

**2 de enero de 2022**

## **El euro, motor y testigo del cambio en Europa**

Artículo publicado en los diarios de Vocento

Pablo Hernández de Cos, gobernador del Banco de España

---

Hace veinte años que los ciudadanos de los países europeos fundadores del euro tuvimos nuestro primer contacto físico con la que ya era desde 1999 nuestra moneda común: el euro. En España pasamos de contemplar en los billetes el rostro de figuras ilustres de nuestra historia al contacto diario con puentes que nos conectaban con nuevos horizontes y oportunidades que nos proyectaban más allá de nuestras fronteras. El euro fue el reflejo de una ambición compartida de los europeos de estrechar nuestros lazos y de alcanzar juntos las oportunidades que ofrecía un mundo en creciente globalización.

No podemos olvidar que el euro siempre fue más que unos nuevos billetes o monedas. Era el elemento esencial de una estrategia económica para que las economías europeas y los ciudadanos se proyectasen al mundo con confianza. El euro permitió extender entre todos los países de la zona una cultura de la estabilidad que comenzaba con el ancla de la estabilidad de precios que los Tratados Europeos conferían al Banco Central Europeo y al Eurosistema pero que iba más allá. Así, la arquitectura institucional que rodeaba a la moneda común aseguraba la estabilidad macroeconómica y para ello se instauraron reglas e instituciones europeas que las soportaban, como el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

En estos veinte años la economía europea se ha visto sometida a perturbaciones sin precedentes, como la crisis financiera internacional o la derivada de la pandemia. Y el euro y sus instituciones han sido parte esencial de la respuesta frente a estos retos. La arquitectura institucional del euro experimentó importantes mejoras tras la crisis financiera internacional y de deuda soberana que nos han permitido afrontar con mayor seguridad, confianza y cohesión los retos económicos derivados de la pandemia. A su vez, la reacción concertada europea ante la pandemia, ejemplificada por el programa *Next Generation EU* y la consiguiente emergencia de un activo seguro paneuropeo, ha implicado un reforzamiento del euro y de las políticas que lo acompañan.

Sin embargo, no podemos caer en la complacencia porque sabemos que queda tarea por delante para ofrecer a los ciudadanos una unión monetaria mejor preparada para afrontar futuras perturbaciones. Así, la próxima reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento debería, entre otros objetivos, incentivar comportamientos fiscales más responsables de las autoridades nacionales en los momentos de auge de los ciclos económicos y, a su vez, se debería poner en marcha un mecanismo europeo de estabilización cíclico que asegure un adecuado complemento a la política monetaria única. Asimismo, urge completar la Unión

Bancaria con un mecanismo europeo de garantía de depósitos mutualizado que, junto a las iniciativas que componen la Unión de los Mercados de Capitales, incrementen la capacidad de absorción de perturbaciones del sector privado de la economía europea. En suma, mejores reglas, mayor coordinación y una red de seguridad integrada que nos permita afrontar con más seguridad el futuro.

Durante estas dos décadas la sociedad ha vivido – lo sigue haciendo – un proceso de transformación acelerado como resultado del avance de las nuevas tecnologías. Como no podía ser de otra manera, el euro nos acompaña e impulsa en este proceso de creciente digitalización en nuestras vidas. Si hace veinte años el reto logístico y de planificación era la puesta en circulación de los primeros billetes y monedas de euro y el consiguiente proceso de canje de las antiguas pesetas (que en España culminó el pasado mes de junio), hoy los retos de futuro tienen una clara dimensión digital.

En la actualidad, ciudadanos y empresas tenemos a nuestra disposición dos formas de dinero: las monedas y los billetes físicos que ponemos en circulación los bancos centrales, y los depósitos en las entidades bancarias. Estos últimos tienen ya un formato digital. Con la eventual introducción de un euro digital se crearía una tercera variante que combinaría características de las dos anteriores: sería emitida directamente por el banco central, pero tendría una representación digital, de modo que podría utilizarse en una amplia gama de operaciones que no son posibles con el efectivo. El euro digital no sustituiría ni al dinero físico ni a los depósitos bancarios, sino que los complementaría, lo que ampliaría la oferta de medios de pago.

Así, el euro digital se concibe desde el principio como una herramienta para estimular la innovación y actuar como catalizador de la competitividad, del crecimiento y el bienestar. Asimismo, constituiría un apoyo esencial para salvaguardar nuestra soberanía monetaria y podría, además, incrementar el papel exterior de nuestra divisa. Es un enfoque ambicioso que obliga a abordar el diseño del euro digital con una mentalidad abierta, al tiempo que se adoptan las cautelas necesarias para garantizar un modelo de emisión, distribución y negociación para el mismo que minimice su impacto sobre la estabilidad e integridad del sistema monetario y financiero y que, al mismo tiempo, dé respuesta a las necesidades de la sociedad.

Hemos avanzado mucho, pero todavía no se ha completado el proceso de investigación que requiere un proyecto de esta envergadura. Nuestro objetivo para los próximos dos años consiste en explorar distintas opciones respecto al diseño y el modelo de distribución. El objetivo de toda esta hoja de ruta no es otra que el de estar preparados para tomar una decisión cuando llegue el momento oportuno.

Un euro digital bien diseñado podría ser una pieza para impulsar la adaptación del sistema financiero a las necesidades de un entorno digital cambiante, preservando aspectos centrales del mismo como son los mecanismos de protección del consumidor, la salvaguarda de la privacidad, la prevención del blanqueo de capitales o el fomento de la competencia, entre otros. En todo caso, el mercado evoluciona rápidamente; por tanto, la realidad en la que nos encontramos hoy no será, probablemente, la misma en la que vivamos dentro de unos años. Por ello es necesario pensar también en aquellas funcionalidades complementarias que facilitarían su transición a un escenario futuro.

Se trata, en definitiva, de ser flexibles, tener visión estratégica y estar preparados para adaptarse con celeridad y seguridad para que el euro siga siendo un motor de transformación, progreso y seguridad en nuestras sociedades.