

La Unión Económica y Monetaria: el estado de los debates (25 septiembre 1990)

Leyenda: Informe del 25 de septiembre de 1990 presentado por el Gobierno español a la Comisión Mixta Congreso-Senado sobre las perspectivas de la Unión Económica y Monetaria (UEM) en la Comunidad Económica Europea (CEE). El documento contiene un estudio desde los orígenes de la cooperación económica y monetaria en la Comunidad hasta el Informe Delors y su evolución, analizando el sistema monetario europeo, y el mercado interior y su relación con la unión económica. A continuación, se analizan los temas que se abordarán en la Conferencia Intergubernamental, centrándose en el debate en torno a la unión económica, la unión monetaria, en el camino hacia la etapa III del Informe Delors y la estructura institucional de la futura Comunidad.

Finalmente, se incluye la propuesta del Gobierno español de crear una nueva institución desde el momento de la Etapa II del Informe Delors para lograr una mayor convergencia económica.

Fuente: Secretaría de Estado para la Unión Europea, Madrid, 1016.4.2., 25.09.1990.

Copyright: (c) Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación de España

URL: http://www.cvce.eu/obj/la_union_economica_y_monetaria_el_estado_de_los_debates_25_septiembre_1990-es-7afd394f-de20-48fa-b7d3-fbf1701ab655.html

Publication date: 13/02/2014

1016.4.2

LA UNION ECONOMICA Y MONETARIA:

EL ESTADO DE LOS DEBATES

PRESENTACION

El presente informe es una versión puesta al día del que el pasado mes de julio presentara el Gobierno a la Comisión Mixta Congreso-Senado sobre las perspectivas de la Unión Económica y Monetaria en la Comunidad Económica Europea.

Se ha tratado de sintetizar en él las numerosas aportaciones que diversos países e instituciones han realizado al debate sobre dicha Unión Económica y Monetaria desde el pasado mes de agosto hasta los primeros días de noviembre, contribuciones entre las que destaca la realizada por el Gobierno español, que se reproduce en su integridad como Anejo.

El proceso de Unión Económica y Monetaria franqueará un decisivo Rubicón el próximo 14 de diciembre, cuando se inicien en Roma las Conferencias Intergubernamentales sobre Unión Económica y Monetaria y Unión Política.

INDICE

Página

I.-	<u>LOS ORIGENES DE LA COOPERACION ECONOMICA Y MONETARIA EN LA COMUNIDAD.</u>	7
1.-	<u>Los años iniciales.</u>	7
2.-	<u>El Informe Werner.</u>	8
3.-	<u>El Acuerdo de la Serpiente.</u>	10
II.	<u>EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO</u>	13
1.-	<u>Orígenes</u>	13
2.-	<u>Elementos esenciales: el mecanismo de cambios y el ECU</u>	14
3.-	<u>Otros elementos</u>	17
4.-	<u>Evolución reciente</u>	20
III.	<u>EL MERCADO INTERIOR Y SU RELACION CON LA UNION ECONOMICA</u>	25
IV.	<u>EL INFORME DELORS</u>	27
1.-	<u>Introducción</u>	27
2.-	<u>La Etapa I</u>	27
3.-	<u>La Etapa II</u>	29
4.-	<u>La Etapa III</u>	31
V.	<u>LA EVOLUCION POSTERIOR AL INFORME DELORS</u>	33
1.-	<u>El Consejo Europeo de Madrid</u>	33
2.-	<u>La convocatoria de la Conferencia Intergubernamental y su preparación</u>	34
3.-	<u>El Consejo Europeo extraordinario de Roma</u>	40

VI.	<u>LOS TEMAS BASICOS DE LA CONFERENCIA</u>	
	<u>INTERGUBERNAMENTAL.</u>	43
1.-	<u>Unión Económica.</u>	43
1.1.	Disciplina presupuestaria.	43
.	Prohibición de la financiación monetaria.	43
.	Regla de la responsabilidad nacional ("no bail-out").	44
.	Limitación de los déficits presupuestarios.	46
1.2.	Coordinación de políticas económicas nacionales.	48
1.3.	El papel del Presupuesto de la Comunidad; La cohesión económica y social.	50
2.-	<u>Unión Monetaria.</u>	52
2.1.	El futuro Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).	52
.	Objetivos del SEBC.	52
.	Grado de independencia.	53
.	Funciones.	55
.	Estructura jurídica y órganos de decisión.	58
.	Distribución del capital y beneficios.	62
.	Rango jurídico del Estatuto del SEBC.	63
2.2.	Instrumentación de la política monetaria común.	63
2.3.	La moneda única y el papel de ECU.	66
3.-	<u>El camino hacia la etapa III.</u>	69
3.1.	La Europa a dos velocidades.	69
3.2.	El comienzo de la Etapa II.	70
3.3.	El contenido y duración de la Etapa II.	71
4.-	<u>La estructura institucional de la futura Comunidad.</u>	73

I.- LOS ORIGENES DE LA COOPERACION ECONOMICA Y MONETARIA EN LA COMUNIDAD.

1.- Los años iniciales.

Las disposiciones del Tratado de Roma prestaron muy escasa atención a los aspectos monetarios y de política económica general, puesto que el objetivo principal buscado por sus redactores era el establecimiento de una unión aduanera. No obstante, los artículos 67 a 73 contienen preceptos relativos a la libertad de los movimientos de capital, si bien carecían de efecto directo en los Estados miembros y quedaban atemperados por la posible aplicación de cláusulas de salvaguardia. Por otro lado, el artículo 105 establece un Comité Monetario, el 107 señala que el tipo de cambio de cada moneda debe ser considerado un problema "de interés común" y el 108 contempla el otorgamiento de ayudas crediticias a los países que experimenten dificultades graves en sus balanzas de pagos.

Haciendo abstracción de la creación en 1964 del Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales de los Estados miembros (medida ya prevista en el Programa de Acción que la Comisión presentara en 1962 al concluir el período transitorio del Tratado de Roma), los primeros acontecimientos de importancia en el orden monetario no se producen hasta 1969, cuando en febrero la Comisión eleva al Consejo de Ministros un memorándum, elaborado por el entonces Vicepresidente de la Comisión, Raymon Barre, sobre coordinación de políticas económicas y cooperación monetaria. El memorándum propugna la creación entre los bancos centrales de la Comunidad de un mecanismo de apoyo monetario a corto plazo (que efectivamente se estableció en 1970) y de un mecanismo de ayuda financiera a medio plazo (que igualmente se creó en 1971), sugiere que las decisiones nacionales sobre tipo de cambio no sean sólo objeto de consulta, al amparo del artículo 107 del Tratado, sino que exijan el

acuerdo previo de los demás miembros de la Comunidad, y, finalmente, apunta la conveniencia de que las divisas comunitarias reduzcan el margen de fluctuación entre ellas más allá de lo derivado indirectamente de los compromisos de cada país en el seno del Fondo Monetario Internacional (que, al limitar la fluctuación de cada moneda respecto al dólar, limitaba indirectamente la fluctuación entre cualesquiera dos monedas).

En agosto de 1969, a los pocos meses de la dimisión del General De Gaulle y tras un largo esfuerzo de las autoridades monetarias francesas por defender su moneda de los movimientos especulativos desencadenados por los acontecimientos iniciados en mayo de 1968, se produce una significativa devaluación del franco francés del 11.1%, a la que sigue en octubre una revaluación del marco alemán del 9,3%. Con el fin de que tales reajustes monetarios no eleven en Francia y reduzcan en Alemania los precios internos de los productos agrícolas (cuyo precio común estaba fijado desde 1962, en el marco de la "política agrícola común", en una unidad de cuenta común basada en el oro y el dólar), se establece por primera vez el principio de que la conversión a moneda nacional de los precios agrícolas comunes pueda hacerse no a los verdaderos tipos de cambio de mercado, sino a unos tipos de cambio teóricos ("tipos de cambio verdes") distintos de aquéllos; lo que exige establecer un complejo sistema de impuestos y subvenciones especiales ("montantes compensatorios") aplicado al comercio exterior de productos agrícolas con la finalidad de neutralizar las diferencias efectivas de precios entre países producidas por la aplicación de los tipos de cambio "verdes".

2.- El Informe Werner.

A raíz de tales episodios de inestabilidad cambiaria, que perturban profundamente una de las políticas comunes esenciales de la Comunidad, en diciembre de ese mismo año 1969 la Cumbre de Jefes

de Estado y Gobierno de La Haya, expresamente y por primera vez, reconoce como objetivo de la Comunidad el establecimiento por etapas de una Unión Económica y Monetaria (en adelante UEM). Para dar cumplimiento a tal objetivo, en octubre de 1970 se publica el informe elaborado por un grupo de expertos dirigido por el Primer Ministro luxemburgués, Pierre Werner. El informe Werner parte de una definición de "unión monetaria" ya clásica, que señala como sus elementos definitorios las tres condiciones siguientes:

- La convertibilidad total e irreversible de las monedas entre sí y la total libertad de los movimientos de capital (es decir, la supresión plena del control de cambios entre los países de la Unión).
- La total integración de los sistemas bancarios y de los demás mercados financieros.
- La fijación irrevocable de los tipos de cambio entre las monedas, con eliminación de cualquier margen de fluctuación en torno a dichos tipos de cambio.

En lo relativo a la definición de una "unión económica", el informe Werner describe sus cuatro elementos básicos:

- La libre circulación de personas, mercancías, servicios y capitales.
- Un régimen de libre competencia, que garantice el adecuado funcionamiento de los mercados.
- Políticas comunes de cambio estructural y desarrollo regional.
- La coordinación de las políticas económicas macroeconómicas.

El informe Werner, que señala expresamente que "la Unión Económica y Monetaria constituye un fermento de la Unión Política, sin la cual no podrá existir a largo plazo", propone una significativa transferencia de competencias nacionales a la Comunidad, ya que afirma explícitamente que "los rasgos esenciales de la totalidad de los presupuestos públicos, y en particular las variaciones en su volumen, el tamaño de sus saldos y los métodos de financiarlos o utilizarlos se decidirán a nivel comunitario. Las políticas regionales y estructurales no serán de la exclusiva competencia de los países miembros; y se asegurará a nivel de la Comunidad la existencia de consultas sistemáticas y continuas entre los interlocutores sociales".

El Plan Werner, en un intento de aunar las tesis "monetaristas" mantenidas por Francia, Bélgica y Luxemburgo (que preconizaban una integración monetaria rápida que sirviera de palanca de la integración económica plena) y las tesis "economistas" defendidas por Alemania, Holanda e Italia (que daban prioridad a la coordinación de la política económica, como paso previo a la integración monetaria), contemplaba un plazo máximo de diez años para el logro de la UEM plena. En una primera etapa, de tres años a partir de 1971, se intensificaría la coordinación previa de las políticas presupuestarias y monetarias, supervisándose a posteriori los eventuales desequilibrios en los países mediante un sistema de indicadores objetivos. En la segunda etapa se establecería un Fondo Europeo de Cooperación Monetaria, que administraría las reservas de divisas de los Estados miembros y asumiría las funciones de apoyo financiero a corto y medio plazo.

3.- El Acuerdo de la Serpiente.

A raíz del Informe Werner, el 22 de marzo de 1971 el Consejo de la Comunidad adoptó una Resolución sobre la realización por etapas de la UEM. No obstante, la situación de crisis por la que atravesaba el Sistema Monetario Internacional, en general, y el dólar, en particular,

dificultaron la inmediata aplicación del Plan Werner, que preveía una primera reducción de márgenes de fluctuación a partir de junio de 1971. Así, a raíz de las masivas ventas de dólares contra marcos alemanes, Alemania y Holanda dejaron fluctuar libremente sus monedas respecto al dólar, proponiendo un régimen de fluctuación conjunta de todas las monedas comunitarias frente al dólar, idea a la que Francia se oponía. Como fruto de las intensas negociaciones entre los Estados Unidos y el resto de los países industrializados (en el curso de las cuales el Presidente Nixon suspendió el 15 de agosto la convertibilidad oficial del dólar en oro, teóricamente existente hasta entonces al tipo de cambio fijo de 35 dólares por onza), se llegó al Acuerdo del Instituto Smithsonian del 17 y 18 de diciembre de 1971, en cuya virtud los miembros del Fondo Monetario Internacional acordaron ampliar del 1% al 2,25% el margen de fluctuación de sus monedas respecto al dólar (cuya paridad teórica respecto al oro se devaluó un 7,9%).

Como reacción de la Comunidad al Acuerdo del Instituto Smithsonian, el 21 de marzo de 1972 el Consejo, inspirándose en lo establecido en el Informe Werner, adoptó una resolución estableciendo la denominada "serpiente monetaria europea". El Acuerdo de la Serpiente, al que posteriormente se adherirían las coronas noruega y sueca, obligaba a las divisas participantes a mantener entre ellas un margen bilateral de fluctuación del 2,25% (y no del 4,50%, que era el derivado implícitamente del Acuerdo Smithsoniano).

En abril de 1973 se creó el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM), con menos competencias de las previstas en el informe Werner, y en febrero de 1974 el Consejo adoptó una decisión sobre convergencia de las políticas económicas.

El Acuerdo de la Serpiente, que, ante la insistencia de Italia en que se vincularan los progresos hacia la Unión Monetaria con una política regional más intensa, daría origen a la creación en 1973 del Fondo Europeo de desarrollo Regional (FEDER), permaneció en vigor tras el

inicio, en la primavera de 1973, de la flotación libre y general de las divisas frente al dólar, que supuso el abandono efectivo del principio de tipos de cambio fijos consagrado en el Convenio Constitutivo del FMI. No obstante, se produjo el abandono de la disciplina de la serpiente por varias divisas comunitarias (lira italiana, libra esterlina, libra irlandesa y franco francés), con ulterior reingreso de alguna de ellas, proceso de descomposición que culminó en marzo de 1976 con la salida de la serpiente del franco francés y la consiguiente configuración del Acuerdo como una estricta "zona marco", en la que junto al marco alemán sólo quedaban el florín, el franco belga y la corona danesa, además de las coronas sueca y noruega.

La experiencia de la serpiente se cerró, pues, con un rotundo fracaso, que cabe atribuir a los profundos desacuerdos de política económica entre los países europeos sobre la reacción adecuada ante la crisis del petróleo iniciada en 1973, a las virtudes estabilizadoras que a la sazón se predicaban del sistema de tipos de cambio fluctuantes iniciado a nivel internacional en 1973, y al efecto desestabilizador que sobre los tipos de cambio intracomunitarios han tenido históricamente las fases de debilidad del dólar (que han tendido habitualmente a apreciar selectivamente al marco alemán).

II. EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO

1.- Orígenes

En octubre de 1977, el entonces Presidente de la Comisión, Roy Jenkins, en una célebre conferencia pronunciada en Florencia, vuelve a relanzar la idea de la Unión Monetaria en la Comunidad, incluso con carácter previo al logro de avances significativos en la Unión Económica. En abril del año siguiente, el Canciller alemán, Helmut Schmidt, y el Presidente francés, Giscard D'Estaing, lanzan conjuntamente en el Consejo Europeo de Copenhague la idea de un nuevo Sistema Monetario Europeo en el que participen todos los países comunitarios, Sistema que se perfila en los Consejos Europeos de Bremen, en junio, y de Bruselas, en diciembre de ese mismo año. En las conclusiones de este último Consejo Europeo se señala expresamente que "el propósito del Sistema Monetario Europeo es establecer una mayor estabilidad monetaria en la Comunidad. Debe verse como un componente fundamental de una estrategia más amplia orientada hacia un crecimiento duradero con estabilidad, una vuelta progresiva al pleno empleo, la armonización de los niveles de vida y la disminución de las disparidades regionales en la Comunidad. El Sistema Monetario facilitará la convergencia del desarrollo económico y dará renovado ímpetu al proceso de Unión Europea".

El Sistema Monetario Europeo nació, pues, como consecuencia de una resolución del Consejo Europeo, que instaba a ponerlo en práctica a los órganos ordinarios de la Comunidad (Consejo y Comisión) y a los Bancos Centrales de los países miembros. Aunque alguno de sus elementos (por ejemplo, la definición del ECU) formó siempre parte del Derecho derivado comunitario, su elemento más sustantivo, el acuerdo de intervención en los mercados de cambios, constituye jurídicamente todavía un mero acuerdo entre Bancos Centrales. Además, el párrafo 5.2 de la Resolución del Consejo Europeo contempla la posibilidad de que

se asocien al SME aquellos países que mantengan estrechos vínculos económicos con la Comunidad.

No obstante, el Acta Unica Europea aprovechó para introducir en el Tratado de Roma una pequeña "dimensión monetaria", incorporando al Tratado un nuevo artículo, el 102 A, que establece como objetivo de la Comunidad la creación de una Unión Económica y Monetaria y se refiere expresamente al Sistema Monetario Europeo y al ECU. El artículo en cuestión logró, pues, incluir en el Derecho originario de la Comunidad una referencia a lo que sigue siendo, en buena medida, un mero acuerdo operativo entre Bancos Centrales. Sin embargo, su segundo párrafo estableció con claridad que cualquier modificación institucional en materia monetaria (por ejemplo, la creación de un Banco Central Europeo) exigirá una nueva modificación del Tratado, que requerirá una previa Conferencia Intergubernamental.

2.- Elementos esenciales: el mecanismo de cambios y el ECU

El SME se compone de dos elementos esenciales:

- El denominado "mecanismo de cambios e intervención", que establece un sistema de tipos de cambios casi fijos entre todas y cada una de las monedas incorporadas al mecanismo (que desde el pasado 8 de octubre de 1990, fecha de incorporación de la libra esterlina, son todas las divisas comunitarias, salvo el escudo portugués y la dracma griega).

En aplicación de este mecanismo, los respectivos Bancos Centrales se comprometen a intervenir en el mercado de cambios de su respectiva moneda, garantizando con tales intervenciones que el tipo de cambio de su moneda frente a cualquiera de las demás no se aprecie ni deprecie más de un 2,25% (6% en el caso de la peseta y de la libra esterlina) respecto a los tipos de cambio "centrales" acordados entre

todos los países (1). Para facilitar tales intervenciones existe, como ya ocurriera en el "Acuerdo de la Serpiente" el denominado "mecanismo de financiación a muy corto plazo", que otorga a cada Banco Central el derecho automático a obtener a préstamo, por cantidad ilimitada, la moneda de los demás Bancos Centrales con vistas a intervenir en los mercados de cambio.

Los señalados tipos de cambios centrales sólo pueden modificarse de común acuerdo entre todos los países participantes, mediante un procedimiento especial de decisión, articulado a través del Comité Monetario y con participación de la Comisión, en el que la decisión final se ratifica formalmente –a veces sin que medie reunión física– por los Ministros de Economía y Hacienda (que actúan aquí en cuanto tales y no como Consejo de Ministros de la CEE, ya que en la actualidad el mecanismo de cambios del SME no es todavía parte integrante del Derecho Comunitario), y por los Gobernadores de los Bancos Centrales. Desde la creación del SME se han producido once reajustes de paridades centrales (sin incluir la ligera depreciación del tipo de cambio central de la lira que se produjo el pasado 6 de enero de 1990 cuando la lira abandonó la antigua banda del 6% y se sometió al régimen ordinario del 2,25%). No obstante, tales reajustes se han vuelto cada vez menos frecuentes, de forma que los actuales tipos de cambios centrales no han sufrido modificación desde enero de 1987, hace ya casi 4 años.

- El establecimiento de una unidad de cuenta común, el ECU, cuyo nombre corresponde a las iniciales de la expresión inglesa "European Currency Unit" (término cuya paternidad debe atribuirse al Presidente Giscard D'Estaing, que se percató de que ese acrónimo inglés correspondía al nombre de una moneda francesa de oro originaria del

(1) Por razones puramente aritméticas y con el fin de que la obligación de intervenir surja simultáneamente para los dos Bancos Centrales afectados por cada paridad bilateral, los límites exactos de fluctuación son del 2,2753% para la apreciación de cada moneda y del 2,2247% para la depreciación o, en el caso de la peseta y la libra, del 6,1798% y del 5,8202%, respectivamente.

siglo XIII, el "ecu" o "escudo"; etimología que explica, por lo demás, que en francés y, de rebote, en español, el ECU sea considerado palabra del género masculino).

El ECU se definió como una "cesta" de todas las divisas comunitarias (estén o no integradas en el "mecanismo de cambios e intervención"), que contiene cierto número fijo de unidades de cada moneda, que se revisa periódicamente cada 5 años. La última revisión entró en vigor en septiembre de 1989, e incorporó a la definición del ECU el escudo y la peseta (así, desde el 20 de septiembre de 1989 el ECU contiene, por definición, 6'885 pesetas, además de 0'6242 marcos alemanes, 1'332 francos franceses, etc.; como consecuencia, en la mencionada fecha la peseta tenía un peso relativo en el ECU del 5'3%, el marco del 30'1%, el franco francés del 19%, etc.).

El ECU es la unidad en que se expresan los tipos de cambio centrales de cada moneda en el mecanismo de cambios e intervención (así, por ejemplo, el actual tipo de cambio central de la peseta es de 133,631 pts./ECU; habida cuenta de que el tipo de cambio central del marco alemán es de 2,05586 marcos/ECU, el tipo central bilateral peseta/marco es de 65 pesetas por marco). Debe reconocerse, no obstante, que dicha función es más aparente que real, puesto que cuando se producen reajustes de paridades o entradas de nuevas monedas en el mecanismo de cambios lo que verdaderamente se negocian son los tipos de cambios bilaterales entre monedas (o, por mejor decir, los tipos de cada moneda respecto al marco alemán) y, alcanzado un acuerdo sobre ellos, se calculan los tipos centrales respecto al ECU congruentes con tales tipos bilaterales (lo que exige asignar a las monedas no integradas todavía en el mecanismo de cambios unos tipos de cambios centrales "ficticios" frente al ECU).

Además de en el mecanismo de cambio del SME, el ECU se utiliza también como unidad de cuenta por las instituciones comunitarias (por ejemplo, en el Presupuesto Comunitario), por el FECOM y como base de

cálculo del denominado "indicador de divergencia", que se menciona más adelante.

3.- Otros elementos

Junto a los dos elementos señalados, el SME se compone de otros tres, que revistieron gran importancia política cuando se estableció el Sistema en 1978 con el fin de demostrar que, primero, el SME era algo más que el antiguo "Acuerdo de la Serpiente" y, segundo, que todos los Estados miembros participarían en el SME, aun cuando no integraran sus monedas en el mecanismo de cambios. Estos elementos, cuya importancia práctica ha sido, sin embargo, muy escasa, son el "indicador de divergencia", los "mecanismos de crédito" y los "depósitos oficiales" en ECUs en el FECOM.

El "indicador de divergencia" fué un mecanismo incorporado al SME como fruto del denominado "compromiso belga" con la finalidad de dar simetría al mecanismo de cambios e intervención, forzando al país cuya moneda tuviera un comportamiento "divergente" a adoptar medidas generales de política económica que recondujeran su tipo de cambio hacia la media. Con el fin de detectar qué monedas tienen un comportamiento divergente, se calcula la desviación entre su tipo de cambio de mercado y su tipo de cambio central frente al ECU, comparándose esa desviación porcentual con la desviación máxima que resultaría caso de situarse en su nivel de intervención todos los tipos de cambio bilaterales de la moneda en cuestión (desviación máxima que, al ser el ECU una cesta, es siempre menor que el margen de fluctuación de cada moneda y que, lógicamente, resulta tanto menor cuanto mayor sea el peso relativo de la moneda en cuestión en el ECU). Cuando esa desviación excede de cierto "umbral de divergencia", se "presume" que las autoridades económicas tratarán de corregir la situación no tanto interviniendo en los mercados de divisas, sino adoptando las medidas de política económica necesarias.

En la práctica, no obstante, los Bancos Centrales han prestado escasa atención al indicador de divergencia, porque la moneda tradicionalmente divergente ha sido el marco alemán, y hubo desde muy pronto una clara aceptación del principio de que el SME debía ser asimétrico, de forma que todas las monedas trataran de seguir a la más fuerte (que normalmente se suponía era la que tenía menor tasa de inflación), actuando ésta como "ancla" del sistema. En suma, el indicador de divergencias se arrumbó por los Bancos Centrales porque entraba en directa contradicción con el efecto disciplinante y antiinflacionario que muchos países buscaban deliberadamente en el SME.

Los "mecanismos de crédito" vinculados al SME son tres (al que se añade el "mecanismo de movilización de ECUs oficiales" al que se aludirá más adelante): el de "financiación a muy corto plazo", al que se hizo referencia con anterioridad; el "apoyo monetario a corto plazo" entre Bancos Centrales, pensado para satisfacer las necesidades de financiación derivadas de déficits coyunturales de las balanzas de pagos y permitir, en casos excepcionales, la prórroga de financiaciones a muy corto plazo; y la "asistencia financiera a medio plazo", que se otorga a cada Banco Central el derecho automático a obtener a préstamo la moneda de los demás Bancos Centrales con vistas a intervenir en los mercados de cambio y mantener la suya dentro de la banda establecida; el "apoyo monetario a corto plazo" entre Bancos Centrales, pensado para satisfacer las necesidades de financiación derivadas de déficits coyunturales de las balanzas de pagos y permitir, en casos excepcionales, la prórroga de financiaciones a muy corto plazo; y la "asistencia financiera a medio plazo", que se otorga por los demás Estados, previa decisión del Consejo de Ministros de las Comunidades, a aquellos Estados Miembros (y no ya a sus Bancos Centrales) que tengan dificultades graves en sus balanzas de pagos. En los mecanismos de financiación "a muy corto plazo" y "a corto plazo" el FECOM participa en la coordinación y contabilización de las

operaciones, aun cuando los recursos prestados provienen exclusivamente de los Bancos Centrales nacionales.

Los señalados mecanismos de crédito juegan un papel limitado. Así, hasta 1987 el mecanismo de financiación a muy corto plazo sólo se podía utilizar cuando el tipo de cambio del Banco Central que solicitaba el préstamo había alcanzado ya su límite máximo ("intervenciones marginales"), y como todos los Bancos Centrales prefieren habitualmente intervenir mucho antes de que se alcancen tales situaciones críticas, en la práctica el mecanismo apenas era utilizado. En Septiembre de 1987, como parte del denominado "Acuerdo de Basilea-Nyborg", se aceptó por primera vez que, con la anuencia del correspondiente Banco Central, se pudiera utilizar el señalado mecanismo de financiación a muy corto plazo para realizar intervenciones "intramarginales"; pero simultáneamente se pactó que los Bancos Centrales debían defender principalmente las paridades de sus monedas mediante su política de tipos de interés, y no mediante intervenciones en los mercados de divisas, las cuales deben tener carácter muy excepcional. En lo relativo a los otros mecanismos, los pocos países que han optado por solicitar financiación de apoyo a su balanza de pagos (el último de cuyos ejemplos fué Grecia en 1985) han preferido apelar a la propia Comunidad a través del sistema de "préstamos comunitarios de balanza de pagos", no directamente vinculados al SME y en el que es la propia Comunidad Económica (y no los Estados Miembros o sus Bancos Centrales) la que capta los fondos del mercado y los presta al país en cuestión.

Finalmente, el sistema de "depósitos oficiales" en ECUs se basa en la obligación de los Bancos Centrales de "aportar" al FECOM por lo menos el 20% de sus reservas de oro y dólares, mediante cesiones temporales ("swaps") a cambio de depósitos denominados en ECUs en dicha institución. En la práctica, no obstante, los mencionados "swaps" se han configurado de forma que no tengan implicaciones financieras para los Bancos Centrales, y no exista un verdadero intercambio de

activos, ni jurídico ni financiero, entre el FECOM y los Bancos: lo único que se produce es una cierta sustitución meramente contable en la composición de las reservas de los Bancos Centrales y el reconocimiento, a través del FECOM a los diversos Bancos de cierta capacidad de endeudamiento, cuya cuantía se fija en ECUs periódicamente para cada Banco Central en función de sus reservas de oro y dólares. Con el fin de potenciar la utilidad de esos depósitos oficiales en ECUs, en 1985 se estableció el denominado "mecanismo de movilización" de ECUs, que, dentro de ciertos límites, permite a cada Banco Central obtener de los restantes Bancos préstamos a 3 meses en dólares, instrumentados como "swaps" de esta moneda contra ECUs oficiales.

4.- Evolución reciente

De todo lo anterior se deduce que el verdadero espinazo del SME está constituido por el mecanismo de cambios e intervención, que vincula los tipos de cambios bilaterales de las divisas adheridas, y por la definición oficial del ECU. Ambos elementos se han afianzado progresivamente, incumpléndose radicalmente las profecías de quienes vaticinaban al SME un futuro similar al de la serpiente.

Así, en lo relativo al mecanismo de cambios, a la total ausencia de reajustes de paridades desde enero de 1987, deben añadirse la incorporación de la peseta en junio de 1989, el tránsito de la lira a la banda estrecha en enero de 1990 y la entrada de la libra esterlina el pasado 8 de octubre. Además, el pasado mes de mayo el Gobierno belga hizo pública la decisión de que el Banco de Bélgica mantenga en la práctica un margen de fluctuación bilateral respecto al marco alemán de tan sólo el 1%, decisión cuya publicidad ha suscitado recelos en quienes ven en ello la creación de una "minibanda estrecha" y el reconocimiento formal del SME como una "zona marco"; no obstante, tal decisión no hace sino reflejar expresamente la regla que en la

práctica venía ya observando el florín holandés. Por otro lado, los mercados financieros vienen ya especulando sobre una próxima incorporación del escudo al mecanismo de cambios antes de 1992. En suma, sólo la dracma griega carece de perspectivas a medio plazo de incorporación al Sistema.

La creciente estabilidad de los tipos de cambio en el SME ha tenido una doble consecuencia, que ha modificado profundamente el funcionamiento del Sistema respecto al de sus años iniciales. De una parte, la estabilidad del SME resulta cada vez menos alterada por los episodios de debilidad del dólar, cuya intensa depreciación a partir de febrero de 1985 no ha alterado significativamente el funcionamiento del mecanismo de cambios. Pareciera, pues, que se ha conseguido la zona de "estabilidad monetaria" en Europa que los Presidentes Schmidt y Giscard D'Estaing tenían en mente cuando en 1978 impulsaron de consuno la creación del Sistema, que durante los primeros años de vida de éste fue más un deseo que una realidad. De otra parte, la creciente "credibilidad" de las paridades bilaterales en vigor ha hecho que sean las monedas con los tipos de interés nominales más altos (especialmente la lira y la peseta) las que se sitúen en la parte alta de su banda de fluctuación, habiendo incluso ocasionalmente alcanzado el marco alemán su punto inferior de intervención, circunstancia que algunos han calificado de anómala, al ser Alemania el país con la tasa más baja de inflación.

En lo relativo a la vinculación al SME de monedas no comunitarias, debe señalarse, con efecto desde el pasado 19 de octubre, el Gobierno noruego adoptó la decisión unilateral de mantener un tipo de cambio fijo entre la corona noruega y el ECU, con una banda de fluctuación del 2,25%. Ello no implica técnicamente la incorporación de la corona al mecanismo de cambios del SME, ya que la vinculación de la corona noruega se realiza exclusivamente con relación al ECU, sin que la corona se incorpore a la parrilla de paridades bilaterales, y, por consiguiente, sin que ninguno de los Bancos Centrales de la

Comunidad asuma compromiso alguno de intervención respecto a dicha moneda. No obstante, la decisión noruega constituye una clara manifestación del deseo del país nórdico de vincular su moneda al SME. Cabe recordar a este respecto que tanto Noruega –que participó en su día en la "serpiente"– como Austria –cuya moneda, el chelín lleva años estrechamente vinculado al marco alemán– han venido manifestando su deseo de asociarse oficialmente al mecanismo de cambios del SME al amparo de lo dispuesto en el párrafo 5.2 de la Resolución del Consejo Europeo de Diciembre de 1978, deseo al que se han opuesto aquellos países que ven el SME no como un mero acuerdo de cooperación entre Bancos Centrales europeos, sino como una pieza esencial de la Unión Económica y Monetaria de la Comunidad Económica Europea.

Finalmente, el ECU, a pesar de tener unos cometidos oficiales limitados en el ámbito del SME, está siendo objeto de un uso creciente por los mercados financieros privados e incluso por organismos internacionales. Así, el ECU será la unidad de cuenta del nuevo Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo (BERD), cuyo Convenio Constitutivo fue firmado en París en mayo de 1990 y cuyo inicio de actividades está previsto para el primer semestre de 1991. Por su parte, los mercados financieros, tanto nacionales como internacionales, han visto florecer una multiplicidad de instrumentos denominados en ECUs, que van desde préstamos bancarios y bonos a largo plazo, a instrumentos del mercado monetario y medios de pago de naturaleza bancaria. La actividad de las instituciones financieras en el mercado del ECU se ha visto favorecida por la actual definición de este como "cesta", que permite su creación "sintética" cuando se producen desequilibrios entre el volumen de activos y pasivos demandados por el mercado en dicha divisa. Los propios Bancos Centrales de la Comunidad mantienen a veces una cierta fracción de sus reservas en ECUs privados, que utilizan ocasionalmente para intervenir en los mercados de divisas. Desde el 1º de octubre de 1986 viene funcionando un Sistema de compensación y liquidación del ECU privado que está

centralizado en el Banco Internacional de Pagos de Basilea, en el que se produce diariamente, con valor de ese mismo día, la compensación interbancaria de los flujos de cobros y pagos en ECUs.

III. EL MERCADO INTERIOR Y SU RELACION CON LA UNION ECONOMICA

Aunque no corresponde a este informe el análisis del Mercado Interior, conviene aquí señalar que incluye algunos elementos esenciales para el establecimiento de la UEM, cuyo grado de avance, por lo demás, es ya significativo.

Así, la libertad plena de los movimientos de capital en la Comunidad fue ya consagrada en junio de 1988 mediante la Directiva 88/361/CEE, que entró en vigor el pasado 1º de julio de 1990 (salvo para aquellos países a los que se concede un período transitorio especial, entre los que se encuentra España, para la que la libertad plena de movimientos de capital podrá retrasarse hasta 31 de diciembre de 1992).

No han tenido un éxito similar los trabajos desarrollados en materia de armonización de la fiscalidad directa y, más concretamente, del régimen de tributación de las rentas de capital. En efecto, el número 5 del artículo 6 de la Directiva de libertad de movimientos de capital encomendó a la Comisión la preparación de una propuesta que tratara de suprimir o atenuar los riesgos de evasión o fraude fiscal asociados a la plena libertad de los movimientos de capital. A tal fin, a principios de 1989 la Comisión presentó dos propuestas de Directiva, por las que se establecía una retención mínima del 15% en la mayor parte de las rentas de capital satisfechas en la Comunidad y se fortalecían los mecanismos de cooperación entre las Administraciones Tributarias de los países miembros. Ambas Directivas han sido debatidas durante las sucesivas presidencias, sin que pudiera alcanzarse la unanimidad necesaria para su aprobación ante la oposición de algunos países (especialmente Luxemburgo).

En lo relativo a la integración de los sistemas bancarios, en diciembre de 1989 el Consejo aprobó la Directiva 89/646/CEE, denominada habitualmente "Segunda Directiva Bancaria", por la que se

establecen unas reglas armonizadas para el ejercicio de la actividad bancaria en el seno de la CEE, y se establece el principio de "licencia única" para toda la Comunidad. Esta Directiva deberá ser puesta en práctica por los países antes del 1 de enero de 1993.

Finalmente, en el ámbito de los mercados de valores y de los denominados "servicios de inversión", el Consejo y la Comisión están trabajando con intensidad, con vistas a elaborar para las entidades vinculadas al mercado de valores (por ejemplo, Sociedades y Agencias de Valores) un régimen similar al previsto para las entidades de crédito por la Segunda Directiva Bancaria.

IV. EL INFORME DELORS

1.- Introducción

La creciente consolidación del Sistema Monetario Europeo, así como el dinamismo suscitado por la entrada en vigor en 1987 del Acta Unica Europea y la perspectiva de la consecución del Mercado Interior, condujeron en 1988 al Consejo Europeo de Hannover a reafirmar el objetivo de establecer en la Comunidad una verdadera Unión Económica y Monetaria, establecido hacía ya casi 20 años en la Cumbre de La Haya y consagrado expresamente en el Acta Unica. A tal fin se encomendó la elaboración de un informe preparatorio a un grupo de expertos dirigido por el Presidente de la Comisión, Jacques Delors, en el que estuvieron integrados los doce Gobernadores de los Bancos Centrales y otros cuatro expertos independientes (entre los que estuvo el ex Ministro español de Economía y Hacienda, Miguel Boyer).

El Informe Delors, inspirado ciertamente en el Informe Werner, se abstiene de establecer un calendario concreto para el logro de la Unión Económica y Monetaria, pero trata de describir con detalle el contenido de cada una de las tres etapas para alcanzarla y los cambios y mecanismos institucionales necesarios en cada una. Así, el párrafo 41 del Informe, bajo el título "Avances puntuales pero evolución continua", se refiere a la necesidad de dividir el proceso de puesta en práctica de la Unión Económica y Monetaria en un número limitado de etapas claramente definidas, de forma que "cada etapa deberá representar un cambio significativo con respecto a la etapa anterior".

2.- La Etapa I

En la etapa I, que el Informe sugiere se inicie oficialmente en julio de 1990, una vez en vigor la Directiva de 1988 sobre libertad de

movimientos de capital, no serán precisas todavía modificaciones del Tratado de Roma, pero deberá prepararse el nuevo Tratado, cuya entrada en vigor señalará el inicio de la etapa II.

Durante esta primera etapa deberá avanzarse en la plena consecución del Mercado Interior (incluida la creación de un "Mercado Financiero Unico"), intensificarse la política de defensa de la competencia y ampliarse los fondos estructurales de la Comunidad, de acuerdo con el programa establecido por el Consejo en junio de 1988.

Deberá además mejorarse el sistema de coordinación de las políticas monetarias y económicas, reemplazándose las decisiones del Consejo de 1964 y 1974 sobre una y otra materia. A este respecto debe señalarse que ambas modificaciones fueron aprobadas por el Consejo de Ministros de Economía y Hacienda (en adelante, ECOFIN) el pasado 12 de marzo de 1990, fecha en la que se adoptaron una decisión "por la que se modifica la decisión 64/300/CEE referente a la colaboración entre los Bancos Centrales de los Estados Miembros de la Comunidad Económica Europea", y otra sobre la "consecución de una convergencia progresiva de las políticas y de los resultados económicos durante la primera etapa de la Unión Económica y Monetaria". Esta última establece un régimen de "supervisión multilateral" por el Consejo de las políticas macroeconómicas, microeconómicas y estructurales seguidas por los países, que tendrá carácter por lo menos semestral. La primera de las sesiones de supervisión en aplicación de la nueva decisión se realizó en junio de 1990.

Durante la etapa I deberán incorporarse todas las divisas de la Comunidad al mecanismo de cambios e intervención del SME, dentro de la banda ordinaria del 2,25%.

En el plano institucional no se producirá todavía la creación de nuevas instituciones, pero deberá reforzarse la estructura del Comité de Gobernadores de Bancos Centrales, mediante la creación de tres

subcomités especializados (política monetaria, política cambiaria y supervisión bancaria), apoyados por una plantilla permanente de funcionarios. Cabe señalar a este respecto que recientemente el Comité de Gobernadores procedió ya a aprobar significativas modificaciones en su organización, designándose como su Presidente al actual Presidente del Bundesbank, Karl Otto Poehl, estableciéndose los señalados subcomités y designándose un secretariado permanente y un equipo de apoyo de cinco economistas.

El informe Delors constata la falta de acuerdo entre sus miembros sobre la creación de un "Fondo Europeo de Reserva", que centralizara inicialmente el 10% de las reservas exteriores de cada Banco, facilitara la intervención en los mercados de divisas y sirviera como experimento de coordinación en materia monetaria.

3.- La Etapa II

El párrafo 55 del Informe señala que en la Etapa II "se crearían los órganos y la estructura básicos para la Unión Económica y Monetaria... El marco institucional iría gradualmente adquiriendo funciones operativas... Habría que considerar esta segunda etapa como un período de transición hacia la etapa final y, por lo tanto, serviría sobre todo de entretenimiento para la adopción de decisiones de forma colectiva".

Así pues, en la etapa II, que se iniciaría con la entrada en vigor del nuevo Tratado, (que podría ser, bien un primer Tratado dedicado específicamente a dicha Etapa II, bien un único Tratado que regulara en su integridad el proceso de Unión Económica y Monetaria) se creará una nueva institución comunitaria, el denominado "Sistema Europeo de Bancos Centrales" (SEBC), que remplazará al FECOM y al Comité de Gobernadores de Bancos Centrales. En esta etapa de transición el SEBC se encargará primordialmente de la coordinación de la política

monetaria de sus miembros, y de colaborar con el Consejo de Ministros en la progresiva formulación de la política de tipo de cambio respecto a las divisas no comunitarias. El SEBC estará dirigido por un Consejo en el que estarán representados los Gobernadores de los Bancos Centrales y varios miembros designados por el Consejo Europeo, e informará periódicamente de su actividad al Consejo Europeo y al Parlamento Europeo.

Durante esta etapa el Consejo de Ministros de la Comunidad intensificará su supervisión de la política presupuestaria seguida por los Estados Miembros, y podrá establecer directrices comunes, que no tendrán todavía carácter vinculante. Se reforzarán asimismo las políticas estructurales y regionales de la Comunidad.

En materia de tipo de cambio, deberá producirse un progresivo estrechamiento de los márgenes de fluctuación en torno a los tipos de cambio centrales.

En lo relativo al calendario efectivo del proceso de transición, el Informe no hace ninguna propuesta concreta, si bien el párrafo 43 pone particular énfasis en que no se establezca prematuramente una fecha concreta para el paso de la Etapa II a la etapa final, ya que ello requerirá una valoración "a la vista de la experiencia obtenida en la etapa anterior".

Finalmente, el párrafo 57 del Informe reconoce con franqueza la necesidad de que se profile ulteriormente con mayor claridad el contenido efectivo de la Etapa II, puesto que "en el momento actual el Comité no considera posible proponer un esquema detallado de esta transferencia (de los poderes decisorios de las autoridades nacionales a una institución comunitaria)".

4.- La Etapa III

En la etapa final de la UEM, la etapa III, se producirá la fijación irrevocable de los tipos de cambio entre todas las divisas comunitarias, sin margen de fluctuación alguno. Producida tal fijación irrevocable, el informe señala que "la adopción de una moneda única podría considerarse, por motivos tanto económicos como psicológicos y políticos, el corolario lógico y deseable de la Unión Monetaria. Una moneda única demostrará claramente que la Unión Monetaria constituye un paso definitivo, facilitará considerablemente la gestión monetaria de la Comunidad y eliminará los costes de transacción del cambio de monedas. Una moneda única, siempre que sea estable, tendrá un peso mucho mayor en relación con las demás grandes monedas que cualquier divisa comunitaria por sí misma. La sustitución de las monedas nacionales por una moneda única debería producirse, por tanto, lo antes posible tras la fijación de las paridades". Más adelante el informe señala que el ECU puede, en potencia, constituirse en dicha moneda única, lo que implicará su transformación de cesta de monedas en verdadera moneda. "La fijación irrevocable de los tipos de cambio implicará que no haya discontinuidad entre el ECU y la moneda única de la unión, y que las obligaciones en ECUs, si ha concluido la transición a una moneda única cuando se produzca el vencimiento del contrato, sean reembolsables por su valor facial en ECUs". En todo caso, cualquiera que sea el nombre de la moneda única, la competencia para la determinación de la política monetaria en la Unión corresponderá al SEBC.

En materia presupuestaria, y a la vista de la insuficiente disciplina que, a juicio del informe, los mercados financieros imponen a los Estados en materia de déficit presupuestario, el Consejo de Ministros de la Comunidad podrá adoptar directrices vinculantes para todos los Estados. Tales reglas vinculantes se referirán exclusivamente a los déficits presupuestarios, por lo que no vulnerarán el principio de subsidiariedad, de suerte que "las decisiones que afecten a los

principales elementos de la gestión pública, en áreas tales como la seguridad interior y exterior, la justicia, la seguridad social, la educación y, por consiguiente, el nivel y la composición del gasto público, así como muchas medidas relativas a los ingresos, seguirán siendo competencia de los Estados Miembros, incluso en la etapa final de la Unión Económica y Monetaria".

V. LA EVOLUCION POSTERIOR AL INFORME DELORS

1.- El Consejo Europeo de Madrid

El Consejo Europeo de Madrid de los días 26 y 27 de junio de 1989, que puso punto final al semestre de Presidencia española del Consejo de la Comunidad, debatió el contenido del informe Delors. En las conclusiones de la Presidencia del Consejo se señala lo siguiente:

"1. El Consejo Europeo reitera su determinación de realizar progresivamente la Unión Económica y Monetaria, tal como se determinó en el Acta Unica y se recordó en el Consejo Europeo de Hannover. La Unión Económica y Monetaria deberá situarse en la perspectiva de la consecución del Mercado Interior y en el contexto de la cohesión económica y social.

2. El Consejo Europeo considera que el informe del Comité presidido por Jacques Delors, en el que se define un proceso que deberá conducir por etapas a la Unión Económica y Monetaria, responde plenamente al mandato dado en Hannover. El Consejo Europeo estima que su realización deberá tener en cuenta el paralelismo entre los aspectos económicos y monetarios, respetar el principio de subsidiariedad y responder a la diversidad de las situaciones específicas.

3. El Consejo Europeo decide que la primera etapa de la realización de la Unión Económica y Monetaria comenzará el 1 de julio de 1990.

4. El Consejo Europeo pide a los órganos competentes (Consejo ECOFIN y Asuntos Generales, Comisión, Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales, Comité Monetario):

a) Que adopten las disposiciones necesarias para el comienzo de la primera etapa el 1 de julio de 1990;

b) Que realicen los trabajos preparatorios para reunir una Conferencia Intergubernamental para establecer las etapas ulteriores; dicha Conferencia se reunirá cuando la primera etapa haya comenzado e irá precedida de una preparación completa y adecuada".

2.- La convocatoria de la Conferencia Intergubernamental y su preparación

Con vistas a la preparación de la mencionada Conferencia, en el segundo semestre de 1989 se iniciaron bajo Presidencia francesa los oportunos trabajos. Entre ellos destacó el desarrollado por un Comité "ad hoc", presidido por Elisabeth Guigou, Consejera del Presidente de la República francesa, que en el mes de octubre terminó una detallada relación de las grandes cuestiones que deberían ser abordadas por la Conferencia.

En el mes de noviembre de 1989 el Gobierno inglés hizo público un informe, denominado "Un enfoque evolutivo hacia la UEM", en el que cuestionaba diversos aspectos del informe Delors. El informe británico pone de manifiesto el significado profundo de los cambios que se producirán en la denominada etapa I de la UEM, y, en particular, el profundo efecto que tendrá la plena libertad de los movimientos de capital sobre el grado de sustitución posible de monedas. Aboga por la supresión de aquellas limitaciones indirectas a la utilización de divisas extranjeras (reglas prudenciales en materia de riesgo de cambio aplicables a instituciones de inversión colectiva, no reconocimiento de divisas extranjeras como medio legal de pago, retrasos en el funcionamiento de los sistemas internacionales de compensación de cheques, etc.), y preconiza una competencia de políticas monetarias y monedas, de forma que sea el mercado el que decida cuál de las

divisas comunitarias deba acabar prevaleciendo en la Comunidad. Además, invocando el precedente de los Estados Unidos, señala que los desequilibrios regionales deben corregirse principalmente a través de los mecanismos del mercado. Finalmente, declara innecesarios y contrarios al principio de subsidiariedad cualesquiera reglas vinculantes sobre el volumen de déficits públicos, preconizando no obstante la aprobación expresa por la Comunidad del principio de que cada Estado será el responsable único de su propia Deuda Pública, sin que ésta quede ni explícita ni implícitamente garantizada por la Comunidad o por los demás Estados Miembros ("no bail-out rule").

En diciembre de 1989 el Consejo Europeo de Estrasburgo, a la vista de los trabajos preparatorios ya realizados, acordó convocar la Conferencia Intergubernamental para el segundo semestre de 1990.

En junio de 1990 el Canciller del Tesoro inglés hizo público un nuevo plan, que desarrolla las ideas expuestas en el documento del Tesoro británico de noviembre de 1989, y propone que en la Etapa II de la UEM se cree una nueva institución comunitaria, el "Fondo Monetario Europeo", que sería responsable de la emisión de un nuevo tipo de ECU, el denominado "ECU duro" ("hard-ECU"). El nuevo ECU sería una genuina divisa y no una cesta de monedas, circularía en paralelo y en competencia con las doce monedas comunitarias (integrándose, como una divisa más, en el "mecanismo de cambios" del SME), y se caracterizaría porque el FME asumiría el compromiso de que, en caso de reajuste de paridades en el seno de SME, el nuevo ECU nunca se depreciaría respecto a ninguna divisa comunitaria (de ahí, precisamente, su nombre de ECU "duro"). Por otro lado, para evitar que la emisión de los nuevos ECUs entrañe un aumento neto de la liquidez en la Comunidad, el FME se comprometería a mantener su activo invertido en divisas de los países de la Comunidad, de forma que no se produzca creación neta de liquidez, sino sólo una sustitución de divisas nacionales por ECUs "duros". El riesgo de cambio derivado para el FME de la distinta moneda de denominación de su activo (divisas

comunitarias) y su pasivo (ECUs "duros") sería cubierto por los Estados miembros cuyas divisas fuesen adquiridas por el Fondo (si se aceptara el principio de que, en caso de reajuste de paridades, los países que devalúen deberán compensar al FME a fin de mantener constante el valor en ECUs "duros" de los saldos de su moneda poseídos por el Fondo), o podría reducirse por el FME manteniendo en su cartera únicamente las divisas comunitarias con menor riesgo de depreciación.

Todos los países y la Comisión reconocieron desde el primer momento el carácter políticamente constructivo de la propuesta británica, al ser la primera vez en que el Reino Unido se manifiesta dispuesto a pasar a una nueva etapa del proceso de Unión Económica y Monetaria, lo que entrañará la conclusión de un nuevo Tratado y la creación de una nueva institución comunitaria. No obstante, muchos países han señalado que la creación de una "moneda paralela", como el ECU "duro", ni garantiza el logro final de la Unión Monetaria (ya que las virtudes antiinflacionarias del ECU "duro" no bastarán por sí solas para desplazar de la circulación monedas nacionales de amplio arraigo popular y tasas de inflación no excesivas), ni resulta estrictamente necesaria para alcanzarla. Se ha señalado además que el FME, tal y como ha sido propuesto por el Reino Unido, no parecería gozar de la independencia propia de la nueva institución monetaria prevista en el Informe Delors. Para muchos, el ECU "duro" equivaldría en la práctica al marco alemán (moneda que nunca en la historia del SME se ha devaluado), lo que podría implicar la desaparición del actual mercado del ECU privado (presumiblemente absorbido por el mercado del marco alemán), o podría llevar al FME, por un prurito de ganar "cuota de mercado" carente de relación con las exigencias de la política monetaria, a una política "agresiva" de tipo de interés que presionara al alza todos los tipos de interés comunitarios (¡incluidos los fijados por el Bundesbank!). Además, la decisión por el FME de solicitar de un Banco Central la conversión en otra moneda de sus tendencias de la moneda de dicho Banco enfrentaría al FME con una delicada cuestión

política. Finalmente, la coexistencia del nuevo ECU "duro" con el tradicional ECU "cesta" produciría confusión en el mercado.

A los pocos días de la presentación del nuevo plan británico, el Consejo Europeo de Dublín de los días 25 y 26 de junio fijó para el 14 de diciembre el comienzo de la Conferencia Intergubernamental sobre UEM, disponiendo que acto seguido se inicie una segunda Conferencia Intergubernamental, relativa a la Unión Política.

Ya en el segundo semestre de 1990, el 21 de agosto la Comisión presentó un nuevo documento sobre la UEM, que incorpora algunos cambios sobre el que presentara en marzo de este mismo año. El documento de la Comisión pone especial énfasis en las ventajas de que en la Etapa III el ECU se convierta en la moneda única de la Comunidad, como complemento natural de la idea de Mercado Unico (idea sobre la que la Comisión ha publicado posteriormente un voluminoso estudio, aparecido en octubre en el nº 44 de la revista "European Economic" bajo el título "One market, one money"). Partiendo de que las verdaderas ventajas de la UEM sólo se conseguirán en la Etapa III, cuando ya exista una moneda única, y que, en cambio, los eventuales costes de la Unión se manifestarán también durante la fase transitoria (al perder ya los países durante esta fase libertad en la utilización del tipo de cambio nominal como mecanismo de ajuste económico), la Comisión propugna que la Etapa II comience el 1º de enero de 1993 y sea breve, estableciéndose las cláusulas de salvaguardia precisas para los países que necesiten períodos transitorios más largos. En lo relativo a la Unión Económica, preconiza un sistema de aprobación periódica por el Consejo Europeo de unas llamadas "orientaciones plurianuales de política económica", y el establecimiento de un nuevo mecanismo de apoyo financiero que pueda otorgar, con carácter condicional, tanto subvenciones como préstamos a aquellos países que estén realizando un esfuerzo especial de convergencia económica. En lo relativo a la Unión Monetaria, tras rechazar la propuesta británica del ECU "duro", propugna que se cree la nueva institución monetaria (a la que denomina

abreviadamente "Eurofed") "en el curso" de la Etapa II, señalando que deberá ser independiente, ser responsable democráticamente y tener por objetivo prioritario la estabilidad de precios.

Días más tarde, en el ECOFIN informal de Roma del 8 de septiembre, el Ministro español de Economía y Hacienda presentó una propuesta de compromiso, ulteriormente detallada en un documento de fecha 25 de septiembre (véanse ambos en el Anejo).

La propuesta española se centraba primordialmente en el calendario y contenido de la transición hacia la UEM, y buscaba un equilibrio entre los partidarios de una transición excesivamente breve y los partidarios de una transición excesivamente dilatada y sin avances institucionales. La propuesta española preconiza que la Etapa II se inicie el 1º de enero de 1994 (dejando, pues, un año entre la fecha límite prevista para la plena ratificación del nuevo Tratado –31 de diciembre de 1992– y su entrada en vigor, lo que permitiría contar con un año de experiencia de Mercado Unico y facilitar los avances de la convergencia económica). La propuesta establece ciertas condiciones objetivas (entre las que destacan la prohibición expresa del recurso de los Tesoros a sus Bancos Centrales nacionales, y el otorgamiento a éstos de un estatuto de independencia) que deberían cumplirse antes del comienzo de la Etapa II. Se hace particular énfasis en que se cree la nueva institución comunitaria desde el mismo inicio de la Etapa II, con el fin de estimular institucionalmente el proceso de convergencia y preparar la política monetaria única de la Etapa III. Se contempla la posibilidad de que, en preparación de la Etapa III, la nueva institución comience la emisión de ECUs "duros" de acuerdo con el esquema técnico propuesto por el reino Unido, y se configura la nueva institución con la estructura y características del futuro Banco Central Europeo. Se apunta la conveniencia de analizar en el futuro posibles "estabilizadores automáticos" de la Unión Económica. La propuesta concluía señalando que en 1999 o poco después el Consejo Europeo debería considerar si era ya posible alcanzar la Unión Económica y Monetaria plena.

A los pocos días de presentarse la propuesta española, el Ministro de Finanzas holandés hizo pública la suya, que contenía muchos puntos en común con la española (entre ellos, la propuesta de que la Etapa II comenzara el 1 de enero de 1994). No obstante, la propuesta holandesa difería sustancialmente de la española en lo relativo a la nueva institución monetaria, que durante la Etapa II sería para Holanda un mero "Consejo de Gobernadores" dotado de personalidad jurídica propia, postergándose hasta el final de dicha etapa la creación de un Sistema Europeo de Bancos Centrales con verdaderos cometidos. La propuesta holandesa difería también de la española en la formulación de algunas condiciones objetivas del paso a la Etapa II (por ejemplo, no exigía la plena independencia de los Bancos Centrales nacionales, sino sólo la de sus Gobernadores en cuanto que miembros de la nueva institución comunitaria) y en el papel otorgado al ECU, que para Holanda "podría" ser reforzado.

El 19 de septiembre, el Bundesbank hizo pública una declaración oficial sobre la UEM, en la que señalaba que la insuficiente convergencia económica lograda por países como el Reino Unido, Portugal, Grecia, Italia y España hacía que una fijación prematura de tipos de cambios implicara un riesgo de estabilidad monetaria para diversos países, especialmente la República Federal Alemana. De ahí la conveniencia de evitar fechas fijas de antemano para el tránsito entre Etapas, y la necesidad de un largo proceso de transición, durante el cual el actual Comité de Gobernadores de Bancos Centrales podría transformarse "a su debido tiempo" en un "Consejo de Gobernadores". Por otro lado, el Bundesbank encuentra valiosa la idea británica del "fortalecimiento" del ECU, pero entiende que dicho fortalecimiento no exige ni su conversión en "moneda paralela" ni la creación de una nueva institución monetaria. El documento del Bundesbank, fiel a la tradicional concepción alemana "economista", señala la importancia de que la Unión Monetaria se vea acompañada de una verdadera Unión

Económica, basada en un sistema competitivo de mercado y en una política financiera antiinflacionista.

El 8 de octubre se celebró en Luxemburgo la segunda Conferencia Interinstitucional entre el Parlamento Europeo, el Consejo y la Comisión con vistas a preparar la futura Conferencia Intergubernamental, como continuación de la reunión previa celebrada en Estrasburgo el 17 de mayo por iniciativa de los Presidentes González y Mitterrand. Dos días después el Parlamento Europeo aprobó una Resolución sobre la Unión Económica y Monetaria, que incluye propuestas concretas de modificación del Tratado de Roma. La propuesta del Parlamento Europeo coincide en muchos extremos con el Informe de la Comisión de 21 de agosto, sugiriendo expresamente que la Etapa II comience el 1 de enero de 1993 y concluya el 31 de diciembre de 1995. Como aspecto singular cabe señalar que el Parlamento Europeo contempla que el Presupuesto de la Comunidad pueda arrojar déficit para corregir desequilibrios macroeconómicos, sin rebasar el límite del total de las inversiones comunitarias, y que el beneficio de acuñación de la futura moneda única constituya un recurso presupuestario de la Comunidad.

3.- El Consejo Europeo extraordinario de Roma

Los días 27 y 28 de octubre se celebró en Roma el primero de los dos Consejos europeos que tendrán lugar en esa ciudad durante el segundo semestre de 1990 (el segundo de los cuales se celebrará en diciembre, coincidiendo con la inauguración de las Conferencias Intergubernamentales sobre UEM y Unión Política).

El Consejo Europeo debatió un informe preparado por el Ministro del tesoro italiano, Guido Carli, que resume los acuerdos y divergencias constatados entre los diversos países, en especial en lo relativo al calendario previsto para la Etapa II y a los aspectos monetarios de la futura UEM.

El Consejo Europeo, que quiso subrayar la conexión entre la UEM y la Unión Política disponiendo expresamente que las respectivas Conferencias Intergubernamentales se inicien el mismo día y dispongan de adecuados mecanismos de coordinación, adoptó por acuerdo de todos sus miembros, salvo del Reino Unido, las siguientes conclusiones.

– La Etapa II de la UEM comenzará el 1 de enero de 1994, después de que, una vez ratificado el nuevo Tratado, "se haya realizado el Mercado Unico", "se haya emprendido un proceso que tenga como meta la independencia de los miembros de la nueva institución monetaria, a más tardar cuando se hayan transferido las competencias en materia monetaria", y "hayan quedado excluidas la financiación monetaria de los déficits presupuestarios y cualquier responsabilidad de la Comunidad o de los Estados Miembros con respecto a las deudas de otro Estado miembro".

Durante la actual Etapa I deberán lograrse otros progresos, suficientes y duraderos, en la convergencia real y monetaria, particularmente por lo que se refiere a la estabilidad de los precios y el saneamiento de las finanzas públicas. Asimismo, antes del comienzo de la Etapa II deberán haberse incorporado al mecanismo de cambios del SME "el mayor número posible de países".

– Al inicio de la Etapa II se creará la nueva Institución monetaria de la Comunidad, cuyas funciones incluirán, en particular:

- Reforzar la coordinación de las políticas monetarias.
- Poner en marcha los instrumentos y los procedimientos necesarios para la futura realización de una política monetaria única.

Supervisar la evolución del ECU.

– En un plazo máximo de 3 años desde el inicio de la Etapa II, la Comisión y el Consejo de la nueva institución monetaria presentarán un informe sobre el funcionamiento de dicha Etapa, con el fin de preparar la decisión relativa al paso a la Etapa III, "que se producirá en un plazo razonable".

– En la fase final de la UEM "la Comunidad tendrá una moneda única –un ECU fuerte y estable– que será la expresión de su identidad y de su unidad. Durante la fase transitoria se fortalecerá y desarrollará el ECU".

VI. LOS TEMAS BASICOS DE LA CONFERENCIA INTERGUBERNAMENTAL.

A la vista de los debates celebrados en los distintos foros de la Comunidad y de los documentos oficialmente presentados hasta la fecha, pueden identificarse las principales cuestiones sobre las que tendrá que pronunciarse la Conferencia Intergubernamental. Las posiciones nacionales a las que se hace referencia a continuación reflejan a veces las manifestadas por los delegados nacionales en los correspondientes Comités (delegados que a menudo proceden de los correspondientes Ministerios de Economía y Hacienda o de los Bancos Centrales) y, por consiguiente, deben considerarse posiciones nacionales meramente indicativas y en modo alguno definitivas.

1.- Unión Económica.

Sólo se aludirá aquí a aquellos aspectos de la Unión Económica que no se refieren al Mercado Interior, cuyo análisis en profundidad no corresponde al presente informe.

1.1. Disciplina presupuestaria.

Prohibición de la financiación monetaria.

Existe consenso sobre la necesidad de que el futuro Tratado prohíba expresamente tanto la financiación "monetaria" de los déficits presupuestarios públicos, como el uso por el Estado de mecanismos coactivos de colocación de la Deuda Pública (por ejemplo, coeficientes de inversión).

No existe, sin embargo, acuerdo absoluto sobre qué deba entenderse por financiación "monetaria": frente a quienes por tal concepto entienden la clásica figura del "recurso del Tesoro al Banco Central" (es decir, la posibilidad de que el Tesoro Público pueda incurrir en descubiertos en su cuenta corriente en el Banco Central –"recurso en sentido estricto"– o pueda exigir a éste que adquiera Deuda Pública –"recurso en sentido amplio"–) otros utilizan un concepto mucho más amplio de financiación "monetaria", que incluiría la captación de fondos en el mercado libre mediante Deuda a muy corto plazo o mediante Deuda denominada en divisas. Esta última tesis, muy minoritaria, es criticada por los defensores de la primera señalando que supondría prohibir a los Tesoros Públicos algo que se permite a las entidades privadas y, en lo relativo a emisiones en divisas, supondría, además, una restricción a la libertad de movimientos de capital.

Regla de la responsabilidad nacional ("no bail-out").

Con vistas a conseguir que los mercados de capitales ejerzan mayor disciplina sobre aquellos Estados que incurran en endeudamiento excesivo, existe acuerdo en que, según lo sugerido por primera vez en el documento inglés de noviembre de 1989 sobre la UEM, se consagre en el Tratado el principio de que cada Estado nacional será responsable del pago de su propia Deuda Pública, sin que en caso de crisis de pagos quede respaldada por la Comunidad o por los restantes Estados Miembros.

Para el Reino Unido la incorporación de este principio haría innecesaria la limitación coactiva de los déficits presupuestarios.

La regla de la responsabilidad nacional entrañaría un profundo cambio en la concepción del Tratado de Roma, cuyo artículo 108 habla precisamente de la "asistencia financiera mutua" en caso de crisis de balanza de pagos. Algunos, sin negar las virtudes disciplinantes que podrá tener a priori tal regla y el efecto perverso de "riesgo moral" que tiene cualquier mecanismo colectivo de garantía, han apuntado un posible problema de falta de credibilidad o "inconsistencia dinámica" de dicha regla: como ocurre en tantos ámbitos sociales (disuasión nuclear, declaración de quiebra de un gran deudor a instancia de sus acreedores, etc.) pueden resultar a veces poco convincentes aquellas reglas disuasorias cuya eventual puesta en práctica en caso de incumplimiento no es inexorable e implica además un alto coste material o moral para quien tiene que decidir que se aplique.

Por otro lado, se ha señalado por algunos que la prohibición de la financiación monetaria de los déficits y la regla de la responsabilidad nacional debieran tener ciertas consecuencias en materia de gestión de la Deuda Pública y de regulación financiera. Así, la aplicación estricta de tales reglas implicará que la Deuda Pública de cualquier Estado deberá empezar a considerarse como un activo con riesgo potencial de impago, y no de riesgo nulo, como implícitamente supone, con carácter general, la legislación financiera de los distintos países y las Directivas Comunitarias. En consecuencia, los Estados nacionales no deberían quedar exentos de la obligación de publicar "folletos" de sus emisiones (en los que se informará al público en detalle de los saldos vivos de Deuda, la estructura de sus vencimientos, previsiones presupuestarias, etc.), y la adquisición de Deuda Pública debiera quedar sometida a los límites de concentración de riesgos y al coeficiente de recursos propios aplicables a las instituciones financieras. Por otro lado, las señaladas reglas exigirán que se preste particular atención a la estructura de vencimientos de la

Deuda Pública, dados los riesgos que puede implicar una estructura demasiado escorada al corto plazo.

Ocasionalmente se ha debatido si la prohibición de que existan mecanismos coactivos de colocación de Deuda Pública debiera entrañar también la desaparición de determinadas reglas financieras de carácter "prudencial", especialmente aplicables a las instituciones de inversión colectiva y a las compañías de seguros, que favorecen indirectamente o incluso imponen la inversión en Deuda Pública. Aunque parece existir acuerdo en que tales reglas prudenciales no atentan necesariamente contra la prohibición de mecanismos coactivos de colocación de la Deuda Pública, algunos han señalado que tales reglas disminuyen la credibilidad de la regla de la responsabilidad nacional.

Limitación de los déficits presupuestarios.

Partiendo de la convicción, defendida con especial intensidad por Alemania, de que la limitación de los déficits presupuestarios "excesivos" es un principio esencial para garantizar la estabilidad de precios y el control monetario en la Comunidad, las opiniones se dividen en si deben establecerse en el propio Tratado reglas específicas que limiten tales déficits en función de determinados criterios o si, por el contrario, no es necesario ni conveniente establecer en el Tratado tales reglas bastando con establecer un mecanismo de supervisión regular de los déficits presupuestarios nacionales por parte del ECOFIN, que podría eventualmente elaborar un cierto "código de buena conducta".

La primera de las alternativas coincide lejanamente con el enfoque adoptado en España, de forma técnicamente distinta, en la LOFCA

y en la Ley de Haciendas Locales (que limitan la carga financiera total de la Deuda de cada ente territorial a un cierto porcentaje de sus ingresos corrientes). No obstante, resultaría técnicamente difícil establecer unos criterios al efecto de validez permanente y general, habiéndose sugerido por algunos el criterio de exigir que el ahorro público sea siempre positivo (es decir, que el déficit presupuestario nunca supere la inversión pública). Este criterio, denominado habitualmente "regla de oro" de las finanzas públicas, se considera por algunos poco exigente, debiendo constituir tan sólo un mínimo.

La segunda de las alternativas, que muchos ven como complementaria de la primera, exigiría previsiblemente no sólo una supervisión "a posteriori" de la ejecución presupuestaria, sino también el establecimiento de un régimen obligatorio de consulta previa a los demás Estados miembros sobre el nivel de déficit previsto en el Proyecto de Presupuesto de cada Estado.

Cualquiera de las dos alternativas de limitación de los déficits presupuestarios públicos exigiría una previa armonización de la noción de Administración Pública a tomar en consideración, con vistas a evitar que los límites sean fácilmente soslayados mediante la reordenación del gasto, y a permitir que las comparaciones entre países sean pertinentes. A este respecto, se ha insistido en que la limitación debería referirse no sólo a las Administraciones Públicas Centrales sino también a las Comunidades Autónomas, Corporaciones Locales y demás entes territoriales, por más que este criterio pueda plantear delicadas cuestiones constitucionales en algunos países (y, especialmente en la República Federal Alemana). También se ha señalado la necesidad de tomar en cuenta no sólo los flujos de gasto efectivo, sino también las obligaciones eventuales de pago ("contingent liabilities") derivadas

del otorgamiento de avales, garantías y cualesquiera otros mecanismos sustitutivos del gasto presupuestario explícito.

A esta primera cuestión del ámbito de aplicación de las limitaciones a los déficits presupuestarios se añade la de cuál deba ser la sanción aplicable al Estado que las incumpla. Para muchos, debe establecerse un mecanismo coactivo que vaya más allá de la pura presión psicológica ejercida por los demás Estados y por la opinión pública, y que permita la aplicación de medidas jurídicas sancionadoras al Estado incumplidor (por ejemplo, suspensión de transferencias con cargo al Presupuesto de la Comunidad).

1.2. Coordinación de políticas económicas nacionales.

Aunque varios países no comparten la tesis implícitamente defendida por Alemania de que la coordinación de las políticas macroeconómicas nacionales debe reducirse a una evaluación periódica del progreso conseguido por cada país en la reducción de su déficit presupuestario, no se ha alcanzado todavía una definición precisa del contenido y alcance que deba tener la coordinación de los demás aspectos de la política presupuestaria y de las restantes políticas nacionales (políticas de oferta y reforma estructural, política de rentas y concertación social, etc.).

La Comisión y varios países defienden que la coordinación de las políticas presupuestarias nacionales debe aspirar a que la Comunidad en su conjunto mantenga una política fiscal agregada coherente con la política monetaria seguida por el SEBC, y no descartan que en circunstancias excepcionales la política fiscal pueda jugar un papel

corrector de situaciones de exceso o defecto de demanda agregada. El Parlamento Europeo ha sugerido incluso que la Comunidad utilice también su propio Presupuesto para la corrección de desequilibrios macroeconómicos.

Tanto la Comisión como el Parlamento Europeo han propuesto que se sometan periódicamente al Consejo unos llamados "escenarios económicos plurianuales", que complementarían el actual régimen de "supervisión multilateral", que tiene una vocación por el corto plazo.

Bélgica, con el apoyo expreso de España, la Comisión y otros países, ha defendido que el principio de disciplina presupuestaria exige una coordinación en materia de fiscalidad directa, que evite que un proceso de "reducción competitiva de la presión fiscal" (especialmente en relación con las rentas de los factores más móviles, incluido, desde luego, el capital) entrañe una pérdida significativa de ingresos tributarios que fuerce al déficit o a una reducción excesiva de gasto público.

Por otro lado, mientras que algunos defienden que las conclusiones y recomendaciones que formule el Consejo en sus sesiones de "supervisión multilateral" sean estrictamente confidenciales, otros mantienen que el propio Consejo, en contra incluso de la voluntad de alguno de sus miembros, pueda dar publicidad a alguna de sus conclusiones o recomendaciones, favoreciéndose así la "transparencia" en la gestión de la política económica y proporcionándose a los mercados financieros y a la opinión pública valiosos elementos de referencia.

1.3. El papel del Presupuesto de la Comunidad; La cohesión económica y social.

La Comisión ha recordado recientemente –recogiendo una idea que ya formulara en 1977 en el Informe MacDougall– que actualmente el Presupuesto de gastos de la Comunidad está próximo al 3% del Gasto Público total en el conjunto de los Estados Miembros, cuando en los Estados federales clásicos (Alemania, Estados Unidos, etc.) el Gasto Público central se sitúa habitualmente entre el 60 y el 70% del Gasto Público total. De ahí que el Presidente de la Comisión, condicionado ciertamente en sus aspiraciones por las limitaciones que el Consejo estableciera al crecimiento del Presupuesto de la Comunidad en fecha tan reciente como junio de 1988, haya manifestado públicamente su deseo de que el gasto de la Comunidad se eleve al 5% del Gasto Público total.(2)

Cabe recordar aquí que la Comisión y el propio Informe Delors señalan el significativo papel que deberán jugar en la Unión Económica la política de infraestructuras, la política educativa y de formación, las políticas regional y estructural y las demás políticas de acompañamiento.

Hasta ahora sólo España se ha referido a la necesidad futura de mecanismos "centralizados" (tales como seguros de desempleo, impuestos directos, etc.) que puedan actuar con carácter redistributivo de forma automática, a modo de "estabilizadores automáticos", en aquellas regiones que experimenten ocasionalmente "shocks"

(2) Obsérvese que todos los porcentajes mencionados se refieren al gasto público total y no al PIB comunitario.

específicos (catástrofes naturales, crisis energéticas que afecten de forma diferenciada a las diversas regiones, etc.).

La Comisión, con el apoyo del Parlamento Europeo, ha propuesto la creación de un mecanismo específico condicional, que podría otorgar préstamos o subvenciones a aquellos países que estuvieran realizando un especial esfuerzo de convergencia, y que reemplazaría al sistema de "préstamos comunitarios de balanza de pagos" en vigor desde 1975.

Algunos países, especialmente España, han señalado que el objetivo de lograr una verdadera cohesión económica y social en la Comunidad no se agota con el uso de los denominados "fondos estructurales" (FEDER, Fondo Social Europeo y FEOGA-Orientación), sino que requerirá adecuar todas las políticas comunitarias (agrícola, de transportes, etc.) a las exigencias del principio de cohesión. También se ha señalado que dicho principio debiera tener consecuencias en la determinación de la estructura de ingresos del Presupuesto de la Comunidad.

Diversos países, especialmente Alemania, Holanda y el Reino Unido, han subrayado que para que la Comunidad alcance verdadera cohesión económica es preciso que los países menos prósperos mantengan políticas que atraigan la inversión extranjera, y mantengan unos costes salariales acordes con la productividad, habiéndose apuntado el peligro de que la utilización de una moneda única en toda la Comunidad entrañe una injustificada aproximación del nivel de salarios entre países y sectores con muy distintos niveles de productividad. Esos y otros países se han referido a la importancia de que cualesquiera avances en torno a la Carta Social Europea no entren en conflicto con ese objetivo.

2.- Unión Monetaria.

El análisis de la futura Unión Monetaria es el que comparativamente más ha avanzado, como consecuencia de la inclusión habitual de tal materia en las reuniones celebradas en el Consejo de Ministros de Economía y Hacienda (ECOFIN). Los correspondientes debates en el Consejo se han visto favorecidos por el intenso trabajo realizado sobre este tema por el Comité de Gobernadores de Bancos Centrales –que el pasado 15 de noviembre concluyó un primer Proyecto de Estatutos del Futuro SEBC (al que se aludirá en adelante como el "Primer Proyecto de Estatutos")– y por el Comité Monetario, que a lo largo de los últimos meses ha elevado diversos informes al ECOFIN.

2.1. El futuro Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

Objetivos del SEBC.

Existe acuerdo en que el futuro Tratado consagre como objetivo específico y propio del SEBC el mantenimiento de la estabilidad de precios, si bien, dentro del respeto a ese objetivo básico, el SEBC deberá cooperar al logro de los demás objetivos económicos de la Comunidad (es decir, crecimiento sostenido, pleno empleo, aumento del nivel de vida y disminución de las disparidades regionales).

Dado su espinoso carácter político y conceptual, no se han debatido, al menos por el momento, cuestiones tales como qué deba entenderse exactamente por "estabilidad de precios" o qué criterios debería seguir el SEBC en hipotéticos casos límite de conflicto de objetivos (por ejemplo, grave crisis financiera de carácter general). Para

evitar posibles conflictos con un objetivo monetario cuantitativo, Alemania se ha opuesto a que se haga referencia al SEBC (o a los Bancos Centrales en él integrados) como "prestamista en última instancia" del sistema bancario.

Grado de independencia.

Existe acuerdo general en que el futuro SEBC debe ser relativamente independiente del "poder político", en el sentido de que no deberá recibir ni solicitar instrucciones del Consejo ni de ningún otro órgano e institución. Además, sus miembros deberán ser designados por períodos largos, sin que puedan ser removidos de su puesto, salvo por causas extraordinarias.

En particular, el primer Proyecto de Estatutos contempla que el Presidente, Vicepresidente y demás miembros del Consejo Ejecutivo del SEBC sean designados por término de ocho años, pudiendo ser cesados exclusivamente por el Tribunal de Justicia, a petición del Consejo o Comité Ejecutivo del SEBC, cuando dejen de cumplir las condiciones necesarias para el desempeño de sus funciones o hayan sido condenados por infracción grave. Por su parte, los Gobernadores de los Bancos Centrales nacionales deberán ser designados por sus respectivos Gobiernos, previa consulta al Consejo del SEBC, por término no inferior a 5 años, pudiendo ser cesados exclusivamente por causa seria relativa a su persona, y pudiendo el correspondiente Gobernador o el Consejo del SEBC recurrir el cese ante el Tribunal de Justicia de la Comunidades.

Algunos han señalado que la independencia del futuro SEBC, además de garantizar mejor el objetivo de estabilidad de precios, resulta lógica en una Comunidad Europea de incipiente estructura federal: la experiencia comparada enseña que los Bancos Centrales suelen ser independientes en los Estados federales (por ejemplo, Estados Unidos, Alemania, Suiza, etc.), y muy subordinados al poder político de los Estados unitarios (por ejemplo, Japón, Francia, etc.).

Con vistas a coordinar la política monetaria del SEBC con el resto de la política económica seguida por los Gobiernos, está previsto un sistema de participación cruzada del Presidente del SEBC y del Presidente del ECOFIN en las reuniones recíprocas. Algunos países, especialmente Alemania, han puesto mucho énfasis en que tal sistema de representación cruzada no pueda implicar una subordinación del SEBC al ECOFIN. Otros, especialmente Francia, han subrayado la importancia de que al poder monetario del SEBC se contraponga un órgano que concentre las competencias en materia de política económica, que deberá ser el ECOFIN.

Existe acuerdo general en que el SEBC, aún independiente, debe tener "responsabilidad política" ("political accountability") ante un órgano elegido democráticamente, si bien no está plenamente delimitado el alcance de tal responsabilidad. El Informe Delors prevé un sistema de informes y testimonios periódicos ante el Consejo Europeo y ante el Parlamento Europeo. Algunos países, especialmente el Reino Unido, han insistido en que los Parlamentos nacionales deben tener un significativo papel al respecto. En su primitivo Informe el Parlamento Europeo contemplaba expresamente para sí la facultad de censurar

la gestión del SEBC, reconociéndole a éste mera "autonomía", y no "independencia" plena.

Por su parte, el primer Proyecto de Estatutos contempla que el Presidente del SEBC presente al Consejo Europeo, al ECOFIN y al Parlamento Europeo un informe anual de las actividades del Sistema y de la política monetaria, así como que el Presidente y miembros del Comité Ejecutivo del SEBC asistan a las sesiones de los Comités especializados del Parlamento Europeo, cuando las circunstancias lo justifiquen.

La reciente experiencia de la unificación monetaria alemana –en la que el Canciller de la República impuso al Bundesbank unos criterios que éste no compartía plenamente– ha llevado ciertamente a muchos países a la convicción de que incluso en un país como Alemania el Banco Central goza de una amplia "autonomía", más que de una total "independencia".

Funciones.

Existe acuerdo general en que la función básica del SEBC debe ser la dirección y ejecución de la política monetaria de la Comunidad, sin que le deban corresponder responsabilidades sustanciales en materia de "supervisión" de las entidades de crédito (tal es la actual situación en Alemania, donde el Bundesbank, para mejor garantizar la independencia de la política monetaria, carece de función supervisora, que es ejercida por una Oficina dependiente del Ministerio de Economía). No obstante, los representantes de algunos Bancos Centrales (por ejemplo, el Banco de Italia) han insistido en la conveniencia de que el SEBC tenga al

menos una función de coordinación y centralización en materia de supervisión, ya que las crisis bancarias y financieras generales –que son muy relevantes para la adecuada conducción de la política monetaria– arrancan generalmente de crisis individuales, que acaban propagándose al resto del sistema. De ahí que el primer Proyecto de Estatutos incluya entre las funciones básicas del SEBC la de "participar, en la medida de lo necesario, en la formulación, coordinación y ejecución de las políticas relativas a la supervisión prudencial y a la estabilidad del sistema financiero".

En lo relativo a la política de tipo de cambio de la divisa comunitaria frente a las principales monedas no comunitarias (es decir, dólar y yen), existe acuerdo en que la fijación de la política de tipo de cambio corresponderá al Consejo de Ministros de la Comunidad, pero que la instrumentación de tal política (y, en particular, las intervenciones concretas en los mercados de divisas) corresponderá al SEBC o, en su caso, a los Bancos Centrales nacionales. Sin embargo, no se ha definido todavía con precisión qué deba entenderse por "fijación de la política general de tipo de cambio". Ciertamente, cuantas más competencias se reconozcan al Consejo de Ministros en esta materia tanto más se estará limitando la independencia del SEBC en la dirección de la política monetaria, puesto que en un mundo financieramente integrado y con plena libertad de movimientos de capital existe una interdependencia directa entre política monetaria y política de tipo de cambio. Lógicamente, quienes entienden que el SEBC debe disponer de una gran "autonomía más que de una "independencia" absoluta se declaran partidarios de una amplia competencia del Consejo de Ministros en relación con el tipo de cambio. Algunos países y especialmente

Francia, han llamado la atención sobre el peso internacional que tendrán la futura Unión Monetaria y su propia divisa, el ECU, lo que exigirá que la política de tipo de cambio obedezca no sólo a consideraciones internas de la Comunidad, sino también a las exigencias del sistema monetario internacional.

Como cuestión conexas a la del tipo de cambio se ha debatido preliminarmente la del grado de centralización en el SEBC de las reservas exteriores, en monedas no comunitarias, de los Estados miembros. Aunque una gran mayoría de países se han manifestado en favor de una centralización plena una vez alcanzada la Etapa final de la UEM, otros países, y singularmente el Reino Unido, han cuestionado tal necesidad, señalando que bastaría con que los Bancos Centrales nacionales, conservando la propiedad de sus reservas exteriores, las mantuvieran a disposición del SEBC. A la vista de esas divergencias, el primer Proyecto de Estatutos no exige una transferencia total y absoluta de reservas exteriores al SEBC, pero establece que todas las operaciones de los Bancos Centrales nacionales relativas a la parte no centralizada de las reservas exteriores (excluidas las transacciones nacionales relativas a la posición de reserva o Derechos Especiales de Giro en el Fondo Monetario Internacional) necesitarán autorización del SEBC.

En materias institucionales relacionadas con el tipo de cambio se ha planteado la cuestión de qué papel le corresponda jugar a la Comisión. Asimismo, partiendo de que deberá existir una política cambiaria exterior única para toda la Comunidad, se ha suscitado la cuestión de quién deba representar a la Comunidad en los foros internacionales en que tales materias se ventilan (FMI,

reuniones de grandes países industrializados, etc.). A este respecto diversos países han propuesto la conversión del Grupo de los Siete en un Grupo de los Tres (Estados Unidos, Japón y CEE), abogando igualmente por una representación única de la Comunidad en el FMI, aspecto que, lógicamente, países como el Reino Unido y Francia consideran de escasa urgencia. El primer Proyecto de Estatutos prevé que sea el propio SEBC quien decida si, en el campo de la cooperación internacional (por ejemplo, reuniones de grandes países industrializados sobre coordinación de política monetaria), deberá estar representado por sus órganos centrales y/o por Bancos Centrales nacionales, sometiendo a aprobación del SEBC la participación de los Bancos Centrales nacionales en las instituciones monetarias internacionales (por ejemplo, Fondo Monetario Internacional).

Estructura jurídica y órganos de decisión.

El Informe Delors partía ya de la base de que el SEBC deberá constar de una institución central y de los diversos Bancos Centrales nacionales, estando constituidos sus órganos de administración por los Gobernadores de los Bancos Centrales más un cierto número de expertos designados por el Consejo Europeo. El primer Proyecto de Estatutos sigue ese mismo esquema, denominado "Banco Central Europeo" ("The European Central Bank") a la institución central del Sistema, y distinguiendo entre sus órganos de administración un Consejo ("Council") – integrado por los Gobernadores de los Bancos Centrales nacionales y los señalados expertos– y un "Comité Ejecutivo" ("Executive Board") –integrado únicamente por estos último–.

Cabe señalar en este ámbito los siguientes aspectos:

Delimitación de competencias entre el Consejo y el Comité Ejecutivo.

Durante bastante tiempo se han contemplado dos alternativas, en función de que fuera el Consejo el que posea las verdaderas competencias en materia de política monetaria (siendo los miembros del Comité Ejecutivo responsables ante el Consejo de la ejecución de sus respectivas parcelas), o de que el Comité Ejecutivo tuviera cierta autonomía (pudiendo reconocérsele incluso el derecho absoluto de iniciativa sobre las propuestas en base a las cuales el Consejo deba decidir, o la facultad de adoptar decisiones de política monetaria en casos de urgencia).

El primer Proyecto de Estatutos se decanta aparentemente por la primera alternativa, si bien contempla cierta posibilidad de delegación del Consejo en el Comité Ejecutivo, sobre cuyo alcance no existe todavía acuerdo.

Número y sistema de designación de los miembros del Directorio.

Frente a la propuesta inicial de la Comisión de que fueran 4 los miembros del Directorio, diversos países medianos y pequeños propugnan que el número se elevará incluso a 7, con vistas a evitar una preeminencia de los cuatro grandes países. El primer Proyecto de Estatutos cifra su número en 6, incluidos el Presidente y el Vicepresidente del SEBC.

En lo relativo a su designación, existe acuerdo en que sea efectuada por el Consejo Europeo, sin que esté definido con claridad si el Consejo deberá decidir a propuesta de algún órgano comunitario, si será precisa la unanimidad o qué papel deba jugar en esta materia el Parlamento Europeo. Este ha propuesto que el Consejo Europeo decida mediante un sistema de "cooperación", a propuesta de la Comisión y previo dictámen del propio Parlamento Europeo. Por su parte, el primer Proyecto de Estatutos contempla que los miembros del Comité Ejecutivo sean designados por el Consejo Europeo, previo informe del Consejo del propio SEBC y, en el caso del Presidente y Vicepresidente, previa consulta además del Parlamento Europeo.

Presidente del SEBC.

Aunque en algún momento se ha sugerido tímidamente la posibilidad de que la presidencia recayera sobre alguno de los Gobernadores de Bancos Centrales, por ejemplo con carácter rotatorio, existe acuerdo en que el Presidente del SEBC sea forzosamente un miembro del directorio.

Consejeros u observadores sin voto.

Parece existir acuerdo en que tanto el Presidente del ECOFIN como algún destacado miembro de la Comisión participen en las sesiones del Consejo, con voz pero sin voto, favoreciéndose así la congruencia de la política monetaria con el resto de las políticas económicas. El Parlamento Europeo ha propuesto que, aún careciendo de voto, puedan exigir la postergación durante un breve plazo de aquellas decisiones de las que discrepen.

No obstante, el primer Proyecto de Estatutos prevé exclusivamente la presencia del Presidente del ECOFIN, pero no de ningún representante de la Comisión, sin otorgarle expresamente al primero derecho a la postergación de materias.

Distribución de votos y regla de votación en el Consejo.

Partiendo de la base de que los miembros del SEBC deben ser genuinamente independientes y no actuar con un criterio nacional, la mayor parte de los países se pronunció desde el principio en favor de la regla de que cada miembro tenga un voto. La Comisión hizo suyo ese criterio en su informe de 21 de agosto, aún cuando en el informe preliminar de marzo había sugerido que en el Consejo del SEBC se aplicara el sistema de voto ponderado utilizado en el Consejo de Ministros de la Comunidad, asignando 30 votos adicionales a los miembros del Directorio, y estableciendo indicativamente la mayoría cualificada en 74 votos (del total de los 106 votos previstos).

El actual Presidente del Comité de Gobernadores de Bancos Centrales y del Bundesbank, señor Poehl, ha manifestado reiteradamente que la cuestión del voto era una cuestión difícil, que admite múltiples soluciones y que resulta prematuro definir hasta tanto no se delimiten con nitidez las funciones respectivas del Consejo y Directorio del SEBC, y de los propios Bancos Centrales. Ocasionalmente se ha referido al caso de la Reserva Federal de los Estados Unidos, en cuyo "Federal Open Market Committee" –que es el que establece las directrices de política monetaria– la mayoría de los doce Gobernadores de los Bancos de Distrito participan sólo con carácter rotatorio.

El primer Proyecto de Estatutos consagra la regla general de que cada miembro del Consejo disponga de un voto y las decisiones se adopten por mayoría simple (salvo en algunos supuestos especiales de mayoría cualificada), si bien para las cuestiones de transcendencia patrimonial para los accionistas del Banco (por ejemplo, decisiones relativas a una eventual centralización de reservas exteriores, al capital o a la distribución de beneficios) se utilizaría un sistema de voto ponderado.

Distribución del capital y beneficios.

Hasta ahora ha habido un escaso debate sobre quiénes y en qué proporciones debieran ser los fundadores o accionistas del SEBC y, en consecuencia, sobre cuál debiera ser la estructura patrimonial de éste.

En lo relativo a la estructura patrimonial del SEBC, el primer Proyecto de Estatutos contempla que sean los Bancos Centrales nacionales los accionistas del Banco Central Europeo –es decir, de la institución central del SEBC–, de acuerdo con una clave de distribución todavía no acordada, que sería revisada cada 5 ó 10 años en virtud de un procedimiento jurídico simplificado.

Sin haberse manifestado expresamente sobre la estructura patrimonial del SEBC, el Parlamento Europeo y España han sugerido que se consideren ingresos del Presupuesto de la Comunidad los presumibles beneficios ("señoraje") que el SEBC obtendrá por diferencia entre sus tipos de interés activos y pasivos. Por su parte, el primer Proyecto de Estatutos no se pronuncia todavía en esta materia, si bien varios Bancos Centrales parecen estar en favor de que el beneficio consolidado del SEBC (incluido, por consiguiente,

el de los Bancos Centrales nacionales) se distribuya entre los Bancos Centrales atendiendo a las respectivas participaciones en el capital del Banco Central Europeo (es decir, en la institución central del SEBC), estableciéndose, no obstante, un régimen transitorio que evite un excesivo perjuicio para aquellos Estados que en la actualidad obtienen de sus Bancos Centrales unos beneficios superiores a la media.

Rango jurídico del Estatuto del SEBC.

En la actualidad el Comité de Gobernadores de Bancos Centrales está analizando qué aspectos de la futura Unión Monetaria debieran formar parte del texto del futuro Tratado o de alguno de sus Protocolos anejos, qué parte sería conveniente que, aún estando integrada en el Tratado, fuera susceptible de modificación por algún procedimiento menos rígido que el del actual artículo 236 del actual Tratado, y, finalmente, qué aspectos debieran desarrollarse por reglamentos emanados del propio SEBC.

Por su parte, el Parlamento Europeo se ha manifestado contrario a que los Estatutos del SEBC sean parte del nuevo Tratado, abogando por que se aprueben mediante norma de inferior rango.

2.2. Instrumentación de la política monetaria común.

Partiendo de que la formulación de los objetivos de la política monetaria y la toma de decisiones operativas se realizará de una forma plenamente centralizada por el SEBC, la cuestión que se plantea en esta materia es el alcance del principio de subsidiariedad y su

aplicabilidad o no a la ejecución y puesta en práctica de la política monetaria.

Alemania y otros países han venido defendiendo un sistema de "escalón único", en el que el SEBC genere los activos de caja directamente utilizables por las entidades de crédito privadas de toda la Comunidad; de ahí que, para tales países, la nueva institución debiera llamarse idealmente "Banco Central Europeo" o "Sistema del Banco Central Europeo", en vez de "Sistema Europeo de Bancos Centrales".(3)

Por el contrario, Italia y Francia han venido defendiendo un sistema de "doble escalón", en el que las entidades de crédito privadas mantengan su encaje en su respectivo Banco Central nacional, manteniendo los Bancos Centrales nacionales un porcentaje obligatorio de sus activos o pasivos en depósitos a la vista en el SEBC. En defensa de la viabilidad práctica de instrumentar de forma descentralizada una política monetaria única, algunos han aducido el caso de Italia, cuyo Banco Central realiza intervenciones monetarias no sólo en Roma, sino también en Milán, una de las grandes plazas financieras del país.

La alternativa del escalón único, que algunos ven como inevitable a largo plazo (especialmente si la política monetaria única se articula principalmente mediante la técnica moderna de las intervenciones en los "mercados abiertos" de instrumentos monetarios negociables, y no mediante la más arcaica del descuento o los préstamos bancarios), resulta la más congruente con la idea de una verdadera Unión Monetaria, y exigiría forzosamente la adopción de una moneda única en toda la Comunidad, que sería aquella en la que el SEBC denominara su balance y, en particular, los activos de caja de las entidades de crédito privadas. Con esta alternativa, no obstante, no quedaría muy clara la

(3) La versión inglesa del primero de los términos sería "European Central Bank System", o abreviadamente "ECBS", frente al término "European System of Central Banks", o abreviadamente "ESCB", que es el término utilizado en el Informe Delors.

razón de ser de los Bancos Centrales nacionales; además, la centralización absoluta de la política monetaria pudiera entrañar el favorecimiento de alguna plaza financiera nacional, en detrimento de las restantes, ya que los mercados monetarios de la Comunidad experimentarían una previsible tendencia a la centralización operativa, que pudiera traducirse presumiblemente en una concomitante concentración espacial de instituciones y personas.

La alternativa del doble escalón suscita diversas cuestiones técnicas sobre la forma concreta de instrumentación de dicha política monetaria centralizada. No obstante, esta alternativa, que algunos considerarían viable sólo con carácter transitorio, permitiría posiblemente el mantenimiento de mercados monetarios nacionales, encomendaría las funciones tradicionales de intervención monetaria a los Bancos Centrales nacionales y permitiría que éstos pudieran seguir jugando eventualmente la función de "prestamista en última instancia" en caso de crisis de liquidez de entidades de crédito de su respectivo país.

El primer Proyecto de Estatutos no se define todavía con absoluta claridad en favor de una u otra alternativa. En lo relativo a terminología, el Proyecto se refiere tanto al "Banco Central Europeo" como al "Sistema Europeo de Bancos Centrales", reservando el primer término a la institución central del Sistema. El artículo 19, tras contemplar que el Banco Central Europeo pueda exigir a las entidades de crédito un "coeficiente obligatorio de caja" ("minimum reserves"), señala que tales activos de caja se mantendrán en cuentas "en el Banco Central Europeo y en los Bancos Centrales nacionales". Finalmente, el artículo 14 no define todavía hasta qué punto la política monetaria decidida por el Banco Central Europeo deberá ajustarse a través de los Bancos Centrales nacionales.

2.3. La moneda única y el papel de ECU.

El Informe Delors se pronuncia claramente en favor de que en la etapa III las monedas nacionales sean sustituidas por una única moneda comunitaria, y señala que dicha moneda "podría" ser el ECU, que pasaría así de ser una "cesta" a ser una pura divisa fiduciaria de naturaleza tradicional, no definida por referencia a nada. No obstante, el Informe no se pronuncia sobre la forma en que tal sustitución debería eventualmente producirse.

Por otro lado, el Informe se manifiesta netamente en contra de la estrategia de crear una "moneda paralela" (es decir, una moneda común, de naturaleza fiduciaria, que competiría con las monedas nacionales), por entender que la creación de una decimotercera divisa comunitaria complicaría todavía más la coordinación de la política monetaria y podría entrañar un riesgo de inflación.

La doble consideración de que el ECU será previsiblemente la moneda única futura, pero de que, en la fase transitoria, no deberá crearse una decimotercera moneda "paralela", ha venido suscitando dudas sobre hasta qué punto debía favorecerse oficialmente durante las etapas I y II el uso privado de instrumentos denominados en ECUs. Para unos, promover el uso privado del ECU equivale a apoyar la estrategia de la "moneda paralela". Para otros, dada la inercia de los hábitos financieros, es preciso desde ahora ir habituando al público y a los mercados al uso del ECU, la moneda llamada a ser en el futuro la única de la Comunidad.

El Consejo Europeo de Dublín del 25 y 26 de junio se pronunció ya nítidamente sobre la materia, señalando expresamente en sus conclusiones que la Etapa I de la UEM "debe utilizarse para garantizar

la convergencia de los resultados económicos de los Estados miembros, aumentar la cohesión y promover el uso del ECU, factores todos de importancia para seguir avanzando hacia la UEM".

El debate sobre el papel del ECU saltó lógicamente a primer plano tras la presentación de la propuesta británica sobre el ECU "duro" en junio de 1990. España ha defendido expresamente que la idea británica de que el nuevo ECU se configure como verdadera moneda durante la Etapa II puede incardinarse dentro del esquema de transición previsto en el Informe Delors. En todo caso, la propuesta británica ha acelerado un debate que ha conducido a dos ideas capitales, recogidas en las conclusiones del Consejo Europeo extraordinario de Roma y aceptadas por todos los Estados, salvo el Reino Unido:

- En la Etapa III, la Comunidad tendrá una moneda única (y no ya doce monedas nacionales vinculadas por tipos de cambios irrevocablemente fijos), y dicha moneda será el ECU, que deberá ser una moneda fuerte y estable.

Como ha señalado la Comisión, el que la Comunidad posea una única moneda, fuerte y estable, tendrá grandes ventajas: disminuirán los costes de transacción y la incertidumbre sobre los tipos de cambio en todas las transacciones intracomunitarias, lo que facilitará las transacciones y eliminará cualquier duda sobre la irreversibilidad del proceso de Unión Monetaria; se conseguirá en todos los Estados una estabilidad de precios y, en muchos de ellos, una reducción de los actuales tipos de interés, al disminuir las primas de riesgo; y, finalmente, la difusión internacional del uso del ECU disminuirá a menudo el riesgo de cambio de las operaciones realizadas por empresas de la Comunidad fuera de ésta, permitirá a las instituciones financieras de la Comunidad gozar de las ventajas financieras del uso

internacional del ECU como moneda de reserva, y dará un mayor peso a la Comunidad en las negociaciones monetarias internacionales.

- En la Etapa II deberá desarrollarse y fortalecerse el ECU.

Esta idea responde a un doble objetivo: facilitar la futura implantación del ECU como moneda única y hacer más atractiva a Alemania y Holanda la idea de la sustitución de su actual moneda por otra, el ECU, que históricamente, por su configuración como cesta, ha sido más débil que el marco alemán y el florín holandés.

Para lograr ese desarrollo del ECU algunos sostienen que bastaría con que el Tratado declare expresamente que el ECU será la futura moneda única, y con que se supriman las diversas trabas que en la actualidad impiden, directa o indirectamente, el uso generalizado del ECU en los Estados miembros (así, por ejemplo, sólo en Luxemburgo puede una sociedad fijar su capital en ECUs). Según esta tesis, el fortalecimiento del ECU no exigirá cambio alguno en su definición, y deberá ser el resultado natural de la convergencia de todos los países en materia de inflación y la ausencia del reajuste de paridades en el SME. Una posibilidad congruente con este enfoque sería la de "congelar" la definición del ECU establecida en septiembre de 1989, suprimiendo la revisión prevista para 1994 (ello supondría cierto "endurecimiento" del ECU, porque, tradicionalmente, en las revisiones de la definición del ECU ha ido descendiendo el peso relativo del marco alemán y de las demás monedas fuertes).

Alemania, por su parte, ha propuesto la idea de que el ECU se defina como una "cesta-fuerte", en la que las cantidades individuales de cada una de las doce monedas comunitarias contenidas en el ECU se revisaría con ocasión de cada reajuste de paridades (en vez de a

intervalos fijos de cinco años, como en la actualidad) de forma que se mantuviera un tipo de cambio central fijo entre el ECU y las monedas que no se hayan depreciado en el reajuste. Esto se podría conseguir técnicamente de varias formas distintas, entre las que cabría señalar los procedimientos de aumentar la cantidad de cada moneda devaluada contenida en la definición del ECU, o de aumentar la cantidad de las monedas no devaluadas (sistema este último que aceleraría mucho la pérdida de peso dentro del ECU de las monedas "débiles"). Para algunos, el enfoque alemán de la "cesta-fuerte" podría crear incertidumbre en el mercado del ECU, dificultaría la creación por las instituciones financieras de ECUs "sintéticos" (mediante la toma de depósitos o adquisición de activos, en las proporciones adecuadas, en cada una de las monedas integradas en el ECU), y asimilaría en exceso el nuevo ECU al marco alemán, efectos todos que podrían poner en peligro la existencia del actual mercado del ECU privado. De ahí que, como alternativa a la idea alemana del ECU "cesta-fuerte", algunos hayan ya apuntado un todavía oscuro concepto de ECU-"paridad", que previsiblemente se definiría como unidad de valor abstracta cuyo valor de mercado se fijaría diariamente como media geométrica de los tipos de cambio de mercado de las monedas integradas en la banda estrecha del SME.

3.- El camino hacia la etapa III.

3.1. La Europa a dos velocidades.

En los primeros escauceos de preparación de la Conferencia Intergubernamental, algunos representantes de países cuya moneda está en la banda estrecha del SME han venido manifestando que entre ellos existe un grado de convergencia económica muy alto, especialmente en materia de tasa de inflación, lo que no ocurre con los restantes países. Por ello, han mantenido que no debía descartarse que

en el tránsito a las diversas fases de la UEM se aplique un sistema de "varias velocidades" similar al que actualmente rige en el propio SME, de forma que el tránsito a las sucesivas Etapas no sea necesariamente simultáneo para todos los países. Además, se ha señalado incluso que el acceso a esas ulteriores Etapas exigiría no sólo la oportuna decisión política por parte del país que pretenda incorporarse a ellas, sino además la acreditación de un grado suficiente de convergencia económica (por ejemplo, en materia de inflación, disciplina presupuestaria, estabilidad del tipo de cambio y libertad de movimientos de capital).

Por el contrario, diversos países, entre ellos España, así como la Comisión, han insistido en que sólo sería aceptable un sistema con diferentes grados de avance si la no incorporación plena de un Estado a las Etapas II y III se concebía como un régimen transitorio consentido a dicho Estado y susceptible de renuncia unilateral por él, y si todos los Estados, cualquiera que fuera su grado de avance hacia la UEM, participaban desde el principio como miembros fundadores del SEBC.

Lógicamente, la actitud de cada país en relación a la cuestión de las "dos velocidades" ha condicionado su postura en lo relativo al calendario de transición: en general, los países partidarios de un régimen de doble velocidad se han mostrado a menudo partidarios de que las Etapas I y II fueran muy breves para el "grupo de cabeza"; y los enemigos de un régimen de doble velocidad, y especialmente España, han abogado por una Etapa II no excesivamente breve.

3.2. El comienzo de la Etapa II.

De acuerdo con las conclusiones alcanzadas en el Consejo Europeo Extraordinario de Roma por todos los Estados miembros salvo

el Reino Unido, la Etapa II deberá comenzar el 1 de enero de 1994, después de que, una vez ratificado el nuevo Tratado, se haya realizado el Mercado Unico, se haya iniciado el proceso que deba conducir a la independencia de los Bancos Centrales nacionales y se haya prohibido la financiación monetaria de los déficits presupuestarios. El Reino Unido, que ha venido insistiendo en que debía evitarse un paso prematuro a la Etapa II, dadas las profundas mutaciones que se producirán en la Comunidad a lo largo de la actual Etapa I, no ha aceptado todavía el indicado calendario, alegando que era prematuro fijarlo antes de que estuviera suficientemente definido el contenido de la Etapa II.

Alemania y otros países, entre ellos España han insistido en que la fijación de una fecha de entrada en vigor para la Etapa II no debe restar intensidad al esfuerzo de convergencia económica necesario durante la Etapa I. De ahí la importancia que, en general, se otorga al mecanismo de "supervisión multilateral" establecido por la decisión del Consejo de 12 de marzo de 1990 sobre la consecución de una convergencia progresiva de las políticas y de los resultados económicos durante la primera etapa de la unión económica y monetaria, cuya primera aplicación semestral se produjo en junio de este año.

Finalmente, Francia ha insistido en que está dispuesta a aceptar la independencia de su Banco Central como consecuencia de su plena integración en el SEBC a partir de la Etapa III, pero no como condición previa al comienzo de la Etapa II.

3.3. El contenido y duración de la Etapa II.

El contenido de la etapa II, la fase de transición por naturaleza, es ciertamente uno de los aspectos más oscuros y menos detallados del Informe Delors.

Los partidarios de una etapa II muy breve –que, fieles a la mejor tradición "monetarista", han llegado a defender ocasionalmente la total supresión de esta Etapa– han señalado que ésta debiera concebirse como una fase de mero rodaje técnico y jurídico del SEBC. La brevedad de la Etapa la basan en el peligro de que el SEBC nazca con unas funciones escasas, mal definidas y susceptibles de crear conflicto permanente de atribuciones con los Bancos Centrales nacionales; en la inestabilidad cambiaria que podrá darse durante esta Etapa, al existir ya una plena libertad de movimientos de capital pero un sistema de tipos de cambio todavía no irrevocablemente fijos; y en la dificultad práctica de instrumentar políticas monetarias nacionales (basadas, desde hace años, en el control del crecimiento cuantitativo de agregados monetarios nacionales) en una fase de sustituibilidad creciente entre las divisas comunitarias. La Comisión ha señalado, además, que la Unión Monetaria sólo rendirá plenos beneficios en la Etapa final de moneda única, en tanto que su posible coste (la pérdida por los Estados del tipo de cambio nominal de su moneda como mecanismo de ajuste económico) aunque más aparente que real, se manifestará ya en la Etapa II.

Aunque, como correspondió tradicionalmente a la concepción "economista", todos los partidarios de una Etapa II no excesivamente breve tienen en común la defensa de principio de "paralelismo" entre la Unión Económica y la Unión Monetaria, cabe distinguir dos enfoques: el de quienes, como Alemania, piensan que la Etapa II debe ser fundamentalmente un proceso de convergencia económica nacional en materia de inflación y disciplina presupuestaria, que no precisa la creación de ninguna nueva institución monetaria, la cual sólo deberá crearse en las postrimerías de dicha Etapa; y el de quienes, como España, admiten que la Etapa II requerirá un indudable esfuerzo de convergencia económica nacional en materia de inflación, disciplina presupuestaria y equilibrio de las balanzas de pagos, pero añaden que requerirá, además, tanto la creación desde el comienzo de la Etapa II de

una nueva institución comunitaria de carácter monetario que facilite e impulse ese proceso de convergencia nacional, como el esfuerzo de la Comunidad como tal por transformarse en una verdadera Unión Económica y en promover el principio de cohesión económica y social.

4.- La estructura institucional de la futura Comunidad.

En los trabajos preparatorios de la Conferencia Intergubernamental sobre la UEM han surgido inevitablemente cuestiones relativas a las funciones asignadas a las diversas instituciones comunitarias (Consejo Europeo, Parlamento Europeo, Consejo de Ministros y Comisión). Las diversas soluciones apuntadas se han condicionado, lógicamente, a lo que resulte de la Conferencia Intergubernamental sobre Unión Política que se desarrollará en paralelo a la de la UEM, habiéndose previsto expresamente en el reciente Consejo Europeo Extraordinario de Roma la existencia de mecanismos de coordinación entre una y otra Conferencia.

Así, en diversos contextos se ha suscitado si en la incipiente estructura federal de la Comunidad, el papel de Ejecutivo debería corresponder a la Comisión o al Consejo de Ministros. A este respecto diversos países, y singularmente Francia, han insistido que en la futura UEM deberá ser el Consejo ECOFIN el que en el ámbito económico actúe de contrapeso al poder monetario del SEBC, lo que exigirá previsiblemente otorgar a aquél competencias en materia de gestión y no meramente legislativas.

Por similar razón, el Canciller del Tesoro inglés y otros Ministros han subrayado ocasionalmente la necesidad de que los Ministros de Economía y Hacienda participen en las sesiones del Consejo Europeo que tengan transcendencia para la UEM (por ejemplo, reuniones en las que se designe el Presidente u otros miembros del Directorio del SEBC,

o en las que se debatan los informes anuales del SEBC o de la Comisión). Late en esta sugerencia tanto el deseo de evitar en materias económicas y monetarias acuerdos meramente "políticos" de difícil viabilidad técnica como el de impedir que en dichos asuntos corresponda un papel excesivamente preponderante a la Comisión (cuyo Presidente asiste "ex-oficio" a las sesiones del Consejo Europeo). A esta pretensión de los Ministros de Economía y Hacienda se oponen quienes entienden que pudiera desvirtuar la naturaleza eminentemente política del Consejo Europeo (en el que participan únicamente los Jefes de Estado y de Gobierno, asistidos por sus respectivos Ministros de Asuntos Exteriores), elemento decisivo para desbloquear materias técnicamente bloqueadas y lograr avances cualitativos en la Comunidad.

En lo relativo al ejercicio de la función de control democrático en la futura UEM, algún país se ha mostrado contrario a la ampliación de los poderes del Parlamento Europeo, señalando que el Consejo Europeo y el Consejo de Ministros de la Comunidad poseen una legitimidad democrática propia derivada de la fiscalización de sus miembros por sus respectivos Parlamentos nacionales, que no precisa de ulteriores refrendos por el Parlamento Europeo.

Madrid, Noviembre de 1990

ANEXOS

- I.- Intervención en el ECOFIN de Roma.
8 de Septiembre de 1990.**
- II.- Unión Económica y Monetaria: Sin cambiar de rumbo.
(Una propuesta para que la Conferencia Intergubernamental
sea un éxito).
25 de Septiembre de 1990**

CONCLUSIONS

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

CVCE is a new way of working.

Consejo de Ministros de Economía y Hacienda
Roma, 8 de septiembre de 1990

**INTERVENCION DEL EXCMO. SR. D. CARLOS SOLCHAGA CATALAN
SOBRE LA UNION ECONOMICA Y MONETARIA (U.E.M.)**

Atendiendo la petición realizada por nuestro Presidente y en aras de la brevedad, ceñiré mi intervención a la descripción del contenido de las distintas etapas para la consecución de la U.E.M., problema que considero central. Mis principales observaciones pueden concretarse en los siguientes puntos:

- 1.- La Conferencia Intergubernamental debe establecer una fecha precisa para el comienzo de la 2ª etapa.

En concreto, sugeriría que la segunda etapa comenzara el 1 de enero de 1994, una fecha que considero preferible a la de enero de 1993, dado que nos daría un año de experiencia sobre los efectos del pleno funcionamiento del Mercado Único y, simultáneamente, nos proporcionaría un mayor margen de maniobra en caso de que algunas de las medidas del Mercado Único fuesen aprobadas con cierto retraso.

Al inicio de esta segunda fase deberían cumplirse un conjunto de condiciones. En primer lugar, todas las restricciones a los movimientos de capital deberían de haber sido eliminadas, todas las monedas deberían estar dentro del S.M.E. (aunque no necesariamente dentro de la banda estrecha del 2,25%) y el Mercado Único (incluidas las medidas previstas de armonización fiscal) tendría que ser una realidad. Al mismo tiempo, en esa fecha debería de haberse alcanzado un grado

2.-

significativo de convergencia en lo relativo a inflación, política fiscal y tipos de interés nominales, independientemente de que la etapa 2 entraría en vigor de forma automática. Por último, se tendría que haber eliminado de forma definitiva el recurso de los Tesoros públicos a los Bancos Centrales Nacionales, los cuales, además, necesitarían gozar de plena independencia respecto a sus respectivos Gobiernos.

- 2.- El establecimiento de una fecha concreta para el comienzo de la 2ª fase, no será, sin embargo, suficiente por sí solo para dotar de credibilidad y asegurar el imprescindible proceso de convergencia entre las economías comunitarias.

Por ello, España favorecería la creación, desde la puesta en marcha de la segunda etapa, de una Institución Comunitaria en el terreno monetario como la prevista en la propuesta británica; una Institución, que respetando la soberanía de las políticas monetarias nacionales, tendría las siguientes características:

- a) Sería independiente de los Gobiernos nacionales y, al final de la segunda etapa, se transformaría fácilmente en el Sistema Europeo de Bancos Centrales.
- b) Emitiría, como se recoge en la propuesta Británica, una nueva moneda denominada "ECU-duro", que no podría devaluarse frente a ninguna de las monedas nacionales en caso de un potencial ajuste de paridades. En la tercera etapa, y después de un período de tipos de cambio bilaterales irreversiblemente fijos, el "ECU-

3.-

duro" llegaría a ser la moneda única dentro de la Comunidad.

- c) El "ECU-duro" ejercería también una presión sobre las políticas monetarias domésticas con el objetivo de promover la estabilidad de precios.
- d) La citada Institución serviría igualmente como foro de coordinación de las políticas monetarias nacionales a lo largo de la etapa 2ª y elaboraría informes y propuestas sobre política económica al Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de la Comunidad.
- e) La Institución comenzaría a analizar los complejos problemas que conlleva la formulación y articulación de un política monetaria común durante la 3ª fase.

Más aún, durante la 2ª etapa el SME podría fortalecerse a través de un estrechamiento de la banda actual de fluctuación del 2,25% al 1%, dejando bien claro que los reajustes de las paridades centrales sólo podrían establecerse en casos excepcionales.

- 3.- Existe un argumento de peso que permite justificar porqué la segunda etapa no debe ser excesivamente breve. La plena convergencia económica de los Estados Miembros no puede alcanzarse de un día para otro y ello por distintas razones. En primer lugar, porque los procedimientos de supervisión y vigilancia (incluyendo las normas progresivamente vinculantes sobre los déficits públicos y su financiación) tardarán algún tiempo en proporcionar resultados apreciables. Por otro lado,

4.-

los fuertemente arraigados hábitos económicos y psicológicos de los agentes (en lo relativo, por ejemplo, a expectativas de inflación y a la prima de riesgo incluida en los tipos de intereses nominales), sólo cambiarán de forma gradual con el paso del tiempo. Asimismo, la necesidad de progresar paralelamente en el ámbito económico y monetario, incluyendo el hecho de que el presupuesto comunitario juegue un papel más importante en temas como infraestructuras, educación, investigación y desarrollo, etc, requiere que la segunda etapa no tenga una duración excesivamente reducida. Por último, el nuevo marco de apoyo financiero especial que aparecía en el último documento de la Comisión –documento que, en mi opinión, anticipa la creación de un conjunto de estabilizados económicos más ambicioso, cuya discusión tendremos que profundizar en el futuro– requiere también un período de tiempo para poder desarrollarse.

- 4.- Aunque el paso a la tercera etapa no debería producirse automáticamente de acuerdo con un calendario preestablecido, los Doce países miembros deben aceptar que aquélla se va a producir con total seguridad. Nosotros consideramos que la segunda etapa podría tener una duración de 5 o 6 años (que, si así se estima conveniente, podría a su vez dividirse en distintos subperiodos, cada uno de ellos con unos objetivos específicos a alcanzar gradualmente) entendiendo que ello podría ser asumible por la inmensa mayoría de los países miembros y por la propia Comunidad, y conseguir así los objetivos fundamentales propios de esta segunda etapa que he venido describiendo.

5.-

Después de 5 o 6 años de funcionamiento de la segunda fase, el Consejo Europeo debería hacer un balance de los progresos realizados y considerar si la mayoría de los países miembros y la propia Comunidad están preparados para el comienzo de la tercera fase. Si este fuera el caso y si se decidiera entrar en la Unión Monetaria plena, podría articularse un acuerdo de transición para aquellos países que se consideren todavía incapaces de participar en la etapa final de la UEM.

- 5.- En lo relativo a esta tercera y última etapa, y haciendo referencia a las cuestiones planteadas por el Ministro Carli, es necesario subrayar que, dado que la futura UME será uno de los elementos centrales de un sistema económico internacional progresivamente más tripolar, el Consejo de Ministros de Economía y Hacienda de la Comunidad (ECOFIN), deberá ser el responsable máximo a la hora de fijar la política de tipo de cambio del ECU en relación al dólar y al yen.

U.E.M.: Sin cambiar de rumbo(*)
**(Una propuesta para que la Conferencia
Intergubernamental sea un éxito)**

I. Introducción

El pasado 8 de septiembre, en el ECOFIN informal de Roma, España presentó una propuesta de compromiso, que pretende alcanzar varios objetivos importantes: la creación durante la Etapa II del marco institucional y operativo que garantice una adecuada convergencia económica, elemento clave en el avance hacia una UEM plena; la consecución de un acuerdo sobre el calendario aproximado que, siendo flexible y permitiendo una Etapa II no indebidamente breve, mantenga en todo momento el impulso político de esta gran empresa y facilite el proceso de convergencia; la configuración del proceso hacia la UEM plena como un esfuerzo conjunto de los doce Estados miembros y de la Comunidad como tal; el establecimiento de condiciones objetivas para el tránsito de una etapa a la siguiente, como prueba de la voluntad real de los Estados Miembros y de la Comunidad de hacer realidad la convergencia y la cohesión económica y social; y la incorporación al proceso de transición de aquellas sugerencias recientes sobre el ECU que, encajando dentro del Informe Delors original refrendado por el Consejo Europeo de Madrid, faciliten la transformación del ECU en la moneda única de la Comunidad.

- (*) Documento enviado por el Ministro de Economía y Hacienda español a los restantes miembros del Consejo de Ministros de Economía y Finanzas, en el que se desarrolla la propuesta española presentada en la reunión de Roma.

2.-

A la vista del contenido de nuestra propuesta no puede considerarse que ésta incluya sugerencias que se aparten ni del primitivo Informe Delors, ni de los acuerdos políticos que ya han sido alcanzados por el Consejo Europeo.

En este documento se vuelve a exponer, con mayor detalle, dicha propuesta de compromiso, con la sincera esperanza de que contribuya al éxito de la futura Conferencia Intergubernamental.

II. Las tesis que se apartan del Informe Delors

Desde que en junio de 1989, el Informe Delors fuera considerado por el Consejo Europeo de Madrid como la base del progreso futuro hacia la Unión Económica y Monetaria (UEM), el Informe ha sido puesto en tela de juicio desde tres perspectivas diferentes.

En primer lugar, el Reino Unido ha presentado una muy conocida alternativa al Plan Delors que ha evolucionado a lo largo del tiempo y que, recientemente, ha incorporado algunos nuevos aspectos técnicos a los que se hará referencia más adelante en este documento.

Además, de una forma mucho menos ostensible, durante el proceso de debate del Informe Delors han surgido otros dos puntos de vista que se apartan significativamente del equilibrado enfoque del Informe. El primero puede verse como un intento de acelerar el proceso hacia la plena UEM a la vista de los trascendentales cambios que han tenido lugar en la Europa del Este desde que se celebró el Consejo Europeo de Madrid. El segundo, puede considerarse una nueva manifestación de la tradicional resistencia histórica de algunos a cualquier progreso "institucional" previo a una plena UEM, una actitud que, en verdad, puede vanagloriarse de haber bloqueado la creación del

3.-

Fondo Monetario Europeo previsto en 1978 por el Consejo Europeo que creó el actual SME.

A fin de resaltar las diferencias entre estos dos recientes puntos de vista y el Informe Delors, vale la pena recordar algunos aspectos de éste.

En primer lugar, el párrafo 41, bajo el título "Avances puntuales pero evolución continua", se refiere a la necesidad de dividir el proceso de puesta en práctica de la unión económica y monetaria en un número limitado de etapas claramente definidas, de forma que "cada etapa deberá representar un cambio significativo con respecto a la etapa anterior". Según el párrafo 55, en la segunda etapa "se crearían los órganos y la estructura básicos para la unión económica y monetaria... El marco institucional iría gradualmente adquiriendo funciones operativas... Habría que considerar esta segunda etapa como un período de transición hacia la etapa final y, por lo tanto, serviría sobre todo de entrenamiento para la adopción de decisiones de forma colectiva". En lo relativo al calendario efectivo del proceso de transición, el Informe no hace ninguna propuesta concreta, pero en el párrafo 62 contempla, y no rechaza, la posibilidad de que se concluya "un nuevo Tratado para cada etapa", lo cual, dados los procedimientos parlamentarios de ratificación de Tratados y la necesidad de negociar el segundo, exigiría presumiblemente que la Etapa II durase varios años. Además, el párrafo 43 pone particular énfasis en no fijar fecha concreta para el paso de la Etapa II a la etapa final, lo que requerirá una valoración "a la vista de la experiencia obtenida en la etapa anterior". En lo tocante al contenido real de la Etapa II, el párrafo 57 reconoce con franqueza que "en el momento actual, el Comité no considera posible proponer un esquema detallado de esta transferencia (de los poderes decisorios de las autoridades nacionales a una institución comunitaria)".

4.-

Pues bien, como se señaló más arriba, durante los trabajos preparatorios de la Conferencia Intergubernamental se ha lanzado la idea de que se podía prescindir por completo de la Etapa II o, alternativamente, que podría comprimirse dentro de un plazo tan breve que apenas llegaría a ser el período mínimo técnicamente necesario para que la Etapa III tuviese plena eficacia institucional y legal. Para apaciguar los bien conocidos temores de aquéllos a quienes preocupa una convergencia insuficiente entre los Doce Estados Miembros, este punto de vista implica, de forma más o menos explícita, la inevitabilidad de una Unión Monetaria, a dos velocidades, no pudiendo acceder a la Etapa III aquellos países que no estuviesen en condiciones de superar una temprana "prueba de convergencia". De acuerdo con este punto de vista, esta división, sin duda lamentable, debería aceptarse aun cuando los países que queden atrás igualen casi en número a los que avanzan y, en algunos casos, hayan realizado notables progresos en su proceso de convergencia.

También ha surgido otro punto de vista, probablemente como cautela frente a una posible Etapa II precipitada, que aboga porque la Etapa II no implique ningún cambio institucional significativo. Tan solo se podría contemplar la transformación del actual Comité de Gobernadores en un llamado "Consejo de Gobernadores", de forma que el futuro "Sistema Europeo de Bancos Centrales" se crearía justo antes del comienzo de la Etapa III.

Si se comparan estados dos concepciones teóricas con el Informe Delors, es obvio que la primera es poco congruente con el enfoque gradualista y podría exigir la división de Europa en diferentes zonas monetarias, algo que va en contra del acuerdo de que todos los países avancen juntos hacia la UEM manifestado por los Consejos Europeos de Madrid, Estrasburgo y Dublín. La segunda concepción, al defender una Etapa II que es indistinguible de la Etapa I y al no implicar cambio

5.-

institucional real, no produciría la presión institucional necesaria para generar la convergencia económica durante la Etapa II y, además, violaría el principio clave de "avances puntuales pero evolución continua" acordado en el Consejo Europeo de Madrid en junio de 1989.

España cree firmemente que ninguno de estos tres enfoques es coherente con los acuerdos básicos ya alcanzados por el Consejo Europeo durante los dos últimos años. Por consiguiente, considera que la Conferencia Intergubernamental debe mantener el rumbo y respetar los aspectos sustantivos del Informe Delors original, evitando de igual forma tanto posponer indefinidamente la Etapa III, como prescindir de una Etapa II significativa o, sustituir la Etapa II por una prolongada Etapa I. Estos dos últimos enfoques parecen especialmente desaconsejables una vez que el Reino Unido ha aceptado ya la necesidad de una Etapa II significativa y bien definida. El tercer enfoque genera una especial preocupación, a la vista de la experiencia monetaria previa en la Comunidad, en la que los mecanismos institucionales contemplados en los textos oficiales no llegaron a hacerse realidad (caso, por ejemplo, del "Fondo Monetario Europeo") o se convirtieron en mecanismos puramente nominales, carentes de toda relevancia práctica (caso, por ejemplo, del actual sistema de depósitos oficiales en ECUS en el FECOM).

III. Propuesta española

1. El contenido de la Etapa II.

El capítulo III del Informe Delors contiene una convincente argumentación en favor de un enfoque "paso a paso", guiado por los principios de "paralelismo" y "avances puntuales pero evolución continua". No es preciso repetir aquí muchos de los argumentos. Bastará con recordar que una convergencia

6.-

económica plena no se alcanzará de la noche a la mañana: la incorporación de procedimientos imperativos sobre los déficits presupuestarios del sector público (procedimientos que, dicho sea de paso, exigirán un serio trabajo metodológico que permita comparaciones significativas entre cifras presupuestarias nacionales) requerirán tiempo y esfuerzo antes de dar fruto; y algunos hábitos económicos y psicológicos profundamente enraizados (en lo relativo, por ejemplo, a negociación salarial, expectativas de inflación o primas de riesgo implícitas en los tipos de interés nominales) cambiarán tan sólo gradualmente.

Además, la necesidad de un paralelismo entre los avances económicos y monetarios, incluyendo la necesidad de que el presupuesto de la Comunidad asuma un papel más importante, es también un argumento en favor de una Etapas II no demasiado corta.

Para España, la creación de una nueva institución monetaria desde el mismo comienzo de la Etapa II sería la clave para lograr esa mayor convergencia económica, cuya dificultad no debe infravalorarse. Además, la nueva institución sería también muy útil para preparar la base técnica que se requerirá en la Etapa III para desarrollar una política monetaria única, una tarea cuyas dificultades y complicaciones técnicas se han puesto ya de manifiesto en las conversaciones preliminares habidas en el seno del Comité de Gobernadores.

La nueva institución monetaria debe ser totalmente independiente de los Gobiernos nacionales y de las instituciones de la CEE, y debe concebirse de forma que pueda ser transformada fácilmente en el "Banco Central Europeo" antes de que la Etapa II concluya.

7.-

Como se señaló más arriba, el Informe Delors reconoció abiertamente en el párrafo 57 que, en el ámbito monetario, no había sido capaz de proponer un esquema detallado que lograra la transferencia gradual de poder de decisión de las autoridades nacionales a una institución comunitaria. Esta afirmación equivalía a una clara invitación a realizar ulteriores esfuerzos para completar esta carencia y definir con mayor precisión el papel que correspondería a la nueva institución monetaria que se creará en la Etapa II.¹

Para España, la propuesta reciente del Tesoro inglés sobre un nuevo "Fondo Monetario Europeo" (FME), que se crearía inmediatamente después de iniciarse la Etapa II y tendría facultades para emitir "ECUs fuertes", no es ciertamente la única alternativa posible, pero parece un intento razonable y serio de completar el vacío señalado en el Informe Delors, siempre que se conciba como temporal y se cree, antes de que la Comunidad inicie la Etapa III y el ECU se convierta en la moneda única de la CEE. En realidad esta aceptación política de la Etapa III no sólo es coherente con el objetivo final de alcanzar una verdadera UEM, sino que será también absolutamente necesaria para que el mercado vea el "ECU fuerte" como algo digno de atención.

Un análisis preliminar parece indicar que el plan británico sobre el "ECU fuerte" pudiera tener potenciales ventajas sobre una mera redefinición del ECU como "cesta ajustable": además de implicar la creación de una nueva institución monetaria con un

¹ Debe recordarse que el párrafo 53 del propio Informe Delors describe un posible "Fondo Europeo de Reserva", que se crearía durante la Etapa I, idea que no consiguió la aprobación general de los miembros del Comité por razones que se aplicaban fundamentalmente a la Etapa I.

8.-

cometido claramente definido, facilitaría la aceptación creciente del ECU por los ciudadanos y empresas de la CEE, el desarrollo del mercado del ECU y la creación de un eficiente sistema de pagos de ámbito comunitario basado en el ECU, aspecto importante para maximizar los beneficios de una moneda única. Además, la determinación por el FME de la política de tipo de interés del "ECU fuerte" tendría que tomar en cuenta, así como influenciar, las políticas seguidas por las autoridades monetarias nacionales, y proporcionaría un foro nacional de ensayo y de coordinación de la política monetaria, algo que, lejos de ser un rasgo perturbador de la propuesta, corresponde a la esencia misma de la Etapa II de acuerdo con el Informe Delors.

Al no ser cerrada e inamovible, la propuesta del "ECU fuerte" admitiría diversas especificaciones, adiciones y cambios. Así, en lo relativo al nombre de la nueva institución, el propuesto por el Reino Unido, "Fondo Monetario Europeo", aunque ya usado en 1978 para referirse a la nueva institución que se crearía durante la fase "institucional" del SME, pudiera no ser ahora el más apropiado, aunque sólo sea porque, tal y como está concebido en la actualidad, el "FME" no es en realidad un "fondo", sino un verdadero "banco". Por otro lado, podrían atribuirse al FME funciones adicionales distintas a la de emitir "ECUs fuertes" y regular su mercado (por ejemplo, intervenir en los mercados de divisas en nombre de las autoridades nacionales, según lo previsto en la propuesta de "Fondo de Reserva Europeo" mencionado en el párrafo 53 del Informe Delors).

2.- El Comienzo de la Etapa II.

El informe Delors no consideró aconsejable establecer fechas límite para el paso de una etapa a la siguiente (párrafo 43),

9.-

dejando tal decisión al Consejo Europeo y, de la Etapa II a la III, también al Sistema Europeo de Bancos Centrales.

El Consejo Europeo de Dublín ha manifestado ya el deseo de que el nuevo Tratado sea ratificado por todos los Estados Miembros antes de que concluya 1992. Aunque no se ha producido todavía un acuerdo sobre la entrada en vigor efectiva de la Etapa II, sería incongruente con el espíritu de la decisión del Consejo Europeo contemplar una "vacatio legis" demasiado larga entre la fecha límite de ratificación del Tratado y su entrada en vigor.

Por ello, España propone que esa "vacatio legis" sea de tan sólo un año, de forma que la Etapa II comience oficialmente el 1º de enero de 1994. Este calendario proporcionará a los Estados Miembros de la Comunidad una experiencia de un año con el Mercado Unico en pleno vigor, y daría cierto margen en caso de que alguna de sus medidas (por ejemplo, sobre armonización fiscal) fueran aprobadas con retraso. Además, debería permitir a los Estados Miembros cumplir en diciembre de 1993 las siguientes condiciones de tránsito a la Etapa II²:

- i) Que todas las divisas comunitarias participen en el Mecanismo de Cambios

Aunque el párrafo 52 del Informe Delors no contempla expresamente ninguna excepción a este principio, España, teniendo presente el procedimiento que se siguió cuando el

² No se hace referencia expresa a la libertad plena de movimientos de capital por cuanto deberá estar en vigor en todos los países en diciembre de 1992, salvo si a Portugal o Grecia se les concediera el período transitorio adicional de 3 años contemplado en el artículo 6.2 de la Directiva de 1988.

10.-

SME fue creado, podría aceptar que se contemple una banda de fluctuación más ancha para algunas monedas al comienzo de la II.

- ii) Que el acceso de los Tesoros nacionales a sus Bancos Centrales y a cualquier otra forma de financiación coactiva de los déficits públicos estén estrictamente prohibidos.
- iii) Que el ahorro de cada Administración Central nacional no sea negativo (es decir, el déficit presupuestario de cada Administración Central nacional no exceda de su inversión bruta).
- iv) Que los Bancos Centrales nacionales gocen de plena independencia respecto a sus Gobiernos.

El tránsito a la Etapa II se produciría a comienzos de 1994, siempre que se hubiesen cumplido estas condiciones.

3.- El final de la Etapa II y el tránsito a la etapa final.

Aunque el tránsito a la Etapa III no deba producirse de acuerdo con un calendario preestablecido, debe existir una certeza absoluta de que a la fase II le seguirá la fase III.

Según se explicó más arriba, el Informe Delors contemplaba una Etapa II con contenido sustantivo, hasta el punto de que expresamente consideraba la posibilidad de que la Etapa II fuese el objeto exclusivo de un nuevo Tratado al que seguiría otro para la Etapa final.

11.-

En coherencia con el Informe Delors, y teniendo presente que el paso a la Etapa III no debe ser automático y requerirá una valoración por el Consejo Europeo y por el Sistema Europeo de Bancos Centrales a la luz de la experiencia obtenida en la Etapa II (párrafo 43), España considera que razonablemente debe esperarse que una Etapa II de 5 ó 6 años sea suficiente para que la práctica totalidad de los países, si no todos, y la Comunidad como tal, cumplan las condiciones de tránsito a la Etapa III, que podrían expresarse como sigue:

- i) Todos los Estados Miembros cumplen estrictamente las reglas presupuestarias que se consagren en el Tratado, tal y como se hayan desarrollado por la legislación comunitaria derivada.
- ii) Las tasas de inflación hayan convergido ya a un nivel suficientemente bajo.
- iii) Los diferenciales entre los tipos de Interés nominales de las divisas comunitarias se mantienen establemente dentro de una banda tan estrecha como la del Mecanismo de Cambios (es decir, 2,25% o cualquier banda de fluctuación más estrecha que se establezca durante la Etapa II).

En condiciones de libertad de movimientos de capital y de fiscalidad armonizada sobre intereses, esta condición equivale a que el mercado tenga plena confianza en el esquema de paridades existentes.

- iv) La Comunidad como tal se ha transformado ya en una verdadera Unión Económica. Específicamente, todas las políticas de la Comunidad observan el principio de cohesión

12.-

económica y social. Además, el presupuesto de la Comunidad ha asumido cualquier función necesaria para que la Unión Económica funcione adecuadamente, de acuerdo con principios de mercado.

De acuerdo con este calendario, en 1999 o poco después el Consejo Europeo deberá evaluar el progreso realizado y examinar si se han cumplido las condiciones de tránsito a la Etapa III. Al valorar el progreso en el ámbito monetario, el Consejo Europeo recabará específicamente el punto de vista del Sistema Europeo de Bancos Centrales. Si entonces se decidiera que la Comunidad pase a la UEM plena, el Consejo estará facultado para establecer un esquema transitorio especial para cualquier país que todavía no pudiese participar en la UEM en su Etapa final.

Madrid, 25 de Septiembre de 1990