades en el seu nucli central i afavoria la lenta convergència de les polítiques econòmiques. Era, doncs, plausible pensar en estrènyer els vincles monetaris i recuperar els projectes d'unió monetària gestats al final dels seixanta.

Pel que fa a la lògica política del projecte, és clar que la unió monetària s'inscriu plenament en l'esquema de realitzacions econòmiques concretes que postulaven els primers impulsors de les Comunitats Europees. Una moneda única, en aquest sentit, seria una primera culminació de la integració europea, ja que, com indica la teoria política clàssica, la moneda, la hisenda i la defensa són els tres eixos fonamentals que defineixen un Estat o unió política moderna. Aconseguir la moneda única representa una fita que demostraria la solidesa del projecte comú i d'alguna manera el faria irreversible, ja que la gestió del signe monetari clouria inevitablement un compromís polític entre els diferents Estats participants. Cal assenyalar, també, que es tracta d'un projecte agosarat. Assolir una moneda única sense prèviament existir una unió política és un acte que no té precedents històrics i que, sens dubte, comporta un risc elevat.

La Comunitat va decidir, doncs, apostar per un projecte com la UEM que, indubtablement, pot fracassar. Aquest risc de fracàs, tanmateix, també es va córrer quan es va procedir a la unificació duanera o a la creació d'una política agrària comuna, per citar dos exemples significatius. Les conseqüències d'un fracàs, en l'àmbit de la construcció europea serien certament importants, donat que generarien una desmoralització que probablement desanimaria nous projectes d'integració i d'avanç en la construcció comuna.

La moneda única

La Unió Europea està fermament decidida a dotar-se d'una moneda única en un procés que culminarà cap a la meitat de l'any 2002. Les més altes instàncies comunitàries, representades a les cimeres que se celebren cada sis mesos, han expressat inequívocament la seva voluntat política de culminar amb èxit aquest projecte, un dels més transcendents d'ençà de la construcció comunitària, als anys cinquanta. El Consell Europeu de Madrid, que va tenir lloc al desembre de 1995, va establir el calendari del pas a la moneda única, va concretar els aspectes més importants del programa de referència per a la seva introducció i va donar impuls als treballs en curs necessaris per clarificar els molts punts encara pendents de resolució. El Consell de Dublín, celebrat el desembre de 1996, aprovà disposicions transcendents per a establir el pas definitiu a la moneda única. Malgrat els dubtes existents respecte a la capacitat dels diferents Estats de la Unió de complir amb els criteris de convergència, el projecte de la moneda única porta una inèrcia que sembla difícil d'aturar.

La moneda única és l'aspecte més destacat de la Unió Econòmica i Monetària establerta pel Tractat de la Unió Europea, o Tractat de Maastricht, aprovat al desembre de 1991 i en vigor d'ençà del mes de novembre de 1993. La UEM, no obstant això, no és una creació del Tractat: els seus orígens es remunten al començament dels anys seixanta, quan va ser formulat tímidament per la Comissió Europea per primer cop. El Tractat de Roma, que va donar origen a la Comunitat Econòmica Europea, no recollia pràcticament cap referència a la posada en comú de les polítiques monetàries i de tipus de canvi, ja que el sistema monetari internacional vigent, definit per la conferència de Bretton Woods de 1944, proporcionava un marc estable. Els problemes monetaris, no obstant això, van anar creixent durant la dècada dels seixanta i van esclatar amb tota la seva virulència al començament dels setanta, situació que va obligar la Comunitat a buscar la forma d'aïllar-se de la inestabilitat internacional. Després del fracàs de la

flotació concertada de les monedes entre 1971 i 1979 (la *serp* monetària), el Sistema Monetari Europeu, a partir de 1979, va proporcionar una més gran estabilitat i va portar a una major coordinació de les polítiques econòmiques i a una clara convergència de les economies. Sobre aquesta base es va erigir el projecte de la UEM fixat al Tractat de Maastricht.

La UEM no és, no obstant això, un projecte estrictament econòmic. El seu desenvolupament s'imbrica en la lògica i la dinàmica de la construcció europea. L'origen i el mòbil últim de la Unió és assolir una unió política per la via de realitzacions i avanços concrets en l'àmbit econòmic. Realitzacions que, d'ençà de la creació de la Comunitat Europea del Carbó i de l'Acer al començament dels anys cinquanta, s'han materialitzat en un conjunt de fites (unió duanera, política agrícola comuna, política comercial comuna, etc.) que han satisfet els objectius inicials de desenvolupar l'economia i la prosperitat d'Europa occidental en un marc de pau política i de respecte de les llibertats individuals.

Ara bé, més de quaranta anys després de la formulació d'aquests objectius, amb una Comunitat ampliada a quinze membres i amb perspectives d'ampliar-se a molts més països, amb el record dels tràgics conflictes bèl·lics allunyat en el temps i en un context històric absolutament diferent després de la desaparició del bloc comunista, les òptiques i les perspectives són prou diverses. Els objectius polítics s'han desdibuixat i han deixat pas a dubtes sobre la seva oportunitat i el seu realisme. El qüestionament de l'horitzó envers el qual ha d'encaminar-se la Unió Europea dóna peu a posar en dubte la justificació política que, en últim extrem, dóna suport a la UEM.

Però la UEM té un clar fonament econòmic. El mercat interior, culminat el 1992, va representar un avanç considerable en fer realitat la lliure circulació de mercaderies, persones, serveis i capitals. No obstant això, encara persisteixen obstacles que impedeixen afirmar que ens trobem en una unió econòmica autèntica. I un dels impediments més clars és, precisament, l'existència de quinze zones monetàries separades, cadascuna amb la seva sobirania monetària i canviària. A més dels costos associats al canvi de moneda, gens menyspreables, la situació actual genera un clar risc canviari per a les empreses que desenvolupen les seves activitats en diversos països comunitaris -avui dia probablement la majoria-, per a les persones que han de creuar les fronteres comunitàries, per als inversors que intenten diversificar les seves carteres d'actius fora del seu àmbit nacional, etc. Aquest risc canviari dificulta la fluïdesa dels intercanvis, frena la mobilitat de les persones, complica les decisions d'inversió dels estalviadors i impedeix l'òptima localització dels recursos. Dificilment podrà assolir-se una autèntica unió econòmica mentre els Estats conservin la potestat monetària.

Al mateix temps, cal reconèixer que la moneda única no és un requisit indispensable per al funcionament del mercat interior. La situació actual podria mantenir-se i perfeccionar-se, coordinant al màxim les polítiques econòmiques, sense necessitat d'arribar a l'eliminació de les diferents monedes. Els bancs centrals saben molt bé que l'autonomia en la direcció de la política monetària i canviària, en el context actual de lliure circulació de capitals, és francament limitada. Són els mercats monetaris i financers els que determinen la direcció dels tipus de canvi i d'interès, premiant els països ortodoxos i castigant els que s'allunyen del patró esperat. Tampoc hi ha una evidència inequívoca que les alteracions en les paritats de les monedes fre-

nin significativament el desenvolupament global dels intercanvis i els avanços en els nivells de renda i riquesa. En últim extrem, la possibilitat de devaluar la moneda representa una garantia enfront d'una crisi inesperada que afecti el país, tot permetent un ajust més suau i acceptable.

La UEM és quelcom més que la unificació de les polítiques monetàries i la creació d'una moneda única. Es pretén que la nova zona monetària es caracteritzi per l'estabilitat macroeconòmica i pel rigor en la conducció coordinada de les polítiques econòmiques, la qual cosa significa, en definitiva, estendre el model alemany al conjunt de la Unió. Per aquest motiu, a més de perdre la capacitat d'emetre moneda, els Estats perden la possibilitat de finançar-se al seu banc central, han d'assumir totalment la responsabilitat pels seus deutes i no poden incórrer en dèficits excessius. Al mateix temps, s'estableix un banc central poderós i absolutament autònom, l'únic objectiu del qual és mantenir l'estabilitat dels preus, mitjançant l'aplicació de la política monetària i canviària i la influència que exercirà sobre la globalitat de la política econòmica de la Unió. L'estabilitat macroeconòmica associada a la moneda única reduirà les incerteses amb què s'enfronten els gestors de les empreses, els consumidors i els inversors, rebaixarà els tipus d'interès i permetrà el desenvolupament d'uns mercats financers amplis i eficaços.

La transició a l'euro

Una de les qüestions més complexes de la UEM és la transició a la moneda única. Unificar les monedes sense que, amb anterioritat, existeixi una única autoritat política és una experiència sense precedents històrics. La Comunitat ha optat per un procés per etapes, amb objectius detallats en cada una d'elles, i, al final, amb un model d'unió monetària a dues velocitats: primer els Estats virtuosos i, més endavant, la resta, a mesura que les seves economies demostrin els mèrits necessaris. El primer pas es va donar l'1 de juliol de 1990, quan el Consell Europeu va establir l'inici del que l'Informe Delors definia com la primera fase de la UEM. Durant aquesta fase, es tractava fonamentalment de suprimir els obstacles a la lliure circulació de capitals i de reforçar els mecanismes de convergència econòmica entre els Estats membres. La segona fase va començar, tal com havia establert el Tractat de Maastricht, l'1 de gener de 1994. L'objectiu d'aquesta etapa és dotar d'independència els bancs centrals, eliminar el finançament privilegiat del sector públic i continuar reforçant els mecanismes de coordinació de les polítiques econòmiques.

La tercera fase serà la definitiva, durant la qual s'implantarà la moneda única. Els països que formin el nucli inicial hauran de complir els anomenats criteris de convergència (baixa inflació, estabilitat canviària, finances públiques sostenibles i tipus d'interès moderats). El seu inici podria haver-se produït el 1997, però el general incompliment dels criteris de convergència ha obligat a posposar la data fins al 1999. Aquesta tercera i definitiva etapa, per al nucli inicial de països, quedarà completada el 2002, de manera que el procés haurà durat dotze anys. Al Consell Europeu celebrat a Madrid, es va concretar un esquema de calendari de la tercera fase i es van precisar algunes de les qüestions pendents. Cal assenyalar, no obstant això, que encara hi ha molts temes per resoldre, alguns dels quals són de singular importància per a l'èxit del projecte.

La principal incògnita és saber quins països formaran el grup inicial. El fet que el 1996 només Luxemburg complís els criteris de convergència i que les perspectives per a 1997 no siguin clarament millors obre un gran interrogant sobre el realisme de la transició dissenyada. La decisió haurà de prendre's durant la primavera de 1998 a partir de les dades disponibles de 1997, en una reunió extraordinària del Consell. Sembla clar que la tercera fase de la UEM ha de començar, com a mínim, amb Alemanya i França més alguns altres països (Bèlgica, Holanda, Luxemburg, Àustria...). Però, si la formació d'aquest grup inicial obliga a relaxar la interpretació dels criteris de convergència, no seria gens estrany que finalment hi entressin països que solen descartar-se (Espanya, Itàlia, Portugal, Suècia...). Cal recordar, d'altra banda, que dos països, el Regne Unit i Dinamarca, tenen clàusules d'excepció, per les quals no estan obligats a passar a la moneda única llevat que així ho decideixin les seves respectives instàncies nacionals; Dinamarca, de fet, ja ha comunicat la seva intenció de no integrar-se. A més a més, la integració d'Alemanya està pendent de la decisió al respecte del seu parlament nacional, tot i que el Tractat no li reconeix el dret d'abstenir-se de participar en la moneda única.

Els tipus de conversió als quals quedaran irrevocablement vinculats els tipus de canvi de les monedes que accedeixin a la moneda única són una altra incògnita. Les disposicions del Tractat probablement faran que els tipus de conversió no s'allunyin massa dels tipus de canvi de mercat del dia anterior a l'inici de la tercera fase, però ha de ser el Consell el que prengui la decisió, que entrarà en vigor l'1 de gener de 1999, data d'inici de la tercera fase. Tant la incertesa prèvia a la decisió del Consell sobre quins països formaran el nucli inicial com l'interval entre l'esmentada decisió i l'inici efectiu de la tercera fase poden provocar moviments als mercats de canvis i monetaris que distorsionin i dificultin el desenvolupament del procés.

La Cimera de Dublín va delimitar aspectes importants que han de configurar el pas a la moneda única, com el principi de continuïtat dels contractes, és a dir, que la substitució de la moneda nacional per euros no constituirà una justificació per rescindir o modificar els contractes amb un àmbit temporal que superi l'any 1999, es tracti de valors, crèdits, dipòsits, compres, vendes, etc. També es concretà com es modificarà l'actual mecanisme de canvis de l'SME per establir un nou marc de relacions entre les monedes dels països exclosos de la moneda única, l'euro i el Banc Central Europeu.

Un cop iniciada la tercera fase, l'euro, nom de la futura moneda única, només serà utilitzat en les operacions bancàries vinculades a la política monetària única aplicada pel Banc Central Europeu i en les emissions de deute públic dels Estats participants. No serà fins a tres anys més tard, si es confirma el calendari de Madrid, que empreses i particulars disposaran d'euros en monedes i bitllets. Mentrestant, el pas a la tercera fase serà gairebé imperceptible per als ciutadans, que continuaran utilitzant les seves respectives monedes nacionals com fins ara, amb la particularitat, això sí, que coneixeran per endavant el tipus de canvi respecte a la resta de monedes participants. Hi haurà una substituïbilitat perfecta entre l'euro i les monedes nacionals, de manera que es garantirà, absolutament, la irreversibilitat del procés.

L'autèntic pas a la moneda única es donarà l'1 de gener de 2002, data que obrirà un període de sis mesos durant el qual s'ha de retirar la moneda comunitària del països participants i substituir-la per l'euro. La moneda nacional i l'euro, no obstant això, seran de curs legal, és a

dir, podran ser utilitzades com a mitjà de pagament en les transaccions econòmiques segons la decisió de les parts.

Les empreses, en general, hauran d'adaptar la facturació, la tresoreria i la comptabilitat a la nova moneda. El canvi físic de moneda s'efectuarà a les oficines bancàries. Les caixes registradores, els expenedors automàtics i tot el material que funcioni amb monedes o que indiqui preus es veurà afectat. Els consumidors hauran d'acostumar-se a manegar els tipus de conversió, que permetran passar d'una moneda a euros o a l'inrevés. Un cop finalitzat el període de conversió, previsiblement a partir de l'1 de juliol de 2002, l'única moneda de curs legal als països participants serà l'euro.

Culminat el pas a la moneda única, pot afirmar-se que els més beneficiats per la nova situació seran els consumidors i les empreses no-financeres. La desaparició dels costos de transacció i del risc de canvi permetrà reduir costos i estructures a les empreses, abaratirà paral·lelament els preus de venda i donarà més fluïdesa i escala als mercats productius.

El sistema bancari, en canvi, es veurà afectat negativament, com a mínim en un primer moment. A la pèrdua d'una substancial part del negoci associat a l'operativa de canvi de divises, s'afegiran els costos de la transformació dels sistemes informàtics, físics (caixers automàtics, impresos...) i humans i dels serveis d'atenció, assessorament i orientació dels clients. Un cop implantada, la moneda única representarà un repte, en modificar substancialment les grans àrees del negoci bancari, en especial en el seu vessant majorista, ja que introduirà una més gran competència i obrirà un mercat molt més ampli, fluid i diversificat.

Els mercats financers comunitaris, subjectes a una notable transformació, oferiran als inversors una gamma molt més àmplia de valors, més liquiditat i un entorn més estable. La nota més destacada serà la tendència a la concentració, més intensa com menys diferenciat sigui el producte. El mercat de canvis de l'euro i el mercat monetari seran únics per a tota la Unió. Els mercats de deute públic tendiran a la concentració, sense desaparèixer, però, els mercats domèstics, i les diferències de rendibilitat del deute emès pels diferents Estats seran mínimes. També la negociació borsària seguirà un patró semblant i guanyaran posicions les places que ara absorbeixen el major volum.