LA VANGUARDIA
BARCELONA
10/11/09

TRIBUNA

**Jordi Gual**
*Economista jefe de La Caixa*

# La fortaleza del euro

Desde hace algunas semanas la cotización euro-dólar se ha situado en cotas muy altas, cercanas a los máximos históricos y ha cundido la alarma en muchos círculos económicos y empresariales de la eurozona. ¿Debe preocuparnos un euro caro en España? ¿Es un factor que puede dificultar aún más la salida de la crisis?

Ante todo es importante evaluar la naturaleza y la magnitud de la posible sobrevaloración del euro. Su reciente apreciación frente al dólar nos ha llevado a niveles similares a los que se registraron antes del paréntesis que supuso la crisis financiera. Durante el año y medio de alta volatilidad de los mercados financieros internacionales, el dólar se revalorizó temporalmente como moneda refugio, pero una vez concluido este episodio la cotización ha vuelto donde estaba.

Su valor actual refleja en parte que sobre el euro recae el grueso del ajuste de la moneda americana. Esto es así porque la divisa que debería apreciarse, el renminbi chino, se está manteniendo artificialmente infravalorada por la intervención de las autoridades.

Esta es una situación que no ayuda a que la economía mundial consiga crecer razonablemente sin depender tanto del consumidor americano. Un eventual ajuste hacia paridades más acorde con el verdadero valor de las principales monedas interesa a Europa, puesto que conduciría a una depreciación del euro, tanto respecto al dólar como en relación al renminbi. Mientras esto no ocurre, ¿perjudica un euro fuerte a la economía española?

> Para España, un euro fuerte puede ayudar al retrasar la subida de tipos

Naturalmente, el euro fuerte dificulta la salida de la recesión de algunos países importantes de la zona euro, que exportan mucho a terceros países y son un motor de la recuperación del continente. Y en el caso español sin duda es un factor negativo para nuestra exportación al resto del mundo e incluso para competir contra terceros países en la zona euro.

Pero a esos factores negativos se les debe contraponer un factor positivo, tal vez más importante. Un euro fuerte es, por sí mismo, un factor de contención monetaria y por ello, en la medida en que se mantenga, aleja aún más en el tiempo la fecha en la que el Banco Central Europeo se puede decidir a aumentar los tipos de interés de referencia. Para España, una economía excesivamente endeudada que tiene que vivir un complejo proceso de desapalancamiento, la fortaleza del euro es positiva. Ayudará a mantener bajo control la carga de la deuda, algo imprescindible para que gradualmente se recomponga la maltrecha demanda interna. Además, puesto que nuestro principal mercado sigue siendo la zona euro, a la que se dirigen casi el 60% de nuestras exportaciones, el euro caro tampoco perjudica tanto el crucial relanzamiento del sector exterior.

La economía es la disciplina de la escasez y de las necesidades ilimitadas. Puede, en ocasiones, conducirnos al pesimismo cuando nos obliga a reconocer que no todos nuestros deseos son alcanzables. En este caso nos recuerda que si tuviéramos un euro más débil, probablemente ello sería a costa de unos tipos de interés que subirían más rápidamente. Sin embargo, en lugar de lamentarnos por un euro fuerte, es seguramente más constructivo alegrarnos por su efecto favorable en las condiciones monetarias en España.