

DE LA UNIÓN ADUANERA A LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

Miguel A. Puchades Navarro
Universidad de Valencia

I.- INTRODUCCIÓN

El proceso de integración europea, desde la constitución de la Comunidad Económica Europea por el Tratado de Roma en 1957 hasta el tratado de Maastricht en 1992 y el de Amsterdam en 1997, ha seguido un proceso lógico en el que la Unión Económica y Monetaria no debe contemplarse como el último paso.

En sus orígenes, la Comunidad Económica Europea tenía un carácter tanto económico como político. El artículo 2 del Tratado de Roma enuncia como objetivo de la Comunidad el promover, mediante el establecimiento de un mercado común y la progresiva aproximación de las políticas económicas de los Estados miembros, un desarrollo armonioso de las actividades económicas en el conjunto de la Comunidad, una expansión continua y equilibrada, una estabilidad creciente, una elevación acelerada del nivel de vida y relaciones más estrechas entre los Estados miembros¹.

La consecución de los objetivos económicos requiere la aproximación de las políticas económicas pero, además, la última referencia a estrechar las relaciones entre los Estados miembros expresa el carácter político del Tratado. Asimismo, y a diferencia de otros acuerdos de cooperación internacional, el Tratado incorporaba desde su inicio elementos de supranacionalidad, adoptando la misma estructura institucional que la

¹ El Tratado de Amsterdam ha dado nueva redacción a este artículo, que queda como sigue: La Unión tendrá los siguientes objetivos: promover el progreso económico y social y un alto nivel de empleo y conseguir un desarrollo equilibrado y sostenible, principalmente mediante la creación de un espacio sin fronteras interiores, el fortalecimiento de la cohesión económica y social y el establecimiento de una unión económica y monetaria que implicará, en su momento, una moneda única, conforme a las disposiciones del presente Tratado; afirmar su identidad en el ámbito internacional, en particular mediante la realización de una política exterior y de seguridad común que incluya la definición progresiva de una política de defensa común que podrá conducir a una defensa común; reforzar la protección de los derechos e intereses de los nacionales de sus Estados miembros, mediante la creación de una ciudadanía de la Unión; mantener y desarrollar la Unión como un espacio de libertad, seguridad y justicia, en el que esté garantizada la libre circulación de personas conjuntamente con medidas adecuadas respecto al control de las fronteras exteriores, el asilo, la inmigración y la prevención y la lucha contra la delincuencia; mantener íntegramente el acervo comunitario y desarrollarlo con el fin de examinar la medida en que las políticas y formas de cooperación establecidas en el presente Tratado deben ser revisadas, para asegurar la eficacia de los mecanismos e instituciones comunitarios.

Comunidad Económica del Carbón y del Acero (Consejo, Comisión, Parlamento y Tribunal).

Para muchos, parece claro que existía entre los fundadores de la Comunidad un fuerte sentimiento de que el mercado común representaba un primer paso hacia otros tipos de integración. La dinámica del proceso de integración económica y la evolución de las políticas económicas comunes llevan consigo la necesidad de una aproximación política, y en el Tratado de Roma subyace la idea de una eventual unión política en el futuro. Aunque esto no quedase explícitamente articulado, el Tratado va más allá de la simple eliminación de las restricciones al comercio; su articulado invita a una posterior interpretación y desarrollo, la idea global de adoptar políticas económicas comunes implica cierta transferencia de soberanía a nuevos centros de decisión comunitarios². Sin embargo, los mayores obstáculos en el proceso de integración han sido de naturaleza política. El 1 de enero de 1999 comienza la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria, lo cual supone la cesión de la soberanía monetaria de los Estados participantes a un ente supranacional independiente de los respectivos Gobiernos y, por lo tanto, un paso significativo hacia una mayor integración política. Pero, curiosamente, el aspecto político ha sido escasamente considerado. En el Tratado de Maastricht no encontramos referencias claras respecto a la integración política.

La eliminación de los costes de conversión de las distintas monedas que supondrá la moneda única es probablemente el aspecto sobre el que más se ha incidido, al menos en las campañas divulgativas institucionales y, sin duda, tendrá un efecto beneficioso sobre la economía, pero probablemente no será el más importante. La participación de España en el euro condicionará nuestro futuro económico y también político.

II. TIPOLOGÍA DE LAS UNIONES MONETARIAS. ALGUNOS EJEMPLOS HISTÓRICOS

² Coombes (1970) p. 54-55

Podemos definir una unión monetaria simplemente como un acuerdo entre dos o más Estados para adoptar alguna forma de regulación común de sus respectivas monedas³.

Una unión monetaria supone, en todo caso, una limitación de la soberanía monetaria de los países participantes. La cesión de soberanía puede producirse a través de distintas fórmulas; el acuerdo monetario puede ser común o uniforme. El acuerdo monetario común supone la creación de una autoridad monetaria común de carácter supranacional a la que le son transferidas las competencias nacionales. Otra forma de unión monetaria, el acuerdo uniforme, implica que las políticas monetarias continúan ejecutándose descentralizadamente, pero de forma que cada Estado se sujeta a unas reglas cuidadosamente formuladas de cómo deben comportarse en unas situaciones concretas.

Por otra parte, el concepto de unión monetaria no es sinónimo de moneda única, pero sí, en cambio, requiere unos tipos de cambio fijos. Así, podemos encontrar ejemplos de uniones monetaria con distintas fórmulas de circulación monetaria: a) uniones en que las monedas de los Estados circulan a un tipo de cambio fijo; b) uniones en las que opera una moneda paralela, al tiempo que se mantiene la circulación de la moneda propia de los participantes y; c) uniones en las que las respectivas monedas son sustituidas por una nueva moneda única.

Inmersos como estamos en el proceso de convergencia para el establecimiento de la Unión Económica y Monetaria, la idea de una unión monetaria se nos aparece como consustancial a la integración económica y a la moneda única. Sin embargo, una unión monetaria no requiere la preexistencia de un alto grado aproximación económica, así como tampoco la integración económica conduce necesariamente a una moneda única. El establecimiento de un tratado de unión monetaria no es una consecuencia económica, sino un acuerdo político.

La historia de Europa en el último siglo y medio nos proporciona una serie de casos de uniones monetarias de diversos tipos, y de su análisis pueden obtenerse algunas lecciones útiles. Utilizando un criterio político de clasificación podemos distinguir entre: uniones monetarias suprarregionales y uniones monetarias

³ Nielsen (1933)

intereuropeas⁴. Las uniones suprarregionales son el resultado de un proceso de unificación política, como son los casos de la unificación de Suiza en 1848, de Italia en 1861, y de Alemania en 1871. Las uniones monetarias intereuropeas son aquellas establecidas por acuerdos entre naciones soberanas, como ejemplos significativos pueden citarse la Unión Monetaria de Austria y Alemania (1857-1867), la Unión Monetaria Latina (1865-1926), y la Unión Monetaria Escandinava (1872-1931).

Las uniones suprarregionales supusieron la centralización de la soberanía monetaria y la estandarización del sistema monetario en los respectivos territorios. La unificación política no siempre se produce entre territorios económicamente integrados. Así, por ejemplo, la Confederación Suiza se estableció entre regiones cuya lengua, orígenes y relaciones comerciales eran muy diferentes. Mientras las zonas este y norte de Suiza mantenían estrechos lazos económicos y comerciales con los Estados alemanes y Austria, las del sur y oeste concentraban sus relaciones con Francia y el Piamonte. En estas condiciones la unificación monetaria puede parecer difícil y, desde luego, la llevada a cabo por la Confederación Helvética no fue el resultado de una integración económica, sino que, más bien, la moneda única se consideró como instrumento para crear un sentimiento nacional suizo y para lograr una aproximación económica entre los territorios del nuevo Estado. En el caso de Alemania, si bien la unificación política vino precedida por el establecimiento de una unión aduanera, el Zöllverein no llegó a suponer un alto grado de integración entre los Estados Alemanes del Norte y los Estados del Sur. En tanto en cuanto estas uniones monetarias se produjeron en el marco de una unificación política resultaron irreversibles.

Las uniones monetarias intereuropeas responden en mayor medida a una justificación económica y, generalmente, supusieron legalizar la circulación monetaria entre países que estaban utilizando el mismo patrón monetario.

Hay que tener en cuenta que, en el siglo XIX, los países europeos utilizaban patrones monetarios metálicos. La unidad de cuenta venía definida por la moneda estándar con un determinado contenido de oro o plata. El patrón metálico aseguraba que los tipos de cambio se mantuvieran fijos e inmutables. Si dos países utilizan el mismo patrón metálico, esto supone que, de hecho, se está utilizando la misma mercancía como dinero, aunque se utilicen expresiones monetarias distintas. Aunque no exista un tratado

⁴ Vanthoor (1996) p. 9

monetario, las monedas de pleno contenido metálico pueden ser ampliamente aceptadas en el tráfico comercial más allá de las fronteras del Estado en que han sido acuñadas, aunque fuera de su territorio no tengan el carácter de moneda de curso legal.

Por otra parte, aunque conserven plena soberanía monetaria para acuñar moneda, siempre que cada Estado se ajuste a las reglas comunes del estándar metálico, la política monetaria es única. Si la emisión monetaria es de pleno contenido, la discrecionalidad monetaria es inexistente; la única discrecionalidad radica en la emisión de moneda subsidiaria, sin pleno contenido metálico, y en la emisión de billetes de banco.

Un ejemplo de unión monetaria en el que las competencias monetarias permanecen en los respectivos Estados y en la que además se introduce una moneda paralela, además de la propia de los Estados, nos lo proporciona el Tratado Monetario entre Austria y los Estados alemanes.

Antes de la unificación política, en los Estados alemanes del norte circulaba el *thaler*, y en los Estados alemanes del sur el *gulden*⁵. En la Convención Monetaria de Dresde, en 1838, cada Estado del *Zöllverein* podía optar entre el *thaler* o el *gulden*, y se estableció la paridad entre las dos monedas⁶, aunque cada Estado no estaba obligado a aceptar las otras monedas en su territorio. En 1857, con el Tratado de Viena, Austria se incorpora al sistema monetario del *Zöllverein*. En esta unión monetaria circularían hasta cuatro monedas distintas: el *thaler* de los Estado alemanes de norte, el *gulden* de los Estados alemanes del sur, el *gulden* Austríaco, y la nueva moneda común o moneda de la Unión que se introduce en el Tratado, el *thaler vereinsmünze (vereinsthaler)*⁷. La moneda de la Unión tenía curso legal en toda la Unión, mientras que las demás monedas sólo en su territorio aunque, de hecho, todas ellas circularon entre los distintos Estados.

La Unión Monetaria de Austria y Alemania tuvo una vida corta. En 1867 la guerra con Prusia pondría fin al Tratado. Después de la guerra el *vereinsthaler* continuó

⁵ El estándar monetario del *gulden* fue establecido por el Tratado Monetario de Munich en 1837.

⁶ La relación entre las dos monedas se estableció en $1 \text{ thaler} = 1,75 \text{ gulden}$. Al mismo tiempo se introdujo una moneda paralela o moneda común, equivalente a 2 thaler o $3,5 \text{ gulden}$. Sin embargo, esta moneda no llegó a ser realmente aceptada como moneda de cambio.

⁷ La paridad que se estableció para las distintas monedas es: $1 \text{ vereinsthaler} = 1 \text{ thaler}$ de Prusia = $1,75 \text{ gulden}$ de Alemania del Sur = $1,5 \text{ gulden}$ de Austria.

circulando legalmente en Austria, y gran cantidad de moneda austríaca también continuó circulando en Alemania⁸.

En 1871 los Estados alemanes del sur se unieron a la Federación Alemana del norte. La unificación política trajo consigo la reforma monetaria, con la adopción, de derecho, del patrón oro y la introducción del marco como nuevo estándar monetario⁹.

Un caso con monedas distintas pero equivalentes, de forma que llegaron a funcionar como si de una moneda única se tratase, es el de la Unión Monetaria Latina¹⁰. Los países firmantes seguían el mismo patrón monetario, y podemos considerar que con anterioridad a la firma del Tratado constituían, de hecho, una unión monetaria. Cuando Bélgica obtuvo la independencia política adoptó como moneda el franco belga, pero manteniendo el estándar del franco francés. Por su parte, Italia y Suiza, tras la unificación política, adoptaron también el modelo francés. De esta forma, el franco francés, belga y suizo, y la lira italiana, eran equivalentes en contenido de plata¹¹. Las monedas de plata de un país eran comúnmente aceptadas en otros Estados, hasta el punto de que en Suiza, después de la unificación, cerca del 80% de las monedas en circulación eran de origen francés¹² y ello sin que se hubiera firmado ningún tratado entre Francia y Suiza.

Mientras todos los Estados siguieron un criterio uniforme en la emisión monetaria, las monedas podían circular libremente y ser generalmente aceptadas como si se tratara de una moneda única. Pero el sistema se enfrentó a los problemas derivados

⁸ Como Austria no consiguió volver al estándar metálico y restablecer la convertibilidad de los billetes, las monedas de plata fueron desplazadas por billetes depreciados y el grueso de *vereinsthalers* y *gulden* acuñados en Austria acabaron circulando en los Estados Alemanes del Sur. Cuando en 1870 Alemania adoptó el patrón oro -lo que suponía una depreciación del gulden frente al *thaler*- grandes cantidades de *gulden* austríacos fluyeron hacia Alemania, donde el gulden continuaba siendo generalmente aceptado por el público un tipo de 2/3 de *thaler*. Aunque Alemania prohibió la importación de *gulden* austríacos en 1873, el problema continuó hasta 1892 en que Austria adoptó el patrón oro.

⁹ Aunque el *thaler* de plata continuó circulando legalmente hasta 1907.

¹⁰ El Tratado de la Unión Monetaria Latina se firmó el 23 de diciembre de 1865 (entró en vigor el 1 de agosto de 1866) entre Francia, Bélgica, Italia y Suiza, y tres años más tarde se uniría Grecia.

¹¹ 5 gramos de plata al 90% de plata fina

¹² Vanthoor (1996) p. 14. La Ley de 5 de mayo de 1859 que unificó el sistema monetario dejaba en manos del Gobierno Federal la determinación de la cantidad y tipo de monedas. En los primeros años, para reducir costes, la Confederación acuñó monedas a una escala muy limitada, por lo que la mayor parte de monedas en circulación procedían de otros países, particularmente de Francia.

del bimetalismo¹³. Cuando en 1850 comenzó a bajar la cotización del oro respecto a la plata, Suiza decidió bajar el contenido metálico de sus monedas al 80%, y poco después le siguieron Italia y Francia que rebajaron el contenido metálico al 82,5%, La Ley de Gresham actuó, y al poco tiempo las monedas de menor contenido habían expulsado de la circulación a las monedas de alto contenido en plata en todos los países. La confusión y el caos ocasionado por la disparidad hacía necesario un acuerdo que regulase la emisión monetaria. El Tratado firmado en 1865 establecía la paridad oficial de las monedas que servían como unidad de cuenta¹⁴. La acuñación de monedas de oro o plata de pleno contenido no tenía ninguna restricción. Adicionalmente se ponían en circulación monedas subsidiarias con menor contenido de plata¹⁵. Para evitar que un país pudiera enriquecerse a costa de otro se limitó la circulación de monedas de bajo contenido en función de la población. Los billetes de banco quedaban fuera del Tratado.

A pesar de que el bimetalismo fue la causa de muchas de las dificultades de funcionamiento de la Unión Monetaria Latina¹⁶, el núcleo del problema hay que buscarlo en la insuficiente convergencia de las políticas llevadas por los Estados miembros. Como resultado, el país que se atenía a reglas monetarias más estrictas se veía inevitablemente desbordado por la afluencia de capitales especulativos provenientes de los Estados cuyas monedas experimentaban la presión de sus políticas expansivas de gasto. La Unión consiguió sobrevivir hasta después de la I Guerra Mundial porque ofrecía a Francia la oportunidad de extender su influencia política y económica a los otros Estados, los cuales, en cambio, se beneficiaban del acceso al mercado de capitales francés, y eran reacios a asumir las pérdidas en que incurrirían como consecuencias de la cláusula de liquidación.

¹³ Aunque el sistema monetario francés seguía de derecho un patrón plata, la coexistencia de monedas de oro y plata suponía que, de hecho, funcionaba con un patrón bimetálico oro-plata.

¹⁴ 1 franco francés = 1 franco belga = 1 franco suizo = 1 lira italiana = 1 dracma griega. Todas estas monedas tenían un contenido de 5 gr. de plata con un 90% de plata fina.

¹⁵ El aplicado por Francia e Italia, 83,5%. Suiza tenía 12 años para ajustarse ya que había acuñado monedas con un contenido del 80%.

¹⁶ Las fluctuaciones del precio del oro acentuaron los problemas de funcionamiento de la Unión Monetaria Latina. En 1874 un nuevo Tratado frenó la acuñación de monedas de plata y vino a suponer la adopción, de hecho, del patrón oro. En 1855 otro nuevo Tratado introdujo una cláusula de liquidación. Esta cláusula de liquidación suponía que, en caso de anulación del Tratado, cada Estado se comprometía a reintegrar sus monedas de plata de 5 francos en circulación en los otros países a su valor facial (las monedas de plata debían ser convertidas en oro).

Otro ejemplo significativo es el de la Unión Monetaria Escandinava¹⁷. Entre los países escandinavos existían estrechos lazos políticos y culturales, además de importantes relaciones comerciales y similitudes económicas. Con todo, el que los países escandinavos formaran una unión monetaria está principalmente relacionado con su interés común de seguir a Alemania en la introducción del patrón oro¹⁸. En 1872 Dinamarca y Suecia firmaron un Tratado de Unificación Monetaria adoptando el patrón oro y una unidad de cuenta común, la corona escandinava¹⁹. Noruega se uniría al Tratado en 1875. La corona sueca, la corona danesa y la corona noruega tendrían el mismo peso y tamaño, solo sería diferente la marca de acuñación. Las monedas subsidiarias también eran iguales para los tres países y todas ellas podían circular libremente en toda la Unión. No se estableció ninguna limitación de emisión de monedas subsidiarias, pero cada Estado se comprometía a redimir por su valor nominal en oro y sin limitación todas las monedas que se le presentasen²⁰.

A partir de 1905 las tensiones políticas y las diferencias en las políticas económicas y monetarias comenzaron a perturbar el funcionamiento de la Unión. Los problemas se agravaron con la I Guerra Mundial y la falta de coordinación en las medidas adoptadas por los respectivos Bancos Centrales, lo que terminó arruinando el Tratado. A partir de 1924 cada Estado recupera plena soberanía sobre la emisión de moneda subsidiaria, que dejará de tener curso legal en los otros Estados. Esto supuso, de hecho, el fin de la Unión. El abandono del patrón oro en 1931 marcó oficialmente el fin de la Unión Monetaria Escandinava.

III. MERCADO COMÚN Y TIPOS DE CAMBIO

¹⁷ La unión monetaria había sido previamente avanzada. Los tres países habían llevado una política monetaria ordenada y estable, habían adoptado el patrón plata y, de hecho, con anterioridad al Tratado, las monedas, e incluso billetes, se venían aceptando en los otros Estados.

¹⁸ Cuando Alemania optó por el patrón oro, los países escandinavos, que estaban utilizando un patrón plata y habían tenido negociaciones para su acceso a la Unión Monetaria Latina, temieron que la plata se vería presionada a la baja, lo que efectivamente ocurrió, en los quince años siguientes la relación oro plata creció de 1:15,5 a 1:19.

¹⁹ La nueva moneda se definía equivalente a 1/2480 Kg. de oro al 90%.

²⁰ Los billetes de banco no figuraban en el Tratado. No obstante, en 1894 se llegó a un acuerdo entre los respectivos Bancos Centrales para aceptar los billetes a su paridad. También se estableció un mecanismo de cooperación monetaria entre los Bancos Centrales.

El crecimiento del comercio internacional entre países requiere un sistema de cambio entre las distintas monedas nacionales. Mientras la circulación monetaria se ajustó a un patrón metálico los tipos de cambio eran fijos y respondían a la relación de contenido metálico de cada moneda, pero cuando los países, en ejercicio de su soberanía, se apartan de las reglas de juego del patrón metálico, la divergencia de las políticas monetarias acaba obligando a reajustes en las paridades y, eventualmente, a adoptar tipos de cambio flotantes.

Después de la II Guerra Mundial, aunque no se restableció el patrón oro, la economía internacional optó por un sistema de tipos de cambio fijos. Este sistema, nacido de los acuerdos de Bretton Woods en 1945²¹, funcionó razonablemente bien durante unas décadas y proporciono la estabilidad y la certidumbre que necesitaba la expansión del comercio y las inversiones a nivel internacional.

No es pues de extrañar que, en este contexto de estabilidad monetaria internacional en que se produjo el nacimiento de la Comunidad Económica Europea, no hubiera una preocupación explícita por las cuestiones monetarias, y en el Tratado de Roma no se contempla nada respecto al establecimiento de unos tipos de cambio fijos e inmutables. Los artículos 103-109 se limitaban a establecer los principios de no restricción a la convertibilidad de las monedas, supresión de las restricciones al movimiento de capitales y coordinación de las políticas económicas.

Mientras los tipos de cambio permanecieron fijos, la Unión Aduanera, que era el núcleo de la Comunidad Económica Europea, avanzó sin problemas e incluso se completó antes del plazo previsto inicialmente, multiplicándose los intercambios comerciales entre los países comunitarios. A finales de los 60 se incrementaron las presiones para reajustar los tipos de cambio²². El crecimiento de los déficits en la balanza comercial estadounidense y el desinterés creciente de otros países por seguir acumulando dólares fue socavando el sistema monetario internacional y condujo a la

²¹ En este sistema jugaba un papel determinante el Fondo Monetario Internacional, y se fundamentaba en la supremacía del dólar, cuyo valor permanecía relacionado con el oro, y las demás monedas fijaban su paridad en relación al dólar. Cuando un país experimentaba desequilibrios pedía asistencia al Fondo Monetario Internacional, y cuando se alcanzaba una posición de desequilibrio fundamental se recurría a reajustar el tipo de cambio.

²² La devaluación de la libra esterlina en 1967 fue seguida en 1969 por la devaluación del franco francés y la revaluación del marco alemán. El sistema entró en dificultades en parte por una incorrecta interpretación de las reglas de juego del Fondo Monetario Internacional. Los países con déficit en sus

crisis a principios de los 70, con la ruptura con el oro y la devaluación del dólar. La especulación masiva y las crecientes divergencias entre las tasas nacionales de inflación, auspiciadas por políticas económicas divergentes, llevaron al sistema de tipos de cambio fijos a una situación de colapso. Así, a principios de los 70 la economía internacional cambió a un sistema de tipos de cambio flotantes.

Inicialmente los tipos de cambio flotantes se vieron como una solución que ofrecía un instrumento adicional de política económica. Los ajustes en los tipos de cambio permitirían a los países mayor flexibilidad en la persecución de sus propios objetivos de política económica. Se consideraba que cualquier déficit o superávit de la balanza de pagos podría corregirse automáticamente por ajustes en el tipo de cambio. También se asumía que el mercado era un instrumento más adecuado para establecer los tipos de cambio que cuando eran los gobiernos los que administraban un tipo de cambio fijo. Además, ya no sería necesario mantener elevados volúmenes de reservas para defender el tipo de cambio de una moneda, de forma que los tipos de cambio flotantes podían ayudar a aliviar la insuficiencia de liquidez internacional.

Sin embargo, las experiencias parece indicar que el sistema de tipos de cambio flotantes no ha respondido a las expectativas que se habían depositado en el mismo y, por el contrario, ha supuesto importantes costes. Además, la autonomía monetaria nacional, que en principio cabría esperar del sistema de cambios flotantes, ha resultado en gran parte un mito²³.

La inestabilidad monetaria comporta la tentación de recurrir a medidas proteccionistas y ponía en peligro los logros del Mercado Común. La incertidumbre y los costes de la fluctuación de los tipos de cambio son un handicap importante para el comercio, especialmente para las empresas pequeñas que no cuentan con mecanismos para protegerse de sus efectos. El sistema, en general, se ha caracterizado por una inestabilidad en el mercado de divisas mayor que el precio de las mercancías. Los tipos de cambio han fluctuado salvajemente a corto plazo y tampoco han conseguido establecerse en los niveles adecuados a largo plazo, y los masivos movimientos especulativos de capital han puesto en dificultades a los países. En países cuyas monedas se depreciaban la caída nominal de los tipos de cambio no se traducían en la

balanzas de pagos fueron reacios a aceptar las consecuencias políticas de la devaluación de sus monedas, y los países con superávit no deseaban la revaluación por temor a perjudicar sus exportaciones.

misma caída del tipo de cambio efectivo por las presiones inflacionistas que originaba. Esto conduce, inevitablemente, a la necesidad de recurrir a otros instrumentos de política económica, restringiendo la libertad que, supuestamente, confería el tipo de cambio flotante a los responsables de la política económica.

En resumen, los tipos de cambio flotantes han supuesto importantes costes derivados de los desajustes temporales del tipo de cambio que se traducen en una mayor incertidumbre en el comercio internacional, una desaceleración en la formación de capital, un incremento del proteccionismo en aquellos países cuyas monedas se han visto excesivamente empujadas al alza y, en suma, a un incremento de la inflación mundial.

IV. LOS INTENTOS DE REFORMA MONETARIA. DE LA SERPIENTE MONETARIA AL TRATADO DE MAASTRICHT

Cuando aumentaron las presiones para reajustar los tipos de cambio, y el sistema establecido en Bretton Woods comienza a tambalearse, el tema de la unión monetaria adquirió cierta urgencia. En este sentido, el año 1969 marca el inicio de un cambio de rumbo en la Comunidad Europea. El nuevo giro vino anunciado por un Memorándum de la Comisión Europea²⁴ que urgía a un reforzamiento de la coordinación de las políticas económicas y monetarias, y abogaba por el establecimiento de un sistema de cambios fijos entre las monedas de la Comunidad Europea. Para conseguir este objetivo, no sólo la Comisión, sino también países como Bélgica, Alemania y Luxemburgo elaboraron planes para la realización de una unión económica y monetaria²⁵. Estos informes tuvieron sus resultados. En diciembre de 1969, en la cumbre de La Haya, los Jefes de Gobierno de los seis acordaron dar un nuevo impulso a la integración europea, con el doble objetivo de ampliar la Comunidad y profundizar en la integración²⁶. La Unión Económica y Monetaria fue formulada como el objetivo final

²³ Tsoukalis (ed.) (1986)

²⁴ Memorándum conocido como Plan Barre.

²⁵ Anteriormente, en octubre de 1962, la Comisión, bajo la presidencia de Walter Hallstein, había propuesto un plan en tres etapas para conseguir la unión monetaria antes de fin de 1971. Sin embargo, esta propuesta nunca obtuvo respuesta.

²⁶ En lo que se refiere al primer aspecto se abrirían negociaciones no sólo con los países que habían solicitado la integración sino también con otros países de la EFTA.

de la Comunidad. Se acordó que durante 1970 una comisión, presidida por el primer ministro luxemburgués Pierre Werner, elaboraría un plan para la realización de la Unión Económica y Monetaria en etapas.

Aunque los Estados miembros estaban convencidos de los beneficios de la Unión Monetaria, existían diferencias importantes en los puntos de vista. Mientras un grupo propugnaba por el rápido establecimiento de tipos de cambio fijos, otro consideraba que no se debía avanzar en la unión monetaria antes de que se hubiera conseguido una coordinación económica. La Comisión Werner resolvió estas diferencias estableciendo un compromiso descrito como “paralelismo”²⁷, esto es, avance paralelo en ambos frentes, coordinando las políticas económicas y dirigiéndose hacia más estrechos márgenes de fluctuación en los tipos de cambio.

El informe Werner contenía un plan para la Unión Monetaria en tres etapas, que concluiría en 1980 y llevaría a la fijación definitiva de los tipos de cambio, la convertibilidad total de las monedas y la toma de decisiones de política económica en el nivel comunitario. Sin embargo, el plan Werner quedó en suspenso cuando, en 1971, los Estados Unidos decidieron dejar flotar libremente el dólar, desatando una crisis monetaria internacional. El resultado efectivo fue la creación, en 1972, de la “serpiente monetaria”, que suponía un mecanismo de flotación conjunta de los tipos de cambio entre las monedas europeas y de éstas frente al dólar²⁸. Se trataba de crear alguna estabilidad en los tipos de cambio dentro de la Comunidad Europea con una mezcla de tipos de cambio flexibles y fijos que permitiera cierta flexibilidad a las políticas económicas sin los costes de una excesiva volatilidad cambiaria.

La serpiente monetaria tuvo una vida corta. La crisis monetaria internacional resultó más fuerte de lo previsto, los Estados miembros adoptaron políticas económicas divergentes y varias monedas importantes fueron abandonando el mecanismo²⁹. El fracaso de la serpiente monetaria y la profundidad de la crisis económica impulsaron a los nueve Estados miembros a tomar conciencia de los inconvenientes derivados de sus divergencias monetarias. En el Consejo Europeo de Bremen, en 1978, se decidió el

²⁷ Kruse (1980) pp. 70-75

²⁸ Como complemento al sistema, en 1973 se creó el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria con la finalidad de asegurar la financiación necesaria para las intervenciones en los mercados que permitieran mantener los tipos de cambio dentro de los límites de la serpiente.

²⁹ En 1976 la serpiente había quedado reducida al marco y las monedas del Benelux y Dinamarca.

establecimiento de una cooperación monetaria que estabilizara los tipos de cambio. Surgió así el Sistema Monetario Europeo, que entró en vigor al año siguiente.

El Sistema Monetario Europeo nació con dos objetivos: asegurar la estabilidad de los tipos de cambio entre las monedas comunitarias para mejorar el funcionamiento del mercado común y reforzar la convergencia de las políticas económicas de los países integrantes, estableciendo una disciplina que permitiera mantener el primer objetivo. El funcionamiento del Sistema Monetario Europeo se basaba en tres instrumentos: la Unidad de Cuenta Europea (ECU), el Mecanismo de Cooperación Monetaria y el Mecanismo de Tipos de Cambio. Este último contenía un conjunto de disposiciones para mantener la cotización de las monedas dentro de ciertos límites, sobre la base de la cooperación y el apoyo recíproco entre Bancos Centrales.

El Sistema Monetario Europeo se hundió de facto entre 1992 y 1993 como resultado de las intensas crisis monetarias desatadas en esos años³⁰. A pesar del fracaso final del Sistema Monetario Europeo, y de que este Sistema no tenía rango de Tratado comunitario, sino que fue fruto de un acuerdo entre los Bancos Centrales de los Estados miembros, lo cierto es que consiguió mantener una cierta estabilidad entre las monedas europeas, de forma que, en un contexto de gran inestabilidad monetaria internacional, las monedas europeas fluctuaron menos que monedas como el dólar, el franco suizo o el yen japonés. Por otra parte, el Sistema Monetario Europeo contribuyó a una aproximación monetaria, a establecer mecanismos de cooperación y a sentar las bases para la futura Unión Monetaria. Como consecuencia, el Acta Única Europea, en su artículo 102 A, introduce por primera vez la dimensión monetaria en un Tratado, al incluir, como finalidad de la Comunidad Europea, la formación de una Unión Económica y Monetaria, haciendo referencia expresa tanto al sistema Monetario Europeo como al ECU.

En Junio de 1988 el Consejo Europeo encargó a una comisión presidida por Jaques Delors, entonces Presidente de la Comisión Europea, la elaboración de una propuesta en etapas concretas para lograr la Unión Económica y Monetaria. Un año

³⁰ Entre 1979 y 1992 se produjeron doce realineaciones teniendo, en la mayor parte de los casos, un origen común: la revaluación del marco y la devaluación de otras monedas, especialmente el franco y la lira. En septiembre de 1992 la especulación contra la lira y la libra forzaron su salida del Sistema y la peseta tuvo que devaluarse un 11% junto con el escudo portugués. En mayo de 1993, la peseta, el escudo, el franco belga, el franco francés y la corona danesa sufrieron nuevos ataques especulativos, lo que obligó a la ampliación de las bandas de fluctuación hasta el $\pm 15\%$.

después, sobre la base del Informe Delors, el Consejo decidió que la primera etapa de la Unión Económica y Monetaria empezaría el 1 de julio de 1990, fecha en la que, en principio, deberían eliminarse todas las restricciones al movimiento de capitales entre los Estados miembros.

Para la realización de las etapas segunda y tercera era necesario revisar los Tratados constitutivos de la Comunidad Económica Europea con objeto de establecer la estructura institucional requerida. El nuevo Tratado de la Unión Europea fue firmado en Maastricht el 7 de febrero de 1992 y, tras considerables retrasos en el proceso de ratificación, entró en vigor el 1 de noviembre de 1993. El Tratado de la Unión Europea incorporó la Unión Económica y Monetaria en su texto, estableciendo un procedimiento de plazos sucesivos que desembocan, de manera irreversible, en la creación de una moneda única y un Banco Central Europeo, determinando asimismo los criterios para la unión económica o criterios de convergencia.

La segunda etapa de la Unión Económica y Monetaria se inició el 1 de enero de 1994 con el establecimiento del Instituto Monetario Europeo³¹. Este Instituto no tenía competencias directas en la elaboración o ejecución de la política monetaria, que seguía siendo responsabilidad de los respectivos Bancos Centrales. Sus principales funciones fueron estrechar la cooperación entre los Bancos Centrales y la coordinación de las políticas económicas, y realizar los preparativos para el establecimiento del Sistema Europeo de Bancos Centrales y para que el Banco Central Europeo pueda llevar a cabo la política monetaria única y la moneda única desde el momento en que se inicie la tercera etapa.

En la Cumbre de mayo de 1998, el Consejo, de acuerdo con la recomendación de la Comisión en su Informe de Convergencia, decidió que tomarán parte en la moneda única, desde su inicio, once países: Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Holanda, Portugal, Austria y Finlandia. En un Comunicado Conjunto de los once países que participarán en el euro, la Comisión Europea y el Instituto

³¹ Con ello desapareció el Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales que había desarrollado un importante papel de coordinación monetaria desde su creación en mayo de 1969, y que asumió responsabilidades adicionales en la primera etapa de la Unión Económica y Monetaria.

Monetario Europeo, se anunciaron los cambios bilaterales que se utilizarán en la determinación de los tipos de cambio irrevocables con el euro³².

El 1 de enero de 1999 la Unión Monetaria se convertirá en un hecho. Los tipos de cambio se fijarán de manera irrevocable, el Banco Central Europeo será operativo y se ocupará de la política monetaria única. El euro será una moneda en sentido propio y el mercado cambiario fijará su valor en relación a terceras monedas. Aunque no circularán monedas y billetes en euros hasta el año 2002, mientras tanto se continuarán utilizando las respectivas monedas nacionales para realizar pagos en efectivo, las monedas nacionales dejarán de existir como tales en las relaciones internacionales. El euro y las monedas nacionales podrán considerarse como una misma moneda, aunque con expresiones aritméticas diferentes, las monedas nacionales pasarán a considerarse expresiones no decimales del euro.

El Sistema Europeo de Bancos Centrales asumirá plenas competencias monetarias, y su objetivo primordial, tal como lo define el artículo 105 del Tratado, es mantener la estabilidad de precios. El sistema Europeo de Bancos Centrales incluye al Banco Central Europeo y los Bancos Centrales nacionales de los Estados miembros que adopten la moneda única. Las actividades del Sistema Europeo de Bancos Centrales se desarrollarán de acuerdo con el Tratado de la Unión Europea y los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo. El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo es responsable de la formulación de la política monetaria, mientras que el Comité Ejecutivo está facultado para instrumentar la política monetaria de acuerdo con las decisiones y directivas establecidas por el Consejo de Gobierno. El Banco Central Europeo recurrirá a los Bancos Centrales nacionales para realizar las operaciones que correspondan a las funciones del Sistema Europeo de Bancos

³² Para la determinación de los tipos de conversión irrevocables del euro se utilizarán los tipos de cambio bilaterales en vigor en el Mecanismo de Cambios del Sistema Monetario Europeo entre las monedas de los Estados miembros que desde el primer día de la tercera fase adoptarán el euro como su moneda única. Dado que el ECU es una cesta de monedas que incluye entre las mismas a la corona danesa, la dracma griega y la libra esterlina, no es posible anunciar, antes del final de 1998, los tipos de conversión irrevocables a los que el euro sustituirá a las monedas participantes. Sin embargo, sí es posible anunciar los tipos bilaterales que serán utilizados el 31 de diciembre de 1998 para calcular los tipos de cambio del ECU oficial y, por tanto, también para calcular los tipos de conversión irrevocables del euro para las monedas que participen en la moneda única.

Centrales. Las operaciones de política monetaria del Sistema Europeo de Bancos Centrales se ejecutan en términos similares en todos los Estados miembros³³.

V. EUROPA COMO ÁREA MONETARIA ÓPTIMA

Las uniones monetarias intereuropeas del siglo XIX no fueron, de hecho, más que una institucionalización de la situación existente, en el sentido de que se partía de un patrón monetario común en los Estados participantes. A partir de la II Guerra Mundial la circulación monetaria pasó a ser enteramente fiduciaria y la intensiva utilización de la circulación monetaria con fines de política económica en cada país llevó al colapso del sistema de tipos de cambio fijos. No existiendo un patrón monetario común, una unión monetaria sólo parece aconsejable y beneficiosa si existen un conjunto de similitudes económicas entre los países candidatos a formar parte de la unión.

El establecimiento de la Unión Monetaria en Europa se ha tratado de justificar en base a la teoría de las “áreas monetarias óptimas”. Las principales aportaciones teóricas en ese campo fueron hechas en los años 60 y 70. Estas aportaciones nos proporcionan una base de conocimientos útil para considerar la viabilidad y efectos de la Unión Económica y Monetaria.

Un área monetaria óptima es un grupo de países vinculados entre sí por tipos de cambio fijos. La capacidad de crear y mantener un área monetaria óptima depende, fundamentalmente, de que existan fuerzas que lleven a la convergencia dentro del área sin necesidad de un ajuste en los tipos de cambio. Las condiciones a tener en cuenta para que pueda darse un área monetaria óptima son: movilidad de factores, apertura de las economías, diversificación y tasas de inflación similares.

Un primer criterio clave para justificar un área monetaria es el de la movilidad de factores³⁴. La libre circulación de factores puede permitir el reequilibrio de las

³³ El Banco Central Europeo ha publicado, en Septiembre de 1988, la documentación general sobre instrumentos y procedimientos de política monetaria del Sistema Europeo de Bancos Centrales. El informe presenta el marco operativo elegido por el Sistema Europeo de Bancos Centrales para ejecutar la política monetaria única en la tercera etapa de la Unión Económica y Monetaria. Se pretende que este informe sirva como “documentación general” de los instrumentos y procedimientos de política monetaria del Sistema Europeo de Bancos Centrales y proporcione a las entidades que van a actuar como contrapartida la información que precisan en el marco de política monetaria única.

³⁴ Mundell (1961)

economías sin necesidad de recurrir a modificar los tipos de cambio. Sin embargo, hay que tener en cuenta que la dirección de los flujos de factores puede ser ambigua. Así, mientras el capital puede fluir con facilidad a las regiones más dinámicas, el trabajo puede ser relativamente inmóvil y reacio a desplazarse desde zonas deprimidas.

Otro elemento importante es la apertura de las economías³⁵. Las economías muy abiertas, que tienen una elevada propensión a la importación y a la exportación, pueden utilizar las políticas fiscales y monetarias sin necesidad de alterar sus tipos de cambio para equilibrar sus balanzas de pagos. Un déficit en la balanza de pagos puede rectificarse con una moderada deflación, ya que gran parte del recorte de gasto será en reducción de importaciones. Otro motivo para preferir cambios fijos en las economías abiertas es que la depreciación de la moneda resulta altamente inflacionista, aunque, como contrapartida, para los países más fuertes los tipos de cambio fijos son más inflacionistas que permitir una apreciación de su moneda.

Otro criterio que se ha enunciado para un área monetaria es el de la diversificación³⁶. Las economías altamente diversificadas tienen menor necesidad de recurrir a modificar los tipos de cambio cuando cae la demanda de un sector exportador, ya que el impacto será menor.

También se ha prestado particular importancia a la inflación y se ha argumentado que la convergencia en niveles similares de inflación debe utilizarse como el principal criterio para un área monetaria óptima³⁷. El problema se ha presentado sobre la clásica relación entre inflación y desempleo de la curva de Philips. En cualquier tipo de unión monetaria algunos países tendrán que sacrificar sus preferencias de inflación y desempleo, aceptando la preferencia del país dominante o acordando entre ellos un objetivo común. Por otra parte, diferentes relaciones entre inflación y desempleo (curvas de Philips más o menos alejadas del origen) pueden exigir políticas económicas también distintas. Ahora bien, si se rechaza la relación de la curva de Philips y se argumenta que cualquier éxito en la reducción del desempleo es solo temporal, los países tienen poca elección y el único camino es tratar de estabilizar los

³⁵ McKinnon (1963)

³⁶ Kenen (1969)

³⁷ Magnifico (1973) part. 2

precios. Esto proporciona los puntos más persuasivos en la perspectiva de la unión monetaria³⁸.

Cuando se cumplen los cuatro criterios anteriores existen fuertes razones para establecer una unión monetaria. Sin embargo, es dudoso que los países de la Unión Europea puedan considerarse un área monetaria óptima.

Aunque en la Unión Europea existe teóricamente libre circulación de mercancías y de factores de producción, subsisten significativas limitaciones. Aunque la movilidad del capital se ha incrementado notablemente desde los años 60, con un ritmo creciente hacia la integración de los mercados de capitales, todavía existen impedimentos a la libre circulación del trabajo en términos de dificultades idiomáticas y otros. De hecho, nos encontramos con que la mayor parte de la inmigración en los países de la Unión Europea no es intracomunitaria, sino que procede de países de fuera de la Unión³⁹.

En cuanto al grado de apertura es cierto que las economías comunitarias se han hecho mucho más abiertas con la supresión de las barreras intracomunitarias al comercio, pero no es menos cierto que existen importantes diferencias entre los países. Así, mientras el comercio intracomunitario es particularmente alto en los países del Benelux, el nivel de apertura de otras economías, como Italia, Francia y España, es mucho más bajo.

Algunos estudios se han centrado en la comparación de la Unión Europea con el área monetaria de Estados Unidos, constatando que en Europa no se producen las mismas condiciones de movilidad del trabajo, flexibilidad salarial y existencia de un presupuesto federal mediante el cual se efectúan transferencias significativas de renta de unos Estados a otros. La conclusión es que Europa no es un área monetaria óptima como lo pueda ser Estados Unidos y, por tanto, puede ser mejor seguir con monedas diferentes.

La teoría de las áreas monetarias óptimas sugiere que los beneficios de la unión monetaria, consistentes en una reducción de los costes de transacción, deben confrontarse con los costes inherentes a la pérdida de la independencia monetaria y de tipos de cambio como instrumento para restablecer el equilibrio económico.

³⁸ Presley y Dennis (1976).

³⁹ Harrop (1995) pp. 175-176

Para algunos autores, ni la teoría ni los trabajos empíricos proporcionan una evidencia clara en el balance entre costes y beneficios⁴⁰. Las evidencias no son suficientemente claras respecto a los efectos del tipo de cambio sobre el comercio y las inversiones. Si únicamente tenemos en cuenta la reducción esperada de costes de conversión de las monedas, los resultados de la Unión Monetaria pueden ser desilusionantes. Por otra parte, el bajo nivel de movilidad de los factores, junto a la limitada flexibilidad salarial, implica que la pérdida de autonomía monetaria no se producirá sin costes.

En contra de estas consideraciones se puede argumentar que, aunque la Unión Europea no sea un área monetaria óptima, los costes de tener monedas independientes y tipos de cambio variables pueden ser superiores a los de soportar una política monetaria común y eliminar los tipos de cambio entre los países europeos. Como se ha señalado anteriormente, los tipos de cambio flotantes proporcionan sólo una autonomía limitada en la utilización de los instrumentos de política económica.

En las últimas décadas, con tipos de cambio flotantes, Europa se ha encontrado con grandes dificultades para mantener un crecimiento sostenido, en gran parte como consecuencia del desequilibrio entre los diversos componentes de la política económica. Nos hemos acostumbrado de tal forma a la inestabilidad entre las monedas europeas que tendemos a olvidar que los movimientos erráticos afectan al crecimiento y al empleo. La última crisis monetaria importante, en 1995, se calcula que costó a la Unión Europea alrededor de un 2% en pérdida de crecimiento del P.I.B. y más de 1,5% de empleo. El establecimiento de una moneda única, en la medida en que se consiga un equilibrio entre las políticas fiscal y monetaria, constituirá un factor adicional de estabilidad que favorecerá el crecimiento y el empleo.

Por otra parte, si puede argumentarse que la moneda única es concomitante con el mercado único, cuyos beneficios esperados son elevados, tendremos el principal argumento en favor de la Unión Económica y Monetaria⁴¹. La economía europea está actualmente construida sobre el mercado único, y éste funcionará mucho mejor con la moneda única.

⁴⁰ Eichengreen (1993) p. 1322

⁴¹ Eichengreen (1993) p. 1353.

La desaparición de las barreras arancelarias, burocráticas y de control aduanero sobre las mercancías, no es suficiente para garantizar el mercado único. Los tipos de cambio pueden utilizarse como mecanismo proteccionista, generan incertidumbre y suponen un obstáculo importante al comercio, y propicia que puedan mantenerse diferencias de precios para una misma mercancía en distintos países. Los flujos especulativos de capitales a corto plazo provocan fluctuaciones caprichosas de los tipos de cambio que perturban seriamente los intercambios comerciales y las inversiones. Una variación del tipo de cambio, por reducida que sea, puede modificar substancialmente el equilibrio de los contratos entre dos empresas, las industrias nacionales pueden encontrarse con un serio deterioro de su posición competitiva a causa de tales fluctuaciones. El principal problema no es que existan diferentes monedas, ni los costes de conversión de moneda, sino que es la inestabilidad cambiaria lo que dificulta la integración de los mercados.

Un sistema de tipos de cambio fijos puede permitir una integración de los mercados casi en la misma forma que el establecimiento de una moneda común paralela o de una moneda única. Probablemente se ha magnificado el aspecto de los costes que supone el cambio de monedas⁴². Con un sistema de tipos de cambio fijo, las comisiones por cambio de moneda pueden reducirse notablemente, e incluso llegar a ser insignificantes. El establecimiento de una moneda única no supone inmediatamente que los pagos realizados en otro país sean igual de rápidos y al mismo coste que en el interior. Lo que realmente puede reducir los costes de los pagos comerciales intracomunitarios es, más que la introducción de una moneda única, la integración de los mercados financieros y la interconexión de los sistemas de pagos o el establecimiento de un único sistema general de pagos al por menor.

Sin embargo, la alternativa de mantener distintas monedas con un tipo de cambio fijo es difícilmente sostenible. Por más que las autoridades públicas se comprometan a no entrometerse en el tipo de cambio, siempre existirá una cláusula de salida, un cambio de gobierno o de situación económica puede propiciar un cambio de política que acabe llevando a un realineamiento de las paridades. Lo realmente incompatible con los tipos de cambio fijos es la disparidad en las políticas monetarias, y

⁴² Estos costes no son, ciertamente, despreciables. Se ha calculado que pueden representar entre un 0,3 y un 0,5% del P.I.B. de la Unión Europea. Sin embargo, hay que tener en cuenta que en estos costes se

esto siempre puede producirse mientras la política monetaria continúe siendo competencia de cada Estado. Únicamente la transferencia de las competencias monetarias a una autoridad central, independiente de los gobiernos de cada Estado, permite mantener paridades fijas irrevocables de forma irreversible. Adicionalmente, una moneda única elimina los posibles costes de conversión de monedas y facilita la comparación entre los precios.

Las principales ventajas de la moneda única serán, por tanto, las derivadas de la profundización del mercado único. El hecho de que no tendremos que soportar esos periodos de turbulencia monetaria que dañan el comercio entre los Estados miembros contribuirá a un crecimiento estable. No es sólo que utilizar la misma unidad monetaria permite comparar más fácilmente los precios de bienes y servicios en los diferentes países, sino que será la eliminación de la inestabilidad sobre los tipos de cambio, el menor coste de las empresas para acceder a los mercados comunitarios, lo que traerá consigo el incremento de la competencia real transfronteriza.

En definitiva, la creación de un verdadero mercado único será lo que aportará mayores beneficios como consecuencia de la introducción de la moneda única. Aunque la Unión Económica y Monetaria formada por un grupo amplio de países no pueda ser justificada teóricamente sobre la base de las áreas monetarias óptimas, sí que resulta, en cambio, necesaria para preservar la integridad del mercado único⁴³.

VI. LA POLÍTICA ECONÓMICA EN LA ZONA EURO

El éxito de la unión monetaria requiere que no sólo la política monetaria, sino también otras áreas de política económica, sean una competencia supranacional o, al menos, estén suficientemente coordinadas. Esto requiere un grado creciente de paralelismo entre integración económica, monetaria y política, que el Tratado de Maastricht no alcanza a establecer.

Ya en el informe Delors se afirmaba que la unión monetaria sin convergencia fiscal entre sus miembros podría ser inestable, por lo que se recomendaba el

incluyen los de cobertura de riesgo, y éstos dependen lógicamente de la variabilidad de los tipos de cambio.

⁴³ Viñals (1996)

establecimiento de ciertas reglas que limitaran la discrecionalidad de los gestores de la política económica a la hora de decidir el volumen de los déficits fiscales.

Es bien conocida la fuerte interrelación entre política fiscal y política monetaria y en la zona euro nos vamos a encontrar con que, mientras la política monetaria estará centralizada, la política fiscal continuará siendo competencia de cada Estado. La existencia de un Banco Central Europeo independiente, encargado de llevar a cabo una política monetaria única, no es suficiente para garantizar la sostenibilidad de la moneda única. Es cierto que los criterios de convergencia, establecidos en Maastricht para llegar a la Unión Monetaria, han supuesto un alto nivel de homogeneización de las políticas económicas de los distintos países, y que esta convergencia se ha alcanzado en un contexto de cooperación voluntaria, en un marco en el que las políticas económicas son competencia de los gobiernos nacionales, pero el paso a la moneda única puede no ser irrevocable mientras las políticas económicas y presupuestarias continúen siendo implementadas a nivel descentralizado.

En la medida en que las políticas económicas sigan siendo responsabilidad nacional existe la tentación de recurrir al déficit público como política anticíclica, y esto puede chocar con el objetivo de estabilidad de precios, y es una forma de trasladar parte de los costes del ajuste a los demás socios del euro. La idea es que, una vez establecida la Unión Monetaria, las decisiones de política fiscal de cada país pueden afectar a los restantes miembros de la Unión (efectos *spillover*), así como eventualmente a la política monetaria única. Aunque el Banco Central Europeo es estatutariamente independiente, y el Tratado de Maastricht le da un mandato de estabilidad de precios y prohíbe ayudar a los gobiernos a obtener sus requerimientos presupuestarios, los gobiernos todavía pueden encontrar mecanismos para influir en las decisiones monetarias, ya sea directamente, con presiones políticas sobre el Banco Central Europeo, o indirectamente, a través del nombramiento de los miembros del Consejo de Gobierno⁴⁴.

Tradicionalmente se ha sostenido que las políticas fiscales expansivas en los países vecinos pueden repercutir negativamente mediante aumentos en el tipo de interés, mientras que si todos los países siguieran políticas fiscales estrictas, como resultado de una consolidación fiscal continuada, el Banco Central Europeo podría llevar a cabo una política monetaria más expansiva sin poner en peligro sus objetivos de

⁴⁴ Beetsma y Bovenberg (1998) p. 241.

inflación. La ausencia de poderes de aplicación crean la oportunidad para los Estados miembros de utilizar los instrumentos presupuestarios como cláusula de salida, para hacer que los objetivos nacionales prevalezcan sobre los objetivos prioritarios comunes de la Unión Monetaria. Algunos estudios sugieren que una unión monetaria con una gestión descentralizada de la política fiscal origina un sesgo inflacionista y un déficit público excesivo⁴⁵. Esta ausencia de disciplina fiscal y monetaria es lo que motiva la necesidad de una coordinación fiscal⁴⁶.

La coordinación puede resultar una tarea bastante complicada sobre todo por el hecho de que, a nivel individual, los países tendrán una gran tentación de desmarcarse de las políticas acordadas, comportándose como *free-riders*. La implementación por cada Estado de políticas fiscales y presupuestarias divergentes haría insostenible la unión monetaria, por lo que las políticas fiscales deben quedar sometidas a una disciplina común. Esto es, resulta imprescindible que la convergencia económica se mantenga después del 1 de enero de 1999. Para lograrlo, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, aprobado por el Consejo Europeo de Amsterdam en junio de 1997, trata de reforzar las condiciones para la estabilidad de precios y para un crecimiento sostenible que permita la creación de empleo.

En términos simplificados, el Pacto de Estabilidad trata de establecer una disciplina presupuestaria próxima al equilibrio estructural a lo largo del ciclo económico, de modo que el déficit debe tender al equilibrio a medio plazo y, en todo caso, que no supere el límite del 3% del P.I.B. ni siquiera en las fases recesivas del ciclo en que desciende la recaudación fiscal⁴⁷, y que la deuda pública sea inferior al 60% del P.I.B., los Estados que hayan accedido a la moneda única con un nivel de deuda superior a esta cifra (particularmente Bélgica e Italia) deberán reducirla lo antes posible, incluso generando superávit presupuestarios. Estos compromisos deben plasmarse en los Programas de Estabilidad a medio plazo que se actualizarán anualmente. En el caso de que se sobrepasen los límites de déficit y deuda señalados, la Comisión iniciará un Procedimiento de Déficit Excesivo que puede desembocar en sanciones pecuniarias de hasta el 0,5% del P.I.B.

⁴⁵ Aizenman (1992), (1993)

⁴⁶ Sibert (1992), (1994)

⁴⁷ Con excepciones si la caída del P.I.B. supera el 2% o, en determinadas situaciones, se sitúa entre el 0,75 y el 2%.

Los acuerdos alcanzados se han desarrollado en dos Reglamentos⁴⁸ y una Resolución del Consejo Europeo, sobre el reforzamiento de la vigilancia presupuestaria y la vigilancia y coordinación de las políticas económicas, que establecen las reglas que cubren el contenido, el examen y la verificación de los Pactos de Estabilidad y Convergencia, y para prevenir déficits generales excesivos y, si ocurren, asegurar su pronta corrección.

La aceptación por parte de los países euro de sanciones automáticas en caso de déficit excesivo supone cierta renuncia a la soberanía fiscal. Podemos considerar que el Pacto de Estabilidad supone introducir un elemento supranacional, no sólo en las decisiones monetarias sino también fiscales.

El Pacto de Estabilidad supone alcanzar un consenso para establecer una estrategia común en la política económica. El objetivo común es lograr un crecimiento sostenido y creación de empleo a medio plazo sin tensiones inflacionistas. Los tres ingredientes básicos de esta estrategia se resumen de la siguiente forma: 1) una política monetaria orientada a la estabilidad, 2) esfuerzos sostenidos para consolidar las finanzas públicas en los países miembros coherentes con los objetivos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y 3) tendencia de los salarios nominales coherente con el objetivo de estabilidad de precios⁴⁹.

El razonamiento implícito es que “la principal tarea de estabilidad de la política monetaria es facilitada por medidas presupuestarias y evolución de los salarios apropiados; las demás condiciones monetarias, incluyendo tipos de cambio y tipos de interés a largo plazo serán favorables al crecimiento y el empleo”⁵⁰.

En resumen, la Unión Económica y Monetaria, en el marco establecido en el Tratado de Maastricht y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, contribuirá a profundizar en el cambio fundamental de la política macroeconómica conjunta que ha sido progresivamente alcanzada en la Unión y que ya ha comenzado a proporcionar los resultados apetecidos.

⁴⁸ EC N° 1466/97 y EC N° 1467/97

⁴⁹ EC. (1998)

⁵⁰ EC. (1997)

VI. UNIÓN MONETARIA E INTEGRACIÓN POLÍTICA

Aunque la idea de la unión política ya estaba de alguna forma presente en el origen de las Comunidades Europeas, y esta idea no ha sido nunca completamente abandonada⁵¹, lo cierto es que en ningún acuerdo, informe relevante o tratado desde 1969, incluyendo el Acta Única Europea y el Tratado de la Unión Europea, aparece formulada la unión política como objetivo final del proceso. Esta falta de referencias claras a la unión política refuerza la idea de que el mercado único y la unión económica y monetaria sean el objetivo último, o que la moneda única pueda considerarse un fin en sí mismo. Sin embargo, es evidente que la Unión Monetaria tiene un fuerte contenido de integración política.

El que la decisión sobre la moneda única es una cuestión fundamentalmente política puede deducirse del informe de la Comisión y del Consejo sobre la transición a la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria, especialmente en lo que se refiere al criterio sobre la deuda pública⁵². De los once Estados miembros que se recomienda su incorporación a la Unión Económica y Monetaria, tan solo tres de ellos, Francia, Luxemburgo y Finlandia tienen una deuda pública por debajo del 60%, los restantes incumplen esta condición y dos de ellos (Bélgica e Italia) se sitúan por encima del 120%. Por su parte, Dinamarca, cumpliendo todos los criterios de convergencia, ha decidido hacer uso de su derecho a no participar desde el primer momento en la moneda única. Asimismo, Inglaterra cumple los requisitos de inflación, déficit, deuda pública y tipos de interés, aunque no ha participado en el mecanismo de cambios, y también ha manifestado su deseo de no incorporarse a la moneda única. Suecia, cumpliendo los criterios de inflación, déficit y tipos de interés, no ha participado nunca en el mecanismo de cambios y tampoco ha adaptado los estatutos del Banco Central Sueco a los normas de la Unión Europea. Únicamente Grecia ha sido excluida por no cumplir criterios de convergencia económica, mientras que Dinamarca, Suecia e Inglaterra no han querido participar. Se trata de una decisión política, en el sentido de no estar dispuestos a renunciar a su soberanía monetaria.

⁵¹ En 1969 Werner decía que la forma más adecuada de conseguir el fin último de la integración política era la Unión Económica y Monetaria.

⁵² Algunos estudios sugieren que la reducción previa de la deuda pública debiera considerarse como criterio fundamental, mientras que otros criterios de convergencia, como inflación, tipos de interés y estabilidad del tipo de cambio, tienen escasa fundamentación teórica. Vid. De Grauwe (1996).

La moneda única va a suponer la centralización de las competencias monetarias a nivel supranacional y, como se ha visto en el apartado anterior, al menos una coordinación de las políticas fiscales. De hecho, aunque las políticas fiscales permanecen como competencia nacional, la discrecionalidad presupuestaria de cada Estado queda extraordinariamente limitada por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En este sentido, la Unión Monetaria puede ser considerada como un paso más hacia la unión política. Sin embargo, las reticencias a ceder soberanía nacional han estado siempre presentes y, con frecuencia, han frenado el proceso de construcción europea, y aunque los políticos estén convencidos de los beneficios de la integración, la integración política no irá nunca más allá de los requisitos mínimos para la integración económica.

La historia nos muestra que la unión política no se ha conseguido nunca a través de la unión económica y monetaria, sino que, más bien, la unión política ha sido la que ha conducido a la unión económica de forma irreversible⁵³. Una unión monetaria puede conseguirse sin una convergencia previa de las economías. El ejemplo reciente de la reunificación alemana en 1990 muestra que el éxito de la unión monetaria entre dos sistemas económicos totalmente diferentes puede ser atribuido exclusivamente a la reunificación política que ha hecho posible imponer el consenso social para el enorme soporte financiero a los nuevos Estados Alemanes del Este⁵⁴. La unión monetaria entre socios económicamente diferentes sólo es aceptable con una unión política.

En sentido contrario, encontramos constantes ejemplos de cómo el desmembramiento político deshace las uniones monetarias. Así, por ejemplo, el Imperio Austro-Húngaro constituía una unión suprarregional con una completa liberalización del comercio, una política monetaria centralizada y dos presupuestos de gobierno separados, cada uno de los cuales contribuía a financiar el gasto conjunto y la deuda

⁵³ En el caso de Alemania es cierto que la unificación política fue precedida por la unión aduanera y la unión monetaria, pero no fue sobre bases económicas o comerciales sobre las que Bismark pudo construir el Reich Alemán, sin las maniobras políticas y militares de 1848 y 1870 el *Zöllverein* habría permanecido siendo lo que era, un sistema de acuerdos que no funcionaba muy bien y que no tenía una importancia económica particular.

⁵⁴ Podemos preguntarnos si hubiese sido concebible esta compensación financiera si la República Democrática Alemana hubiera aceptado el marco mientras por otro lado hubiera mantenido su propia identidad nacional.

pública. La separación política trajo consigo la ruptura de la unión monetaria⁵⁵. La historia más reciente también nos proporciona ejemplos en el sentido de que las uniones monetarias difícilmente resisten la división política, tal es el caso de la desintegración de la Unión Soviética, o las divisiones de Yugoslavia y de Checoslovaquia.

A partir del análisis de las uniones monetarias europeas en el pasado, Vanthoor obtiene una conclusión muy categórica en pro de la unión política: La unión monetaria solo es sostenible e irreversible si se encuadra en una unión política en la que competencias más allá de la esfera monetaria sean también transferidas a un cuerpo supranacional. La historia nos ha enseñado que una moneda sin un Estado no sobrevivirá⁵⁶. Por tanto, la unión política debe permanecer como el objetivo final de la Unión Económica y Monetaria. Esto está en línea no sólo con el concepto de unificación del informe Werner, sino también de acuerdo con las intenciones de los padres fundadores de la C.E.E. La Unión Económica y Monetaria es el instrumento más adecuado para lograr esta profundización política en cuanto tiene la posibilidad de desarrollar su propio dinamismo de aproximación política. Este dinamismo debería ser asistido por un papel más importante para la Comisión Europea, como cuerpo políticamente independiente, y una expansión de las competencias del Parlamento Europeo como resultado de que el principio de supranacionalidad, incluido en el Tratado original de Roma, se vuelva más concreto.

Es necesario, pues, un paralelismo entre integración económica y monetaria e integración política, pero esto también puede lograrse sin alcanzar una unión política total. El caso de la Unión Económica entre Bélgica y Luxemburgo es un buen ejemplo de cómo una unión monetaria no está necesariamente condenada al fracaso sin la unión política. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento puede suponer una restricción suficiente a la discrecionalidad de las políticas presupuestarias como para hacer sostenible la nueva Unión Economía y Monetaria.

⁵⁵ Después de la separación política en 1918-19, la moneda austríaca continuó estando en circulación en toda el área por algún tiempo. Los problemas surgieron cuando hubo que reconciliarlo con la autonomía fiscal y política adquirida por los nuevos Estados. A pesar del establecimiento de Tratados buscando soluciones, el intento fracasó cuando Checoslovaquia, en uso de su soberanía, acuñó para sus residentes nueva moneda con su sello propio, esto fue seguido inmediatamente por el nuevo reino de los Serbios, Croatas y Eslovenos. En 1920 todas las nuevas naciones tuvieron su propia moneda.

⁵⁶ Vanthoor (1996) p. 133.

Pero la Unión Europea se enfrenta a un gran desafío político con la prevista ampliación a otros países y la necesidad de profundizar en la integración política. El problema de una Europa a varias velocidades es que los distintos ritmos de integración no son sólo económicos sino esencialmente políticos. La coordinación de las políticas económicas dentro de la Unión Europea va a tener distintos niveles: a) el núcleo de países de la zona euro, con una política monetaria y cambiaria única y unas políticas fiscales y presupuestarias disciplinadas y necesariamente coordinadas; b) los países no euro que participen en el al nuevo Mecanismo de Tipos de Cambio⁵⁷, que ligará sus monedas al euro, pero que van a conservar plena autonomía monetaria y fiscal, limitada únicamente en lo necesario para mantenerse en el Mecanismo de Cambios⁵⁸; c) los países que, aunque hayan alcanzado un alto nivel de convergencia, decidan no participar en el Mecanismo de Cambios (ya sea por razones políticas o económicas) de forma que conserven mayor autonomía y discrecionalidad en su política económica, incluyendo la política de tipos de cambio; d) los países que continúen haciendo esfuerzos de convergencia económica para estar en condiciones de acceder al euro; e) los países (potencialmente los nuevos entrantes) que, inicialmente, su vinculación a la Unión quede limitada a su participación en la unión aduanera y en las políticas comunitarias básicas.

El sostenimiento de estos distintos niveles de integración económica, y especialmente de discrecionalidad en las políticas económicas, puede resultar difícil de compatibilizar con la actual estructura institucional y mecanismos de toma de decisiones de la Unión Europea. Esto planteará la necesidad de, o bien avanzar en etapas rápidas hacia una homogeneización del nivel de integración política entre los países de la zona euro y los países no euro (incluidos los nuevos entrantes) aunque no hayan alcanzado un suficiente nivel de convergencia económica, asumiendo

⁵⁷ El nuevo Mecanismo de Tipos de Cambio sustituirá al Sistema Monetario Europeo desde el inicio de la tercera etapa del la Unión Económica y Monetaria. El procedimiento operativo del nuevo mecanismo ha sido establecido en un acuerdo entre el Banco Central Europeo y los Bancos Centrales nacionales de los países no-euro. Para las monedas que participen se definirá un tipo central respecto al euro y una banda de fluctuación de $\pm 15\%$, en principio apoyada por intervención automática e ilimitada en los márgenes, y disponibilidad de financiación a corto plazo. No obstante, el Banco Central Europeo y el Banco Central del país afectado pueden suspender la intervención automática si estuviera en conflicto con el objetivo primario de mantener la estabilidad de precios.

⁵⁸ Aunque el objetivo es ayudar a los países no euro a que orienten sus políticas hacia la estabilidad y promover la convergencia para que puedan unirse al euro, la participación en el nuevo Mecanismo de Tipos de Cambio es voluntaria y no se puede descartar que un país decida abandonar el Mecanismo en caso de dificultades, como ha sucedido en el pasado con el Sistema Monetario Europeo.

políticamente los costes económicos que ello comporta, o bien diseñar una nueva estructura institucional que contemple distintos niveles de decisión, con participación diferenciada de cada Estado en función de su nivel de integración política. En este sentido, en el Tratado de Amsterdam ya se ha apuntado la necesidad de una reforma institucional previa a la ampliación de la Unión Europea a nuevos países miembros.

REFERENCIAS:

- AIZENMAN, J. (1992) "Competitive externalities and the optimal seignorage. *Journal of Money, Credit and Banking*, 24, pp. 61-71
- AIZENMAN, J. (1993) "Soft budget constraints, taxes, and the incentive to cooperate". *International Economic Review*. 34 pp. 819-832
- BEETSMA, R. M. W. J. y BOVENBERG, A. L. (1998) "Monetary union without fiscal coordination may discipline policymakers" *Journal of International Economics*, 45. pp. 239-258
- COOMBES, D. (1970) *Politics and Bureaucracy in the European Community: A Portrait of the Commission of the E.E.C.*, London. Allen & Unwin.
- DE GRAUWE, P. (1996) "Monetary union and convergence economics" *European Economic Review*, 40. pp 1091-1101
- EC (1997) European Commission. "1997 Broad Economic Policy Guidelines" *European Economy*. 64
- EC (1998) European Commission. Directorate General II. Economic And Financial Affairs. "Growth and employment in the stability-oriented framework of EMU. Economic policy reflection in view of the forthcoming 1998 Broad Guidelines". II/33/98.
- EICHENGREEN B. (1993) "European Monetary Unification" *Journal of Economic Literature*, 31 pp. 1321-1357.
- HARROP, J. (1995) *The Political Economy of Integration in the European Community*. Aldershot. Edward Elgar
- KENEN, P. B. (1969) "The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View" en R. A. MUNDELL y A. K. SWOBODA (eds.) *Monetary Problems of the International Economy*, Chicago University Press.
- KRUSE, D. C. (1980) *Monetary Integration in Western Europe: EMU, EMS and Beyond*. London Butterworths.
- MAGNIFICO, G. (1973) *European Monetary Unification*, London Macmillan.
- McKINNON, R. I. (1963) "Optimum Currency Areas", *American Economic Review*. 53
- MUNDELL, R. A. (1961) "A Theory of Optimum Currency Areas", *American Economic Review*. 51
- NIELSEN, A. (1933) "Monetary Unions" en E.R.A. SELIGMAN (ed.) *Encyclopaedia of the Social Sciences*, X, pp. 595-601
- PRESLEY, J. R. y DENNIS, C.E. J. (1976) *Currency Areas: Theory and Practice*, London Macmillan
- SIBERT, A. (1992) "Government finance in a common currency area". *Journal of International Money and Finance*. 11, pp 567-578
- SIBERT, A. (1994) "The allocation of seignorage in a common currency area". *Journal of International Economics*, 37 pp. 111-122..

- TSOUKALIS, T. (ed.) (1986) *Europe, America and the World Economy*, Oxford. Basil Blackwell.
- VANTHOOR, W.F.V. (1996) *European Monetary Union since 1848. A Political and Historical Analysis*. Cheltenham. Edward Elgar.
- VIÑALS, J. (1996) “European monetary integration: A narrow or a wide EMU?”. *European Economic Review*, 40 pp. 1103-1109