

COORDINACION MACROECONOMICA Y UNION MONETARIA EUROPEA *

Por TOMAS ANGEL ESTEVE SERRANO

Sumario: 1. LAS POLÍTICAS MACROECONÓMICAS EN LOS TEXTOS CONSTITUTIVOS DE LA CEE.—2. LA COORDINACIÓN DE LAS POLÍTICAS MACROECONÓMICAS; 2.1. La coordinación de la política económica a plazo medio. 2.2. La coordinación de la política económica a corto plazo. 2.3. La coordinación de la política presupuestaria. 2.4. La coordinación de la política monetaria.—3. EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO, VÍA HACIA LA COOPERACIÓN.—4. UNA CRONOLOGÍA DE LA COORDINACIÓN Y DE LA UNIÓN MONETARIA.—5. LA «SERPIENTE MONETARIA» EUROPEA.—6. EL RECIENTE SISTEMA MONETARIO EUROPEO: 6.1. Razones y propósitos del sistema. 6.2. Algunas innovaciones del nuevo sistema. 6.3. El SME es una asociación voluntaria.—7. ALGUNAS IDEAS BÁSICAS EN EL SME.—8. UNA APRECIACIÓN RESUMIDA.—BIBLIOGRAFÍA.

1. Las políticas macroeconómicas en los textos constitutivos de la CEE

Basta repasar los textos de estos artículos para corroborar la impresión de que, incluso en su inicio, la CEE no afrontó de forma directa, ni desde luego suficiente, la necesidad de armonizar, o coordinar, las políticas finalistas con vocación global, ni las instrumentales, como pueden ser la monetaria y crediticia, la impositiva y la presupuestaria, entre otras.

El Tratado se refiere a la política coyuntural en su artículo 103, calificándola como de «una cuestión de interés común».

También se refiere el Tratado a la política relativa a la balanza de pagos con una cierta extensión, indicando cómo esta política comporta unas determinadas obligaciones respecto a la estabilidad del tipo de

* Puede verse una exposición mucho más detallada del tema en T. A. ESTEVE, «La unión monetaria europea en el contexto de la coordinación de las políticas macroeconómicas de la CEE, que se publica en *Hacienda Pública Española* número 62, 1979, Madrid.

cambio, y a los niveles de precios y de empleo, así como a la necesidad de actuar a través de políticas monetarias coordinadas. Estos aspectos se recogen en los artículos 104 y 105.

El artículo 107 se refiere expresamente a la política sobre tipos de cambio, que debe considerarse, dice, «como un problema de interés común», por lo que deben evitarse sus modificaciones discrecionales y autónomas, estableciéndose en el artículo 108 que, en caso de dificultades graves de la balanza de pagos, la CEE pondrá en juego el llamado «apoyo mutuo». En el artículo 109 se introduce la posibilidad de aplicar, con carácter temporal, medidas excepcionales de salvaguardia ante dificultades repentinas y graves de la balanza de pagos.

El artículo 106, relativo a la liberalización de los pagos exteriores, hay que entenderlo más en el marco del objetivo de un «mercado común» que desde la óptica de la obtención del equilibrio exterior.

Para apreciar los problemas y la necesidad de coordinación en las políticas macroeconómicas, empecemos por suponer que el único objetivo de interés intracomunitario sea el equilibrio mutuo de las balanzas de pago entre los Estados miembros. Si varias economías, cada una de ellas con estructuras y niveles de productividad diferentes a las de las demás economías, liberalizan los intercambios mutuos de bienes y servicios, las diferencias de productividad en las mercancías y servicios objeto de intercambio internacional se traducirán en saldos exteriores mutuos no equilibrados.

En la medida que existan diferencias de productividad, el logro de unas relaciones económicas exteriores intracomunitarias que evite la aparición de saldos no deseados se hace improbable.

En estas condiciones los países miembros podrían, en principio, recurrir a diferentes medidas, tales como:

- Intervenciones en los mercados interiores de cambios.
- Financiación a través de sus reservas internacionales.
- Recurso a ayudas y créditos internacionales; transferencias y donaciones de capital al exterior.
- Modificación de la política monetaria, sobre todo a través del tipo de interés.
- Alteración en los tipos de cambio.
- Empleo de medidas de política comercial, arancelarias o de otro tipo.
- Aplicación de políticas macroeconómicas, monetarias y fiscales.
- Medidas de política a medio y largo plazo, estructurales.

Para comprender en toda su dimensión la necesidad de una coordinación político-económica hay que tener en cuenta varios datos.

El primero es que la CEE se ha propuesto, al menos como deseo manifestado en el Tratado constitutivo, reducir al mínimo las variaciones de los tipos de cambio (lo que refleja en parte las ideas prevalentes sobre el sistema monetario internacional de los años cincuen-

ta) y, asimismo, autolimitar el uso de medidas restrictivas de política comercial (porque atentan a la propia esencia de un «mercado común», salvo circunstancias muy excepcionales).

Si tenemos en cuenta que la CEE disponía de una política de canalización de ayuda financiera de reducida importancia (política que, como hemos dicho, fue prevista en el artículo 108, pero no instrumentada hasta principios de esta década), de ahí resulta que los países miembros sólo podían recurrir, en principio, para corregir los desequilibrios exteriores, al empleo de las políticas monetaria y fiscal de cada país.

En segundo lugar, la efectividad y las posibilidades de manejo autónomo (nacionalista) de una política monetaria al servicio del equilibrio de la balanza de pagos son inevitablemente limitadas en el marco de un área como la CEE, puesto que dentro hay una amplia movilidad de capitales. La CEE, contrariamente a su postura en relación al tráfico de bienes y servicios, no es, en principio, proteccionista frente a terceros países en lo que se refiere a movimientos de capital (lo que ha permitido el amplísimo mercado existente de dólares en Europa).

Todo lo anterior nos dibuja un cuadro de aparentemente difícil, cuando no imposible, encaje. Y así es en el plano de los principios, a nivel declarativo; pero puesto que, en la práctica de la CEE, estos principios han sido frecuentemente vulnerados, este incumplimiento, flexibilidad dirían algunos, ha permitido soslayar, en realidad aplazar, el conflictivo tema de la coordinación de las políticas económicas finalistas y de las políticas instrumentales.

2. La coordinación de las políticas macroeconómicas

2.1 LA COORDINACIÓN DE LA POLÍTICA ECONÓMICA A PLAZO MEDIO

Para la política a plazo medio interviene el Comité de Política Económica, creado en 1974, estando la Comisión ayudada por un «grupo de estudio de las perspectivas económicas a medio plazo».

La política económica a medio plazo no es mencionada en el Tratado y sólo es abordada por la Comunidad a partir de 1974. El objeto de la misma es elaborar unos programas o planes quinquenales preparados por la Comisión y aprobados por el Consejo, a propuesta del Comité de Política Económica, contando la Comisión para la elaboración de tales planes con la ayuda de expertos independientes.

El primero y el segundo plan se refiere al período 1960-1970. El tercer plan cubrió el período 1971-1975. En septiembre de 1976 la Comisión trasladó al Consejo el proyecto del cuarto programa de política económica a plazo medio, referido al período 1976-1980, proyecto que fue aprobado en marzo de 1977.

2.2. LA COORDINACIÓN DE LA POLÍTICA ECONÓMICA A PLAZO CORTO

Los órganos de coordinación son, además del Consejo y la Comisión, el Comité de Política Económica y el Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales. Dentro de este ámbito, el Consejo está ayudado por un «grupo de coordinación de las políticas económicas y financieras a corto plazo», creado en 1972.

Las disposiciones más importantes para esta coordinación son: la decisión de febrero de 1974 sobre la convergencia de las políticas económicas, que establece que el Consejo puede definir «orientaciones» generales, y que la Comisión puede dirigir recomendaciones a los Estados miembros para que sus medidas se ajusten a aquellas orientaciones. En especial esta supervisión va dirigida a aquellos Estados miembros cuyas políticas se desvíen notoriamente de las orientaciones, quedando obligados dichos Estados miembros a aportar las suficientes justificaciones de sus medidas en el plazo de quince días.

2.3 LA COORDINACIÓN DE LA POLÍTICA PRESUPUESTARIA

Para la preparación coordinada de las decisiones en temas de política presupuestaria, de nuevo el órgano básico es el Comité de Política Económica, además de la Comisión, que actúa ayudado en estos menesteres por diversos grupos de trabajo.

A tenor de la resolución del Consejo de marzo de 1971, éste puede definir anualmente orientaciones cuantitativas sobre el volumen total, sobre los saldos, y sobre el modo de financiación de los presupuestos de los Estados miembros.

El Comité de Política Económica tiene facultades de supervisar las políticas presupuestarias de los Estados miembros, pudiendo asimismo expresar su opinión acerca de las previsiones financieras quinquenales que se utilizan para elaborar los programas a plazo medio de la Comunidad.

2.4 LA COORDINACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

En el terreno de la política monetaria intervienen el Comité Monetario, el único expresamente creado en el Tratado; el Comité de Gobernadores de los Bancos centrales de los Estados miembros (creado en 1964) y el Consejo de Administración del Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (creado en 1973), además de la Conferencia de Ministros de Hacienda, que es un órgano informal de consulta.

El Comité Monetario se ha especializado en los temas de la política monetaria exterior, quedando la consulta en materias de política monetaria interior encomendada al Comité de Gobernadores, en tanto que el Fondo todavía tiene, o tenía hasta hace poco, un papel reducido.

La coordinación en lo que se refiere a la política interior se intenta a través del mecanismo usual de consulta y de intercambio de información y de proyectos a través de las instituciones básicas de la CEE, y de comités especializados a los que ya hemos hecho referencia. Hasta el momento la CEE no ha establecido normas comunes ni instrumentos de obligada utilización.

Por lo que se refiere a la coordinación de la política monetaria exterior, los propósitos de la Comunidad desde su constitución fueron más decididos, habiéndose acentuado esta orientación a partir del comienzo de la aplicación del Plan Werner, en marzo de 1971. Este proyecto quedó paralizado desde finales de 1973, pero con la reciente introducción del sistema monetario europeo se han adoptado decisiones tan importantes como la de establecer que la fijación de los tipos de cambio intracomunitarios es tema de «interés común».

3. El sistema monetario europeo, vía hacia la cooperación

La unión económica y monetaria empieza a considerarse seriamente a principio de los años setenta. Las condiciones del sistema monetario internacional, unidos más adelante al *shock* del brusco encarecimiento y escasez de petróleo, ciertos rasgos internos de debilidad del sistema económico y social, todo ello hizo naufragar con relativa rapidez, casi sin salir del puerto, aquella incipiente empresa comunitaria.

Varias circunstancias económicas y políticas han propulsado el renacimiento de la idea de una unión económica y monetaria. Desde luego era bastante evidente que la ausencia de coordinación de las políticas macroeconómicas convertían en artificiosos muchos de los aparentes avances a favor de un «mercado común», que era económicamente mucho menos común y homogéneo de lo que podría parecer tras el esfuerzo laborioso de armonización de legislaciones y normas. Y desde luego no es concebible una unión económica, una idea más ambiciosa que la de un mercado común, sin una paralela coordinación y ensamblamiento de las políticas macroeconómicas.

Llegados a este punto surge un problema de estrategia. El logro de una verdadera unión económica y monetaria requeriría como premisa previa la existencia de una efectiva y rigurosa coordinación de las políticas económicas monetarias, fiscales, impositivas, de las políticas de balanza de pagos, de las políticas instrumentales y de las políticas finalistas. En este sentido parecería absurdo acometer el logro de dicha unión económica y monetaria sin haber realizado previamente un poderoso esfuerzo de coordinación de las políticas económicas no sectoriales.

Cabe sin embargo una estrategia alternativa. Cabe poner en marcha un proyecto paulatino y gradual hacia dicha unión, de modo que la realización progresiva de este mismo proyecto, la conciencia de aproxi-

mación hacia el ideal comunitario, vaya estimulando, incluso forzando, la deseada coordinación político-económica. Esta es la perspectiva con la que los dirigentes alemanes y franceses contemplan el camino hacia la unión económica.

4. Una cronología de la coordinación y de la unión monetaria

Tras los trastornos monetarios iniciales de finales de los años sesenta, y alcanzado un considerable nivel de interdependencia comercial, la CEE decidió iniciar una nueva andadura con el ambicioso propósito de alcanzar, para 1980, una plena unión económica. Por diversas razones, entre ellas las poco propicias condiciones internacionales, aquel proyecto quedó pospuesto.

En este año (1979) se ha puesto en marcha un nuevo proyecto de unión. Como los proyectos y las realizaciones son, en gran parte, producto de la experiencia y de la historia, resulta oportuno hacer una breve cronología de los hechos y de las decisiones más importantes en estos últimos diez años en el camino hacia la coordinación de la política macroeconómica y, por tanto, hacia una unión económica y monetaria.

El propósito no es el de hacer una relación de medidas y acontecimientos. Esta cronología se presenta, y de ahí su utilidad, para comprobar el alcance efectivo de las preocupaciones comunitarias por la coordinación, y para repasar el ritmo de aceleración temporal de estas preocupaciones. La exposición que sigue parece confirmar la lenta, y desde luego cauta, evolución de la CEE hacia una unidad económica comunitaria:

1968

Diciembre: Aprobación por el Consejo del segundo programa de política económica a plazo medio.

1969

Julio: El Consejo toma conocimiento del memorándum Barre, y adopta decisiones sobre la coordinación de las políticas económicas y la cooperación monetaria.

Se fija el procedimiento de consulta previa para las decisiones importantes de los países miembros sobre la política económica a corto plazo. Se formulan principios sobre el sistema de apoyo monetario a corto plazo y se acuerda estudiar los sistemas de aportación financiera a plazo medio.

Octubre: La conferencia del Fondo Monetario Internacional introduce los derechos especiales de giro (que habían sido propuestos y creados en la conferencia del Fondo Monetario Internacional (FMI) de septiembre de 1967 en Río de Janeiro).

Diciembre: Conferencia de jefes de Estado (o primeros ministros) en La Haya. Deciden preparar durante el próximo año un plan para la constitución por etapas de una Unión Económica y Monetaria (UEM) entre los Estados miembros.

1970

Febrero: Acuerdo entre los gobernadores de los Bancos centrales de los países miembros creando un sistema de apoyo monetario a corto plazo.

Octubre: Presentación al Consejo del informe elaborado por un comité presidido por Werner, entonces primer ministro de Luxemburgo, donde se analizan las opciones posibles con vistas a una unión económica y monetaria.

La Comisión eleva al Consejo una serie de propuestas y formula recomendaciones para la puesta en marcha de una unión económica y monetaria.

1971

Febrero: El Consejo aprueba el tercer programa de política económica a medio plazo.

Marzo: El Consejo resuelve la iniciación de la primera etapa del plan para la Unión Económica y Monetaria (UEM). Esta etapa inicial terminaría a finales de 1973.

El Consejo adopta decisiones para reforzar la coordinación de las políticas económicas. Para ello se establece que el Consejo se reunirá tres veces al año para examinar la situación económica de los Estados miembros. Asimismo recomienda la coordinación de la política monetaria y crediticia a través del Comité de Gobernadores de los Bancos centrales de los Estados miembros.

Estas disposiciones han vuelto a reiterarse en una decisión de febrero de 1974 que refundió diversas decisiones anteriores.

Se introduce el sistema financiero de apoyo a plazo medio, sistema que será modificado, parcialmente, con posterioridad.

Agosto: Suspensión de la convertibilidad del dólar, y autorización para el establecimiento de mercados de cambios dobles en algunos países miembros. Comienzo de la flotación general y desorganizada de las principales monedas.

Diciembre: El «grupo de los diez» del FMI suscribe el acuerdo Smithsoniano, según el cual los tipos de cambio podrán fluctuar, en ambos sentidos, dentro del límite de un 2,25 por 100 respecto al «tipo central» expresado en dólares. Es el llamado «túnel monetario».

1972

Enero: La Comisión propone que la suma de la desviación de la cotización de la moneda más alta y de la moneda más baja no supere el 2 por 100.

Firma del Tratado de adhesión de nuevos miembros: Inglaterra, Irlanda, Dinamarca y Noruega. Este último, tras un referéndum, no llegaría a constituirse como miembro de la CEE.

Marzo: El Consejo resuelve que los Bancos centrales deben intervenir para que la distancia entre las desviaciones respecto al «tipo central» (o paridad), expresado en dólares, de la moneda más apreciada y de la moneda más depreciada de la Comunidad no supere el 2,25 por 100. Con esto se crea la llamada «serpiente monetaria» comunitaria (dentro del «túnel» creado en diciembre de 1971).

Se crea un grupo de trabajo encargado de la coordinación de las políticas económicas y financieras a corto plazo. Se establece también la necesidad de hacer efectivas las consultas previas a toda adopción de medidas político-económicas nacionales que afecten de forma importante a la Comunidad.

Abril: Un acuerdo es suscrito por los gobernadores de los Bancos centrales en Basilea. En principio las intervenciones en los mercados de cambios deberían hacerse en monedas comunitarias, pero ya en junio del mismo año se autoriza expresamente a Italia para realizar estas intervenciones en dólares.

Junio: La libra inglesa abandona la «serpiente».

Julio: El sistema de los montantes obligatorios, que había aparecido en agosto de 1969 y que había sido reintroducido en mayo de 1971, aplicable a los productos agrícolas sujetos a la política agrícola común, se generaliza y se hace obligatorio.

Octubre: Los jefes de Estado reafirman su voluntad de pasar a la segunda etapa del plan para la UEM a principios de 1974. Sin embargo, el inicio de esta segunda etapa no tendrá lugar.

Se decide la creación de un Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM). Asimismo se acuerda la creación de un Fondo de Desarrollo Regional.

Primera resolución del Consejo sobre las acciones de los Estados miembros en el cuadro de una política antiinflacionista.

1973

Febrero: Salida de la lira italiana de la «serpiente».

Marzo: Caída del dólar y cierre de los mercados internacionales de cambios. Vuelta a la flotación generalizada.

El Consejo decide mantener el 2,25 por 100 de desviación máxima entre las monedas de la Comunidad. En cambio se libera a los Bancos centrales de su compromiso de respetar el margen del 4,50 por 100

respecto al dólar. Es el abandono del «túnel», esto es, se renuncia al compromiso de sostener al dólar en los términos acordados en Washington en diciembre de 1971.

Abril: Se reglamenta el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM). Durante mucho tiempo su única misión será meramente contable.

Junio: Directiva sobre la libertad de prestación de servicios y de establecimiento de Bancos y establecimientos financieros, y sobre la supresión de normas restrictivas discriminatorias por razón de nacionalidad.

Segunda resolución del Consejo sobre el contenido de una política antiinflacionista común.

El FECOM inicia la liquidación multilateral de los saldos de las operaciones de intervención en los mercados de cambios.

Diciembre: El Consejo no se pronuncia sobre el paso a la segunda fase de la UEM.

1974

Enero: Primera salida del franco francés de la «serpiente».

Febrero: Adopción de una decisión por el Consejo relativa a la realización de un grado elevado de convergencia de las políticas económicas de los Estados miembros.

Se establece la necesidad de la consulta, que ahora deberá ser permanente, cuando se trate de establecer medidas de política económica general, así como la necesidad de que estas medidas sean conformes con las «orientaciones» definidas cada año por el Consejo.

Se faculta a la Comisión para dirigir recomendaciones a los Estados miembros en el caso de que sus respectivas políticas económicas supongan una desviación respecto a aquellas «orientaciones», debiendo el Estado miembro aportar las justificaciones suficientes de sus decisiones en el plazo de quince días.

Muy en particular se establece la necesidad de consultas previas antes de toda alteración de los tipos centrales de cambio, así como de los márgenes de intervención de dichas paridades.

Directiva del Consejo sobre la estabilidad, el crecimiento y el pleno empleo de la Comunidad. Algunos acuerdos contenidos en esta directiva son:

- Se establece de nuevo que las políticas económicas y las medidas básicas de los Estados miembros deben ajustarse a las «orientaciones» expresadas por el Consejo.
- Las líneas generales de la política económica deben establecerse de acuerdo con los representantes de los principales grupos sociales.

- Los Estados miembros deben disponer de instrumentos adecuados para poder variar con rapidez la política presupuestaria y monetaria (si bien no se establece la obligatoriedad de su implantación). Las medidas relativas al control de precios y rentas se mencionan sólo como medidas de establecimiento facultativo.
- Se hace referencia a la necesidad de establecer programas quinquenales para las inversiones públicas.

Creación por el Consejo del Comité de Política Económica que absorbe las funciones del Comité de Política Coyuntural, del de Política Presupuestaria y del de Política Económica a Plazo Medio.

Diciembre: Los jefes de Estado, en su reunión de París, reafirman su voluntad de realizar la UEM.

Se crea el Fondo Europeo de Desarrollo Regional.

1975

Enero: El Fondo Monetario Internacional acuerda que los derechos especiales de giro (existentes desde octubre de 1969) sean considerados como el activo básico, el numerario, del sistema monetario internacional. Simultáneamente se suprime el precio oficial del oro.

Obligación de conceder igual trato a los bancos de otros países miembros que deseen abrir sucursales que el aplicado a los Bancos nacionales.

Marzo: El Consejo y la Comisión reciben el informe elaborado bajo la presidencia de Majorlin sobre la UEM, en el que se achaca su no realización, entre otras razones, a la falta de voluntad política de los países miembros.

Adopción por el Consejo de la «unidad de cuenta europea» para el Fondo Europeo de Desarrollo. Más adelante se aplicará a la CEECA, a los presupuestos de la Comunidad, etc. Durante algún tiempo han subsistido diferentes unidades de cuenta en el seno de la Comunidad.

Mayo: Memorándum Fourcade.

Julio: Acuerdo que complementa el de abril de 1972.

1976

Marzo: El franco francés abandona definitivamente la «serpiente».

Noviembre: El Consejo resuelve que el Comité monetario examinará periódicamente los objetivos monetarios de los países miembros para reforzar la cohesión de la política económica financiera.

Diciembre: Directiva relativa a la libertad de establecimiento de los agentes y corredores de seguros.

1977

Marzo: El Consejo aprueba el cuarto programa de política económica a medio plazo.

Agosto: La Corona sueca abandona la «serpiente».

La Comisión recomienda a los países miembros que respeten un código de conducta común relativo a las transacciones en valores mobiliarios.

Octubre: El Consejo establece una estrategia común para hacer frente a los problemas de crecimiento, empleo e inflación.

El presidente de la Comisión, Jenkins, propone, en una conferencia pronunciada en Florencia, el relanzamiento de la unión monetaria.

Noviembre: La Comisión adopta una comunicación sobre las perspectivas de la unión económica y monetaria. Esta comunicación será tomada en consideración por el Consejo en su reunión de diciembre en Bruselas.

Diciembre: Directiva del Consejo sobre la armonización de las legislaciones nacionales de los países miembros relativas a las normas y procedimientos para autorizar el establecimiento de entidades de crédito, a las normas sobre coeficientes de liquidez y de solvencia, y a las normas sobre la inspección y supervisión de los establecimientos crediticios.

Se modifica el régimen de apoyo financiero a plazo medio.

1978

Abril: El Consejo Europeo, en su reunión de Copenhague, acuerda definir en el plazo de tres meses una estrategia común para corregir la insatisfactoria evolución económica y social dentro de la Comunidad.

En esta reunión el canciller alemán y el presidente francés proponen la reconsideración de un nuevo sistema monetario europeo.

Julio: El Consejo Europeo, reunido en Bremen, decide la creación de un Sistema Monetario Europeo (en adelante SME) de acuerdo con una serie de principios que, en líneas generales, están recogidos en el actual SME.

Diciembre: Noruega deja de formar parte de la «serpiente».

El Consejo adopta una larga resolución sobre la instauración del SME y decide su comienzo a partir del 1 de enero de 1979. Sin embargo, la falta de acuerdo sobre algunos puntos importantes por los Estados miembros retrasa el inicio efectivo del SME hasta el 13 de marzo de 1979.

El Consejo adopta un reglamento relativo al SME y a la emisión de escudos (*ecus*) por el FECOM.

Decisión del Consejo actualizando y modificando el sistema de apoyo financiero a plazo medio.

1979

Marzo: Acuerdo entre los Bancos centrales de los miembros de la CEE estableciendo el funcionamiento del SME, acuerdo que deroga el de abril de 1972.

Los gobernadores de los Bancos centrales suscriben un acta sobre el sostén monetario a corto plazo, sistema que fue creado en 1970 y modificado posteriormente.

Decisión del Consejo de Administración del FECOM sobre la creación de escudos (*ecus*).

Cuarta y quinta directivas del Consejo de Administración del FECOM dirigidas al agente del mismo, esto es, al Banco de Pagos Internacionales de Basilea.

5. La «serpiente monetaria» europea

A partir de 1972 se fijó la obligación de respetar un margen máximo entre las desviaciones de los tipos de cambio de dos monedas comunitarias, y que éste fuese de un 2,25 por 100. Esta desviación máxima constituye la llamada «serpiente», que se desenvuelve dentro de un «túnel».

Las paredes de este túnel están formadas por la desviación del 2,25 por 100 de la cotización de las monedas comunitarias respecto a su paridad en relación al dólar, mientras que la piel de la serpiente la constituyen las desviaciones de la cotización, en función del dólar, de la moneda más fuerte y de la más débil de la Comunidad.

Las autoridades monetarias adoptaron el acuerdo de 1972 para no otorgar un tratamiento privilegiado al dólar, pero también para defender las posibilidades económicas de un mercado común. No cabe duda que con unos márgenes de desviación tan elevados como el 9 por 100, márgenes que cabían dentro de los acuerdos de Washington, se perjudicaba el uso de las monedas comunitarias, se dificultaba el comercio intercomunitario, se podía fomentar la especulación y eran, desde luego, un obstáculo para la proyectada unión monetaria europea.

Aquel acuerdo de los Bancos centrales de intervenir regularmente en los mercados de cambio comunitario para reducir las desviaciones respecto a la paridad y para mantener las distancias previstas entre las monedas comunitarias extremas era uno de los puntos esenciales del plan que se proponía en el informe Werner, elevado en octubre de 1970.

La vida de la «serpiente monetaria» europea fue bastante accidentada. Muy pocos meses después, en junio de 1972, la libra inglesa se desligaba del acuerdo y se desentendía del mismo la libra irlandesa. En febrero de 1972 la lira abandonaba el acuerdo. El franco francés lo hizo primero en enero de 1974, reingresando en junio de 1975, con abandono definitivo en marzo de 1976.

A partir de esta fecha la «serpiente» deja de ser un acuerdo comunitario para convertirse en un acuerdo entre unos países ligados monetariamente con el marco alemán, compuesto este grupo, de un lado, por Alemania; de otro, por Bélgica-Luxemburgo y Holanda, además de los tres países nórdicos, Dinamarca, Suecia y Noruega.

En agosto de 1977 Suecia denunciaba el acuerdo, y en diciembre de 1978 lo hacía Noruega. Por tanto, en diciembre de 1978, cuando se iban a adoptar decisiones sobre el futuro SME, sólo quedaban dentro del acuerdo inicial Alemania, Bélgica-Luxemburgo, Holanda y Dinamarca.

6. El reciente sistema monetario europeo

6.1 RAZONES Y PROPÓSITOS DEL SISTEMA

El SME constituye una actualización del proyecto de UEM iniciado en 1972, y como tal recoge las aspiraciones de aquel proyecto. Detrás del SME hay, como lo había en la UEM, el deseo de defenderse contra el dólar; el deseo de consolidar un área monetaria con cierta autonomía respecto a la moneda estadounidense; hay la aspiración de reafirmar una identidad monetaria propia.

Otro de los propósitos de la UEM está recogido igualmente en el SME: el de establecer una amplia zona de estabilidad cambiaria. En el dislocado sistema monetario actual, constituir una zona con una estructura de tipos de cambio fijos ofrece atractivos nada desdeñables. Un área monetaria con tipos estables supone avanzar en el camino de un «mercado común», supone aumentar su dimensión económica, lo que puede ser un factor importante de relanzamiento de la inversión y, muy probablemente, de fomento del comercio intracomunitario. Se comprenden por tanto las esperanzas puestas en esta ampliación de la dimensión del mercado desde la postración económica de Europa en estos momentos.

Otros factores han pesado en que la idea de un sistema monetario europeo vaya ganando adeptos. Uno ha sido el desencanto respecto a las proclamadas ventajas de los tipos de cambio flexibles y de la manipulación de los tipos de cambio, ventajas que no se han hecho realidad.

Hay también otras consideraciones que explican la introducción del SME. Una es la acentuada divergencia que se ha observado en la evolución económica de los países miembros. Esta situación divergente se opone a toda posible aproximación comunitaria a los graves problemas económicos de la Europa actual. En el acentuamiento de esta evolución divergente tienen su tanto de culpa la flexibilidad de los tipos de cambio, pero aún más la ausencia de una coordinación efectiva entre las políticas económicas, especialmente las monetarias de los países miembros.

Para situar el contexto del actual sistema monetario es muy importante mencionar la situación respecto a la regulación de los movimientos de capitales dentro de la Comunidad.

Por lo que se refiere a la liberalización de los movimientos intracomunitarios de capitales, la CEE ha dictado dos directivas, estando un proyecto de tercera directiva pendiente de aprobación por el Consejo desde 1972. Aunque la libertad de movimiento de las inversiones, directas e indirectas, dentro de la CEE es muy considerable, tras la última crisis petrolífera, se ha producido una ralentización, de tal modo que hoy día, por el uso por los Estados miembros de las cláusulas de salvaguardia que preveía el Tratado, las restricciones a dichos movimientos de capital son, incluso hoy día, importantes.

Las recientes medidas del Gobierno inglés parecen señalar un cambio. Pero todavía persisten restricciones de consideración en Italia y Francia, entre otros países, en especial sobre las inversiones directas, incluso en otros países miembros de la propia CEE.

Otro aspecto a tener en cuenta es la regulación de los movimientos de dinero y capital de carácter especulativo, fuente permanente de problemas en la CEE. En este sentido el Consejo aprobó en 1972 una directiva recomendando a los Estados miembros que completaran su normativa y sus instrumentos para neutralizar estos flujos monetarios desequilibrantes.

6.2 ALGUNAS INNOVACIONES DEL NUEVO SISTEMA

El sistema monetario europeo, que se inicia en marzo de 1979, constituye un acuerdo entre Gobernadores de los Bancos centrales de los países participantes que busca asegurar la estabilidad de una estructura de tipos de cambio. En este aspecto el SME recuerda mucho al proyecto de UEM a que hemos hecho referencia en páginas anteriores. El SME, sin embargo, añade ciertas características que puede que otorguen mayor viabilidad al sistema de la que tuvo la UEM.

Algunas características de este SME son espectaculares, como es la creación del escudo, el *ecu* (*European Currency Unit*), que puede suponer el embrión de una futura moneda europea. Su papel efectivo es, por el momento, bastante más modesto, aunque es importante su aportación como base a un interesante esquema de intervención que pretende corregir la falta de simetría en los procesos de ajuste de que adolecía el sistema anterior.

Es muy significativo desde el punto de vista político, de cara al tipo de comunidad a que se aspira, la nueva configuración del FECOM rescatado del olvido. Nos referimos al acuerdo de centralización, aunque sea parcial, de las reservas internacionales de los Bancos centrales asociados.

6.3 EL SME ES UNA ASOCIACIÓN VOLUNTARIA

El SME consta, analizado desde una perspectiva y una lógica económicas, de dos partes. Una es el acuerdo entre los gobernadores de los Bancos centrales por el que se asocian para llevar a cabo una política de intervención en los mercados de cambios de acuerdo con ciertas reglas. Otra está constituida por la regulación de los regímenes de ayuda crediticia a corto y medio plazo para financiar, temporalmente, situaciones deficitarias de la balanza de pagos y para facilitar su corrección.

El acuerdo entre los gobernadores de los Bancos centrales constituye un acto jurídico separado de los textos básicos de la Comunidad. Esto permite que países miembros de la CEE no se asocien al mecanismo de intervención, sin perder por ello su condición de miembros plenos.

Del acuerdo sobre tipos de cambio, y sobre reglas de intervención en el mercado de cambios, forman parte todos los países que, siendo miembros de la CEE, habían venido formando parte hasta el final de la «serpiente», esto es, Alemania, Bélgica, Luxemburgo, Holanda y Dinamarca. A este acuerdo se han incorporado además Francia, Italia e Irlanda. Inglaterra ha expresado su voluntad de integrarse en un futuro indeterminado.

Todas las disposiciones vigentes por el SME se refieren a la primera fase del mismo, que debería terminar, en teoría, dos años después de comenzado, es decir, a mediados de marzo de 1981. A las fechas que estamos es fácil vaticinar, teniendo en cuenta que en 1981 hay elecciones en Francia, y la mayor resistencia que parece oponer el nuevo Gobierno conservador inglés, que seguramente se aplazará el comienzo de la segunda etapa.

7. Algunas ideas básicas en el SME

La primera idea del SME es la de consolidar una estructura de tipos de cambios fijos, definidos de cierto modo, a través de un sistema de intervenciones ordenadas y comunes en los mercados de cambios.

El SME es un sistema dentro del cual se procura que los tipos de cambio sean fijos, pero no inmutables. Se repite, con ciertas modificaciones, el sistema de tipos de cambio fijos, pero «ajustables», que ha venido estando en vigor la mayor parte de estos últimos cuarenta años en el sistema monetario internacional.

Los tipos de cambio se definen en el SME de dos modos. Por un lado están los *tipos de cambio bilaterales* entre dos monedas comunitarias. Por otro aparecen en el SME, y esto constituye una innovación, los llamados *tipos de cambio pivote* definidos en función del escudo (*ecu*).

El *ecu* es una moneda tipo cesta, al igual que los Derechos Especiales de Giro. El *ecu* es la suma de una serie de piezas, de recortes, de monedas comunitarias. El *ecu* se ha definido con la misma composición que la Unidad de Cuenta Europea (UCE), que, cuando se introdujo en julio de 1974, era tal que el valor de una unidad de UCE era igual al valor de una unidad de Derechos Especiales de Giro, aplicando las cotizaciones del momento.

La composición del escudo al comenzar el funcionamiento del SME es la que figura en el cuadro siguiente. Utilizando las cotizaciones de esta monedas a 13 de marzo de 1979, cada moneda de las que componen el *ecu* tiene ponderación diferente:

	Cantidad que entra en un escudo	Porcentaje del valor del escudo	
		A 13.3.79	A 28.6.74
Marco alemán	0,828	33,3	27,3
Franco francés	1,15	19,8	19,5
Libra esterlina	0,0895	13,3	17,5
Florin holandés	0,286	10,5	9,0
Franco belga	3,66	9,6	8,2
Franco luxemburgués	0,14		
Lira italiana	109,00	9,5	14,0
Corona danesa	0,217	3,1	3,0
Lira irlandesa	0,00759	1,2	1,5

En teoría los tipos básicos de cada moneda se definen en función del *ecu*, a partir de los cuales se define una «parrilla» de tipos bilaterales. El paso de la cotización bilateral a la cotización en *ecu* es una transformación mecánica realizable con una fácil operación aritmética. En este sentido puede decirse que la definición en términos de *ecu* o bilaterales no tiene importancia.

En cambio sí la tiene, y mucho, en otro aspecto, en lo que se refiere a las reglas de intervención. Los Bancos centrales asociados al SME quedan *obligados* a intervenir en los mercados de cambio para impedir que la suma de los márgenes de oscilación de sus tipos bilaterales, en un sentido o en otro, sean superiores a un 2,25 por 100. Por el contrario, en el caso de cotizaciones pivote definidas en función del *ecu*, los Bancos centrales, en caso de desviaciones excesivas, no están sujetos a ninguna obligación imperativa de actuar. Su compromiso se limita a realizar consultas cuando suena el «timbre de alarma» particular de cada cotización pivote, y hay una «presunción» de que adoptarán medidas correctoras.

Para defender las cotizaciones, de tal modo que no se sobrepase el 2,25 por 100 de distanciamiento, los Bancos centrales se abren créditos mutuos a plazo muy corto de cuantía ilimitada. Estos créditos y débitos se anotarán en el FECOM. A su vez estas anotaciones se realizarán en escudos.

Una de las innovaciones del SME ha consistido en la introducción de los *ecus*, cuya composición ya hemos definido. Su creación corre a cargo del FECOM. Este recibe el 20 por 100 de las reservas internacionales en oro y dólares de los países asociados, y abre contrapartidas en *ecus* para cada país.

En el Sistema Monetario Europeo siguen existiendo los regímenes de ayuda financiera y crediticia que ya existían en el sistema anterior, pero se les ha dotado de mayores recursos, y de mayores facilidades en cuanto a plazos.

El respaldo monetario *a corto plazo* se financia con aportaciones de los miembros, y asigna a cada país unas cuotas de endeudamiento, menores que sus cuotas de aportación. Cada país puede solicitar un alargamiento o ampliación de este endeudamiento (*rallonge*). Se trata de préstamos relacionados con dificultades temporales de balanza de pagos. El plazo era de seis meses, y ahora puede alcanzar hasta nueve meses.

La asistencia financiera *a medio plazo* ha aumentado considerablemente. Cada país tiene una cuota máxima de aportación, pero aquí no hay límite en el endeudamiento. Se trata de préstamos para hacer frente a dificultades sustanciales en la balanza de pagos. Pueden concederse por plazos entre dos y cinco años, y su otorgamiento estará condicionado a la adopción de medidas correctoras de política económica.

8. Una apreciación resumida

La viabilidad del Sistema Monetario Europeo dependerá de muchos factores. Una gran incógnita, cuyo desenlace depende, en parte, de causas fuera del alcance de la CEE, es la evolución de la crisis económica mundial. Hay, sin embargo, otros elementos sobre los que la CEE deberá escoger su estrategia y que condicionan las perspectivas del SME.

Una unión monetaria y económica, especialmente en sus fases finales, presupone un grado tal de integración, que la coordinación política, en alguna de sus formas, es inevitable. Como se desea que sea la configuración política de la futura Europa es un interrogante básico al que inexcusablemente hay que contestar. Las discusiones sobre la Europa de las patrias seguramente están superadas, y hay, evidentemente, otras alternativas, y según sea la elegida así será la unión económica y monetaria europea.

Otro aspecto es la actitud de las autoridades de la CEE sobre la importancia relativa que va a dar a las políticas sectoriales, y a su orientación en relación a las políticas macroeconómicas. No es inevitable que exista conflicto entre las dos, pero de hecho, hasta el momento, la CEE ha puesto casi todo el énfasis en las primeras en detrimento de las segundas, y ya se ha insistido repetidamente en que una política macroeconómica coordinada constituye un elemento central de una unión monetaria.

En otro plano, persisten en el SME muchas de las lagunas que ya existían en el sistema anterior. De modo muy especial hay que insistir en la falta de normas estrictas, y de calendarios definidos, para la coordinación de las políticas económicas.

España, como otros países europeos, ha sido invitada a asociarse al Sistema Monetario Europeo. Su asociación supondría perder una considerable libertad en su política económica, en particular en lo que se refiere a la fijación del tipo de cambio, a los tipos de interés y a las regulaciones sobre movimiento de capitales y de inversión. Si nuestro país se asociase, sin duda que, en aras de la coordinación comunitaria, su política económica quedaría condicionada de muchos modos. Es muy probable, además, que la política económica española tendría que conceder un mayor peso a la lucha contra la inflación, en detrimento, relativamente, de la política de preservación de los niveles de empleo.

La contrapartida más inmediata que obtendría nuestro país sería la obtención de, quizás, importantes ayudas crediticias para hacer frente a problemas de balanza de pagos. Sin embargo, la asociación de España, en tanto no sea miembro de pleno derecho de la CEE, supondría que nuestro país podría beneficiarse únicamente de las ayudas a muy corto plazo.

Otros aspectos a tener en cuenta es el posible cambio que la entrada en el SME podría suponer para nuestras relaciones con el área financiera del dólar. Otro aspecto a tener en cuenta, de particular importancia, de cara a nuestra eventual asociación, está en la vigencia o no de los montantes monetarios compensatorios, de gran incidencia sobre el sector agrario.

BIBLIOGRAFIA

- ANSIAUX BARON: *Dossier pour l'histoire de l'Europe Monétaire 1958-1973*. Louvain-Vander, 1975.
- ARBUTHNOT & EDWARDS (Ed.): *A common man's guide to the Common Market*, Londres, 1979.
- BALASSA: «Monetary integration in the European Common Market», en BALASSA (Ed.), *European integration*. North Holland, Amsterdam, 1973.
- BANCO EXTERIOR DE ESPAÑA: *La economía de la Comunidad Económica Europea*. Madrid, 1979.
- CAIRNCROSS (Ed.): *Economic policy for the European community*. Londres, 1974.

- CARTOU, *La politique monétaire de la C. E. E.*, Paris, Colin, 1975.
- CLAASSEN & SALIN (Eds.): *Stabilization policies in interdependent economies*. Amsterdam, 1972.
- COFFEY & PRESLEY: *European monetary integration*, Londres, 1971.
- COMMUNAUTÉ EUROPÉENNE: *Compendium des textes communautaires en matière monétaire*. Bruselas, 1979.
- *Rapport général sur l'activité de la Communauté Européenne*. 12 rapport, 1979.
- CORDEN: «The coordination of stabilization policies among countries», en ANDO (Ed.), *International aspects of stabilization policies*. Federal Reserve Bank of Boston, 1974.
- *Monetary integration*. Princeton, 1972.
- CORUNTURA ECONÓMICA (revista): *La Comunidad Económica Europea*, número 21/1979.
- *España y la CEE*, números 11-12.
- DENTON (Ed.): *Economic and monetary union in Europe*. Londres, 1974.
- DESSART: *Pour une politique monétaire commun dans la CEE*. Bruselas, Vander, 1971.
- DOCUMENTACIÓN ECONÓMICA, volumen 3, 1970, Madrid: *Selección de documentos sobre la unión monetaria en la Comunidad Económica Europea*.
- DORSCH & LEGROS: *Les faits et les décisions de la Communauté Economique Européenne, 1965-1968*. Bruxelles, 1973.
- DORSCH, LOUIS, MICHELS: *L'union économique et monétaire, 1970-1973*. Institut d'Etudes, Bruxelles, 1977.
- DREYER: *Composite reserve assets in the international monetary system*. Greenwich, 1977.
- ECONOMIST, THE: *The All Saints' day manifesto for European monetary union*. 1 noviembre 1975.
- *Ready, steady ECU*. marzo 1979.
- EGUIDAZU: «El sistema monetario europeo. Una nueva ilusión para Europa», *Información Comercial Española*, junio 1978.
- FLEMING: *Essays in economic policy*. New York, 1976.
- «On exchange rate unification», *Economic Journal*, septiembre 1971.
- FRATIANI & PEETERS (Ed.): *One Money for Europe*. Mac Millan, Londres, 1978.
- GIDE, LOYRETTE, NOUËL: *Dictionnaire du Marché Commun*, 1976 (varias ediciones posteriores).
- GRAUWE & PEETERS: «The EMS, Europe and the dollar», *The Banker*, abril 1979.
- HODGMAN: *National monetary policies and international monetary cooperation*. Boston, 1974.
- HOLTROP: *Central banking and economic integration*. Stockholm, 1963.
- INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA, semanal: *El sistema monetario europeo: ¿Una serpiente de verano o una serpiente de cascabel?*, 18 enero 1979.
- *España ante la CEE*, junio 1979.
- *Unión monetaria europea*. mayo 1971.
- JOHNSON: «Problemas of european monetary union», *Journal of World trade law*, julio 1971 (recogido en KRAUSS) (traducido en ICE 1971, número 453).

- JOHNSON, CORDEN, FLEMING: «Government policy and balance of payments adjustment». Varios artículos en COOPER (Ed.), *International finance*, Londres, 1969.
- KENEN (Ed.): *International trade and finance. Frontiers for research*. Cambridge, 1975.
- KIRSCHEN, BLOCH, BASSETT: *Financial integration in Western Europe*. New York, 1969.
- KRAUSS (Ed.): *The economics of integration*. Allen, Londres, 1973.
- MACHLUP: *A history of thought on economic integration*. Londres, 1977.
- MAGNÍFICO: *Una moneta per l'Europa*. Bari, 1978.
- MARTÍNEZ MARTÍNEZ: *El sistema financiero de las Comunidades Europeas. Génesis de una Hacienda federal*. Madrid, 1974.
- MORAE & CAIRNCROSS: «European economic and monetary union», en *The European Economic Community economics and agriculture*. Open University, Surrey, 1974.
- MEADE: *The theory of customs unions*. Amsterdam, 1956.
- *The intelligent radical's guide to economic policy. The mixed economy*. Londres, 1975.
- «The balance of payments problems of a european free area», *Economic Journal*, septiembre 1957.
- MONETA E CREDITO, «Revista trimestrale della Banca Nazionale del Lavoro»: *Número monográfico sobre la unidad de cuenta europea*, 1978.
- MORISSENS: *La coherencia de l'integration des politiques économiques dans la Communauté Européenne*. Bruselas, 1968.
- NORMAN D'AUDENHOVE: *Integration économique et monétaire européenne*, Bruylant, Bruselas, 1973.
- PINDER & DOSSER: *Economic union in the EEC*. Report of a Federal Group. Londres, 1974.
- RIBOUD: *Une monnaie pour l'Europe*. L'eurostable, Ed. RPP, Paris, 1975.
- ROBSON (Ed.): *International economic integration*. Penguin, Londres, 1971.
- ROJO: «Problemas monetarios del Mercado Común», *Revista de Economía Política*, septiembre 1962.
- ROJO & GIL: «España y la CEE. Aspectos monetarios y financiación», *Información Comercial Española*, junio 1979.
- RUILOBA SANTANA: *La integración monetaria en la Comunidad Económica Europea*. Instituto Nacional de Administración Pública, Madrid, 1978.
- SALOP: «Dollar intervention within the snake», *Staff Papers*. IMF, marzo 1977.
- SCHMITT: *La monnaie européenne*. París, 1977.
- SWOBODA (Ed.): *L'union monétaire en Europe*, Institute Universitaire des Hautes Etudes Internationales. Ginebra, 1971.
- TINDEMANS: *Report by Mr. Leo Tindemans to the European Council*. Bruselas, enero 1976.
- TRIFFIN: «Europe and the money muddle revisited», *Quarterly Review*. Banca Nazionale del Lavoro, marzo 1978.
- VALCAMONICI: «Aree volontarie ottimali ed unificazione monetaria europea», *Rassegna Bancaria*, agosto 1974.

- VARIOS: «Conflicts of interest in trade, capital flows and monetary policy», en KINDLEBERGER & SHONFIELD (Ed.), *North and Western European economic policies*. International Economic Association, Londres, 1971.
- *Coordinación monetaria regional*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, 1963.
- VAUBEL: «Free currency competition», *Weltwirtschaftliches Archiv*. 1977. volumen 113.
- «The money supply in Europe: Why EMS may make inflation worse», *Euromoney*, diciembre 1978.
- *Strategies for currency unification. The economics of currency competition and the case for a European parallel currency*. Tübingen, 1978.
- VLERICK: *Reforme monétaire et integration européenne*. Bruselas, 1974.
- WADWORTH, WILSON AND FORUNIER: *The development of financial institutions in Europe, 1956-1976*. Londres, 1977.
- WALLACE, W.: *The administrative implications of economic and monetary union within the European Community*. Oxford, 1974.
- WERNER, P.: *Vers l'union monétaire européenne*. Lausanne, 1971.
- *Rapport au Conseil et a la Commission concernant la realisation par etapes de l'union économique et monétaire dans la Communauté*. Bruselas, octubre 1970.
- WHITMAN: «Coordination and management of the international economics. A search for organizing principles», en FELLNER (Ed.), *Contemporary economic problems 1977*. American Enterprise Institute, 1977.
- WILLIAMSON: *The choice of a pivot for parities*. Princeton, 1971.
- WOOD: *European monetary union and the UK: A cost benefit analysis*. University of Surrey, 1973.

