

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

---

Facultad de Economía

**El Sistema Monetario Europeo en la Transición  
Internacional**

**T E S I S**

Que para obtener el título de:  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
p r e s e n t a :  
GIOVANNI ZENTENO MIJANGOS



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## INDICE

	Pág.
INTRODUCCION	5
CAPITULO I: El Sistema Monetario Internacional	8
1.1 El Sistema de Bretton Woods	8
1.2 Las devaluaciones múltiples y la declinación de la libra esterlina	11
1.3 Los problemas del dólar y la crisis del Sistema Monetario Internacional	13
1.4 Los energéticos y la crisis económica y financiera (1974-1975)	22
1.5 Hacia una unidad monetaria internacional: canasta de divisas	24
CAPITULO II: La Comunidad Económica Europea	26
2.1 Antecedentes	26
2.2 El Tratado de Roma	32
2.3 El Comité Monetario y el "Plan Barre"	37
2.4 Relaciones comerciales intraeuropeas	43
CAPITULO III: El Mercado de Eurodivisas	51
3.1 Características, origen y evolución	51
3.2 Mecanismos del mercado	53
3.3 El papel del dólar en el mercado de eurodivisas	55
CAPITULO IV: Cooperación Monetaria Europea	60
4.1 Los primeros intentos de cooperación monetaria	60
4.2 Acuerdos crediticios	64
4.3 Acuerdo Europeo de Márgenes Comunes	67

	Pág.
CAPITULO V: El Sistema Monetario Europeo	76
5.1 Antecedentes	76
5.2 La Unidad Monetaria Europea (UME)	85
5.3 La red de paridades	91
5.4 El Indicador de Divergencia	96
5.5 Mecanismos crediticios	103
CAPITULO VI: La Situación Económica Internacional y el SME	108
6.1 Panorama económico internacional	108
6.2 La situación en la Comunidad Económica Europea	113
6.3 Desarrollo del Sistema Monetario Europeo	123
CAPITULO VII: Apreciación sobre la Experiencia Europea en relación a América Latina	144
7.1 La imposibilidad de una integración monetaria	144
7.2 Una vía alternativa	146
CONCLUSIONES Y COMENTARIOS	153
BIBLIOGRAFIA	161

## INTRODUCCION

El desarrollo del Sistema Monetario Internacional a partir de la segunda guerra mundial ha tenido los más variados contrastes en la evolución del sistema capitalista mundial. Las condiciones imperantes en momentos dados han determinado el rumbo del sistema monetario. De esta manera es observable cómo la ascensión de la economía estadounidense a la jefatura del capitalismo mundial, condicionó el funcionamiento del sistema monetario, el cual giró en torno al patrón oro-dólar. Este condicionamiento permitió la gran influencia de la economía norteamericana en todos los ámbitos de la economía mundial.

Con la recuperación económica de los países de Europa Occidental y el surgimiento del Japón como potencia económica, se produce un cambio en la correlación de fuerzas a nivel mundial; al grado de encontrarse estos países en una situación de abierto desafío con la economía de los Estados Unidos, la cual ha mostrado signos de debilitamiento como producto de la crisis estructural del sistema, de su transnacionalización y de su menor productividad relativa.

El debilitamiento de la economía estadounidense ha repercutido en una acentuada inestabilidad del dólar. Ante esta situación y por los efectos que esta inestabilidad causa sobre las principales divisas europeas y los disturbios que produce en las economías de los miembros del mercomún europeo, los países integrantes de la Comunidad Económica Europea decidieron crear un Sistema Monetario Europeo como medida para contrarrestar esos efectos nocivos y al mismo tiempo, completar una fase más de su integración económica.

El objetivo del presente trabajo es destacar principalmente el origen, la evolución y los logros del Sistema Monetario Europeo dentro del contexto monetario internacional. Asimismo,

el de hacer una apreciación general de la experiencia del SME enfocada hacia el panorama latinoamericano. La parte medular del mismo, se centra en la comprobación del cumplimiento o no de los fines para los que fue creado el SME.

El contenido de la tesis se desarrolla en siete capítulos y un apéndice de conclusiones y comentarios. En el primero, se parte del nacimiento y la evolución del Sistema Monetario Internacional adoptado en Bretton Woods, para ubicarnos dentro de las relaciones monetarias mundiales prevalecientes.

En el segundo capítulo se estudia el proceso de integración económica de la Comunidad Europea y su importancia a nivel mundial, ya que su desarrollo resulta imprescindible para dejar claro el contexto dentro del que surge el SME. En el capítulo tercero se analiza el mercado de eurodivisas, debido a la importancia que representa en el mercado internacional de capitales y por la cada día más amplia participación de las divisas europeas como producto del fortalecimiento de las economías de la CEE en el ámbito internacional.

Dentro del capítulo cuarto, se aborda la evolución monetaria y los convenios de cooperación monetaria que se han desarrollado a partir de la creación de la CEE y hasta el Acuerdo Europeo de Márgenes Comunes, debido a que constituyen los antecedentes que preceden al SME. El capítulo quinto se caracteriza por la descripción de la estructura del SME. Dentro del capítulo sexto se analiza el panorama económico internacional, la situación de la CEE y el desarrollo del mecanismo monetario del SME.

El capítulo séptimo incluye una apreciación de la experiencia del SME en relación a una integración monetaria en América Latina y se plantea una vía alternativa de cooperación monetaria para los países latinoamericanos. En el apéndice se incluye la sección de Conclusiones y Comentarios.

Por último, sólo me resta expresar mi más profundo agradecimiento al maestro David Márquez Ayala por haber dedicado parte de su tiempo en la dirección y revisión de esta tesis.

## CAPITULO I

### EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL

#### 1.1 EL SISTEMA DE BRETTON WOODS

Durante la segunda guerra mundial y debido a la situación de las principales economías del sistema capitalista, el financiamiento de la guerra y el desquiciamiento generalizado hicieron descender la oferta monetaria en todos los países, lo cual provocó agudos problemas monetarios y financieros.

Unicamente dos monedas -el dólar y el franco suizo- eran estables y totalmente convertibles, aunque solo la primera de amplia circulación internacional. En Europa occidental, la escasez de productos, capacidad inadecuada de exportación y el excesivo poder adquisitivo obligaban a mantener tasas de cambio fijas a niveles de sobrevaluación.

Debido a esta desorganización monetaria mundial prevaleciente ya por varios años, durante la guerra se elaboraron planes para una cooperación monetaria mundial los cuales desembarcaron en una conferencia celebrada en julio de 1944 en Bretton Woods, New Hampshire, donde se firmó el convenio de fundación de dos organismos que contribuirían a la estabilización monetaria mundial. Estos organismos son el Fondo Monetario Internacional y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

La creación del FMI representó el mayor esfuerzo para la cooperación monetaria internacional. Los propósitos del Fondo perseguían principalmente 1) la eliminación de los controles de cambio, 2) la estabilidad de las tasas de cambio y 3) la combinación de la estabilidad de la tasa de cambio con la independencia nacional en las políticas monetaria y fiscal. Asimismo, el FMI representó para los países de occidente una institución respetable, dedicada al restablecimiento del sistema multilateral



de pagos.

Durante la primera década post-bélica, la zona esterlina permitía las libres transferencias entre sus miembros, pero limitaba con severidad las transferencias a otras zonas, especialmente al área del dólar. En 1954 se liberalizó el sistema, continuando esta liberación hasta 1958, en que sólo una pequeña cantidad de restricciones sobre pagos continuaba vigente.

El sistema emergido en Bretton Woods estableció el Patrón Tipo de Cambio Oro (Gold Exchange Standard) como la base para la paridad de las monedas, pero como el convenio no definió la forma en que debían tenerse las reservas, condujo a que en realidad no fuese un verdadero patrón oro, ya que muchas naciones permitieron a sus bancos centrales acumular dentro de sus reservas, monedas convertibles en oro, fundamentalmente dólares.

Esta preferencia por la divisas que por el oro, se debió a las características presentadas por ambos. Las divisas convertibles en oro tenían la peculiaridad de poder invertirse en valores líquidos que producían intereses, además de que estas tendencias permitían tener una oferta de dinero mundial más grande que las escasas reservas de oro. Lo anterior y los gastos de almacenamiento que representaban las reservas de oro, hicieron que se acentuara la preferencia por las divisas. Y entre las divisas que figuraban como reservas, el dólar jugaba la parte más importante por su disponibilidad, su respaldo y su convertibilidad en oro asegurada.

Debido a esta tendencia a componer las reservas en divisas, y al lugar privilegiado que pasó a ocupar Estados Unidos después de la segunda guerra mundial como la nación más fuerte en términos de producción, reservas de oro y libre convertibilidad, el dólar norteamericano pasó a ser el centro sobre el que giraría todo el sistema, a partir de entonces, debido a la afluencia masiva de dólares norteamericanos en forma de ayuda y gastos militares, empieza a darse la acumulación de dólares en gran escala.

El sistema de Bretton Woods, mediante la adherencia a un sistema fijo de paridades, trató de proporcionar un marco para el mantenimiento de la estabilidad y el orden de los tipos de cambio, como condición esencial para la expansión equilibrada del comercio internacional.

Los principios básicos del sistema son:

- 1). Cada país miembro debía establecer, con el consentimiento del Fondo Monetario Internacional, un valor para su moneda en términos de oro como común denominador. El uso del oro, de la costumbre de las autoridades monetarias de mantenerlo en sus reservas y usarlo en intervenciones en los mercados cambiarios en apoyo a sus monedas.
- 2). El valor de la paridad de la moneda de un país miembro sólo podía modificarse a propuesta del mismo.
- 3). Los cambios en el valor de la paridad eran cuestión de interés internacional y por tanto, debían regirse por un procedimiento acordado en el plano internacional; por ello las modificaciones debían ser precedidas de consultas con el Fondo.
- 4). Los tipos de cambio de las monedas debían mantenerse dentro de márgenes de 1.1% con respecto a su valor de paridad, lo que implicaba para algunos países, la necesidad de intervenir en el mercado cambiario para mantener los tipos de cambio de sus monedas.
- 5). Los países estaban obligados a hacer sus monedas convertibles en oro o en las monedas de otros países. Las modificaciones a las paridades sólo podían hacerse con la aprobación del FMI y deberían estar relacionadas con la corrección de un desequilibrio fundamental en sus balanzas de pagos. Con esto se logró eliminar los cambios anárquicos de paridades, aunque persistían las fluctuaciones de los tipos de cambio dentro de ciertos márgenes.

El tipo de cambio era considerado como un punto fijo de referencia sobre el que se podía basar una disciplina conveniente

para el mantenimiento de la estabilidad financiera interna. Por estas razones sus políticas económicas en tipos de cambio estables, que se ajustaban sólo cuando era necesario evitar distorsiones en la economía interna, y como estos ajustes se consideraban una medida extrema, en su lugar se acudía a otros tipos de medidas para corregir los problemas de balanza de pagos.

A pesar de que el sistema permitía las modificaciones de las paridades, no proporcionaba la garantía de que se hicieran los ajustes cuando al paso de cierto tiempo y cambios de circunstancias económicas, la paridad de una moneda se hacía inadecuada.

El hecho de que los países pudiesen modificar su valor de paridad sólo con la previa autorización del Fondo, limitaba la libertad de acción. La modificación de la paridad se fue convirtiendo en un tabú, de manera que el sistema degeneró en una rigidez casi absoluta.

#### 1.2 LAS DEVALUACIONES MÚLTIPLES Y LA DECLINACION DE LA LIBRA ESTERLINA.

Una vez puestas las bases del nuevo sistema monetario internacional, se procedió a la reconstrucción de las economías europeas, las cuales tenían escasas reservas monetarias, una pesada deuda con los Estados Unidos, y carecían de la producción necesaria para ese proceso. Los recursos del Banco Mundial eran limitados por lo que se aceptó que Estados Unidos siguiese una política deliberada de déficit en su balanza de pagos y la instrumentación del "Plan Marshall", a través del cual, de 1948 a 1952 Estados Unidos concedió créditos y donaciones a Europa por casi 13 mil millones de dólares y se creó la Organización Europea de Cooperación Económica (OECE). Los déficits estadounidenses impulsaron la liquidez de la economía mundial y Estados Unidos, al expandir el crédito, fungía como banco de los otros países capitalistas. Así empieza a ser un exportador neto de inflación. La demanda generada por la reconstrucción y la ayuda condicionada fortalecían las bases del futuro proceso inflacionario que dominaría la economía mundial.

A través de la OCDE, cerca de 30 mil millones de dólares penetraron a Europa. Se introdujo un sistema de compensaciones multilaterales automáticas, que, en septiembre de 1950, con apoyo económico de Estados Unidos, se convirtió en la Unión Europea de Pagos (UEP), diseñada para que en un régimen de inconvertibilidad se desarrollaran los intercambios monetarios. Mediante la compensación multilateral, se tendía a eliminar los acuerdos bilaterales de pagos y se preparaba el terreno para la convertibilidad de las divisas europeas.

A raíz de la crisis económica de 1948-49, el Fondo Monetario Internacional presionó para que se devaluaran las principales divisas europeas (franco francés, libra esterlina, franco belga, lira italiana y corona danesa), facilitando de esta manera, la consolidación del dólar como moneda mundial. Inglaterra comenzó la danza monetaria en septiembre de 1949 (se devaluó la libra de 4.03 dólares a 2.80, es decir un 30.5%), siguiéndole, a fin de año, otros 30 países, 18 de los cuales devaluaron sus monedas en el curso de 3 días. A raíz de esto, el dólar se empieza a fortalecer en el sistema, y la libra, sin respaldo aurífero, empieza a perder su papel de moneda de reserva y su hegemonía queda restringida al área esterlina (Comunidad Británica). En el contexto internacional se esperaba que la devaluación reportase los siguientes beneficios al dólar: revalorización de las inversiones norteamericanas en el exterior, eliminación de restricciones cambiarias, estabilidad y convertibilidad de las divisas europeas.

La fijación de las nuevas paridades tuvo serias dificultades; las devaluaciones múltiples no condujeron ni a la reducción de las restricciones cambiarias, ni al establecimiento de la convertibilidad en Europa. Empero Estados Unidos refuerza su hegemonía y la libra esterlina se ubica como moneda "secundaria". Para entonces, en el año de 1949, Estados Unidos poseía el 70% de las reservas mundiales de oro.

Ocho años después, en 1957, seis países europeos (Francia,

Bélgica, Holanda, Luxemburgo, Alemania Federal e Italia), firman el Tratado de Roma que da origen al Mercado Común Europeo. En el año siguiente llega a su fin la Unión Europea de Pagos, al adoptar la mayoría de los países europeos la convertibilidad externa de sus divisas. Esto propicia, por un lado, la consolidación de los Acuerdos de Bretton Woods, que requerirían de la plena convertibilidad y por otro, al favorecer los movimientos de capital a corto plazo, se benefician los capitales especulativos que empiezan a recorrer el mundo. Es en esta época en que empieza a formarse el mercado de "eurodólares", debido a la expansión de las empresas estadounidenses y el consiguiente flujo de dólares hacia los mercados europeos.

### 1.3 LOS PROBLEMAS DEL DOLAR Y LA CRISIS DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.

En el año de 1960, las obligaciones estadounidenses en el exterior rebasaban en 800 millones de dólares a sus reservas monetarias debido a la política seguida de una inyección permanente de dólares a la economía mundial. Los bancos europeos no cambian sus dólares, sino que los usan como cobertura de sus billetes de circulación, los depositaban en el mercado estadounidense o compraban bonos de la Tesorería de los Estados Unidos. Por consiguiente, la magnitud de saldos en dólares en el extranjero era un peligro para las reservas de oro de E.U.; ante este creciente peligro, los Estados Unidos, junto con algunos países europeos adoptaron una posición de defensa del dólar. Una de ella fue el conocido "Pool del Oro" creado en 1961 y formado por Estados Unidos, Inglaterra, Francia, Alemania Federal, Italia, Bélgica, Holanda y Suiza, en el cual los bancos centrales empezaron a tomar medidas que sostuvieran el precio oficial del oro. También en ese mismo año se constituyó el "Grupo de los Diez" <sup>1/</sup>, en el que se establecieron las disposiciones generales para conceder préstamos, lo que posteriormente se convirtió en facultad del FMI para pedir prestados hasta 6 mil millones de dólares en monedas de los 10 países, en condiciones específicas para prevenir o remediar un desajuste del Sistema Monetario Internacional .

(1) Lo constituyeron los miembros del "Pool del Oro" con excepción de Suiza; más Canadá, Suecia y Japón.

En 1964, las inversiones a corto plazo de la banca privada estadounidense se duplicaron en el exterior impulsando la expansión del mercado de eurodólares. Se da también al mismo tiempo, una intervención en el mercado del oro de Londres por parte del "Pool del Oro", mediante ventas masivas del metal para reducir la demanda especulativa que se había desatado. Estas ventas para contrarrestar la especulación significaban pérdidas para los miembros de este grupo, por lo que llegó el momento en que desistieron de su apoyo al dólar ya que, de seguir haciéndolo, sus reservas monetarias decaerían en provecho de la economía norteamericana, que no cesaba en sus déficits deliberados.

Las protestas contra el déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos y la hegemonía del dólar se intensificaron. Charles de Gaulle, en ese entonces presidente de Francia, puso en tela de juicio la validez del dólar como puntal financiero al mismo tiempo que determinaba que Francia saldaría su déficit con oro, dejando de apoyar el dólar. Esto trajo como consecuencia una reducción de las reservas áureas de los bancos centrales de Inglaterra y los Estados Unidos. Se advierte claramente que la propuesta de de Gaulle, buscaba detener la corriente permanente de capitales estadounidenses a Europa Occidental, ya que éstos penetraban sin ningún respaldo real, debido a la emisión desordenada de dinero por el gobierno de los Estados Unidos.

En esta situación crítica se encontraba el gobierno de los Estados Unidos, ya que los constantes incrementos en su déficit de balanza de pagos a causa de que sus gastos militares, inversión extranjera directa, la expansión del crédito y sus programas de ayuda exterior, hacían que sus pasivos en el exterior superaran sus reservas de oro; todo esto aunado al notable crecimiento de las economías alemana y japonesa, que se habían convertido en grandes competidores de la economía norteamericana.

A raíz de los sucesos especulativos en Europa, el precio del oro tendía a elevarse, intensificándose este fenómeno a partir de 1967, año en que Francia abandona el "Pool del Oro" y li

bera el mercado interno del metal. La tendencia a convertir masivamente los dólares en oro debido a los temores de una devaluación, provocaron un pánico mundial que condujo a la fiebre del oro en 1968. Es de esta manera como la política adoptada por los Estados Unidos con respecto al Sistema Monetario Internacional vigente y por el deterioro de las relaciones económicas entre los principales países capitalistas, se derivó en una crisis que derrumbó en 1971 al sistema adoptado en Bretton Woods. El Colapso que sufrió el sistema fue precipitado por los hechos siguientes:

- 1) El mantenimiento del valor de sus monedas --de muchos países miembros del Fondo-- a través de la relación vis-a-vis el dólar de Estados Unidos, y este país, a su vez cumplía su obligación convirtiendo dólares en oro al precio oficial. Esto fue lo que hizo conformar las relaciones monetarias mundiales dentro de un sistema de paridades con convertibilidad en oro, haciendo que el dólar desempeñara el doble papel de unidad de cuenta en torno a la cual se expresaban los valores de la paridad y como el principal activo de reserva del sistema monetario.
- 2) Al crecer la economía mundial, tanto en complejidad como en dimensiones, y con ello la necesidad de mayores activos de reserva, el papel del oro como centro del sistema se fue haciendo inapropiado. La producción limitada del metal y su uso industrial y comercial propiciaron que la oferta se hiciera cada vez más inadecuada a las necesidades de la economía, por lo que se desembocó en un doble mercado del metal, con precio oficial y precio libre. Esta discrepancia entre los precios de los dos mercados, condujo a que los países dejaran de hacer sus liquidaciones oficiales en oro y en cambio utilizaran el dólar, de tal manera que el sistema se volvió cada vez más dependiente del déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos al punto que fue incompatible con el mantenimiento de la convertibilidad en oro.
- 3) Las demoras en el proceso de ajuste, al modificar los tipos de cambio fomentaron la utilización de restricciones al comercio y a las transferencias, favoreciendo la acumulación de

posiciones especulativas importantes.

Desde la puesta en marcha del sistema de Bretton Woods, Estados Unidos, al ser el emisor de la moneda de reservas, liquidó su déficit de balanza de pagos con dólares. Durante un largo período este arreglo resultó satisfactorio tanto para Estados Unidos como para los otros países. Esta práctica de liquidación produjo para los países desarrollados una conveniente redistribución y un acelerado aumento de reservas mundiales en forma de dólares. Conforme los Estados Unidos fueron perdiendo capacidad competitiva frente a otros países y sus déficits externos se hicieron más crónicos y voluminosos, surgieron dudas sobre la conveniencia de mantener esta práctica de liquidación, la cual tendía a proteger a Estados Unidos de la necesidad de tomar medidas para corregir su posición de pagos( Cuadro 1.1).

La inestabilidad inherente al sistema de Bretton Woods proviene de sus bases mismas, principalmente de la forma unilateral y anárquica de creación de liquidez internacional ya sea mediante aumentos en la producción de oro o de incrementos en la circulación de dólares por déficit en la balanza de pagos de Estados Unidos. Lo anterior aunado al mantenimiento de una relación fija entre el oro y el dólar y la convertibilidad irrestricta de la moneda por el metal, fueron erosionando poco a poco, pero cada vez más aceleradamente los fundamentos mismos del sistema.

A medida que la cantidad de dólares en circulación aumentaba más rápidamente que la producción de oro, comenzó a evidenciarse que Estados Unidos no podría mantener la convertibilidad irrestricta del dólar por oro a la paridad fijada, por lo que el sistema pronto se convirtió en uno basado simplemente en la confianza. Sin embargo cuando la cantidad de dólares en circulación en relación con las existencias en oro llegó a proporciones fuera de todo orden, la confianza desapareció y las bases del sistema de Bretton Woods se derrumbaron.

La falta de confianza y la habilidad de los países para mantener sus paridades precipitó la caída definitiva del sistema cuando Estados Unidos, ante las presiones de los países indus-



Cuadro 1.1

BALANZA DE PAGOS DE ESTADOS UNIDOS  
(miles de millones de dólares)

Años	Balanza en cuenta corriente	Balanza de Capitales (1)	Balanza General
1957	3.5	2.9	0.6
1958	0.6	- 4.1	- 3.5
1959	- 1.4	- 2.6	- 4.0
1960	2.5	- 4.1	- 1.6
1961	3.7	- 3.7	0.0
1962	3.5	- 3.9	- 0.4
1963	4.4	- 5.1	- 0.7
1964	7.0	- 5.9	1.1
1965	5.5	- 7.1	- 1.6
1966	3.8	- 5.9	- 2.1
1967	3.3	- 6.9	- 3.6
1968	1.3	- 3.1	- 1.8
1969	0.5	- 4.6	- 4.1
1970	2.3	- 6.3	- 4.0
1971	- 1.4	- 9.1	-10.5
1972	- 6.0	- 5.6	-11.6
1973	6.8	- 6.7	0.1
1974	1.7	- 7.1	- 5.4
1975	18.4	- 19.5	- 1.1
1976	4.3	- 14.3	-10.0
1977	-15.2	- 12.5	-27.7
1978	-15.9	- 12.4	-28.3
1979(2)	- 1.5	- 17.9	-19.4

(1) Incluye unicamente capital a largo plazo

(2) Datos hasta III trimestre 1979.

Fuente: Balance of Payments Yearbook, International Financial Statistics, FMI, 1980.

trializados y la pérdida sustancial de sus reservas dejó de intervenir en el mercado de oro por vez primera en marzo de 1968, habiendo suspendido la convertibilidad oro del dólar el 15 de agosto de 1971 e imponiendo un recargo del 10% a sus importaciones, como instrumento negociador para llegar al primer acuerdo multilateral para el establecimiento de una nueva estructura cambiaria.

Como consecuencia de esta medida, se introdujo la flotación de las monedas fuertes dejándose que la cotización del dólar encontrara libremente su propio nivel en cada mercado cambiario. Por consiguiente ninguna moneda importante mantuvo un tipo fijo con respecto a su paridad con el dólar, quedando abandonado el régimen de cambios estables acordado en Bretton Woods.

En un esfuerzo por establecer la estabilidad del Sistema Monetario Internacional, así como las relaciones de los tipos de cambio, el 15 de diciembre de 1971, se adopta en Washington el Acuerdo Smithsoniano, que mientras se llegaba a una reforma de más largo plazo, estableció en esencia una realineación de los tipos de cambio, una ampliación de los márgenes en torno a los nuevos tipos de cambio, la devaluación del dólar y el aumento del precio oficial del oro de 35 a 38 dólares la onza (cuadro 1.2). En este acuerdo, realizado en el seno del Grupo de los Diez, se llevó a cabo una revaluación generalizada de las monedas de los países con superávit crónico en balanza de pagos como contrapartida a la anteriormente citada devaluación del dólar (cuadro 1.3)

Además se dispuso aumentar la banda de fluctuación de las cotizaciones en torno a las nuevas paridades al 2.25% de ambos lados. Con este acuerdo, el sistema de paridades fijas quedó formalmente reinstalado y aunque el acuerdo no resolvió la crisis del sistema monetario, significó un cambio en la correlación de fuerzas entre los principales países de la economía mundial.

Cuadro 1.2.

Acuerdo Smithsonian  
Tipos de cambio y puntos de intervención  
(diciembre 1971)

Pais		Punto inferior de intervención	Tipo de cambio medio	Punto superior de intervención
Bélgica	\$1=fr.b	43,8075	44,8159	45,8250
Dinamarca	\$1=cr.d.	6,8230	6,98	7,1370
Alemania	\$1=DM	3,15	3,2225	3,2950
Francia	\$1=FF	5,0005	5,1157	5,2310
Gran Bretaña	1=\$	2,6643	2,6057	2,5471
Holanda	\$1=fl.h.	3,1718	3,2447	3,3175
Italia	\$1=l.it.	568,40	581,50	594,60
Japón	\$1=yen	301,07	308,00	314,93
Noruega	\$1=cr.n.	6,4950	6,6454	6,7950
Austria	\$1=Sch.	22,78	23,30	23,82
Portugal	\$1=esc.	26,6368	27,25	27,8631
Suecia	\$1=cr.s.	4,7048	4,8129	4,9212
Suiza	\$1=Sfr.	3,7535	3,84	3,9265
España	\$1=pta.	63,0231	64,4737	65,9243

Fuente: Swiss Bank Corporation, Dic.1976.

Cuadro 1.3

## ACUERDO SMITHSONIANO

Moneda	% de revaluación con respecto al dólar
Marco Alemán	13.6
Yen Japonés	16.9
Franco Belga	11.6
Lira	7.5
Libra Esterlina	8.6
Franco Francés	8.6
Dólar Canadiense	0.7

Fuente: Swiss Bank Corporation, Diciembre 1976.

El Acuerdo Smithsoniano trajo consigo un pasajero ambiente de tranquilidad. En 1972 casi todos los países expandieron simultáneamente su gasto agregado, Estados Unidos en mayor cantidad. Con ello se presenta una nueva crisis cambiaria: la segunda devaluación del dólar en febrero de 1973, que trajo como consecuencia el aumento en el precio oficial del oro de 38 a 42.22 dólares la onza y marca el abandono del sistema de paridades fijas. A partir de este abandono, se inicia un período de flotación generalizada y se produce un fenómeno de inflación galopante derivada del exceso de demanda que afecta primero al mercado de productos y posteriormente al mercado de trabajo.

En 1972, comienza un esfuerzo colectivo para reformar el Sistema Monetario Internacional con la creación del "Grupo de los Veinte" <sup>(2)</sup>, el cual integra un comité para la reforma del SMI y problemas afines. En su formación se observa una prolongación de la guerra económica entre Estados Unidos y los países miembros de la Comunidad Económica Europea, con Francia a la cabeza. En un principio se persigue establecer un sistema de paridades estables pero ajustables, entronizar el Derecho Especial de Giro (DEG) como principal unidad de reserva e imponer un sistema de convertibilidad obligatoria, según el cual los países deben saldar sus déficits, no con sus monedas, sino mediante activos primarios de reserva. La flotación generalizada de marzo de 1973, demuestra la imposibilidad de lograr este esquema, el cual se abandona y se establece la conveniencia de un gradual enfoque evolutivo que se limita a legalizar la flotación. Debido a las discrepancias existentes entre Estados Unidos y los principales países desarrollados, este Comité obtuvo resultados nulos.

En estas condiciones imperantes, de hecho desde 1969, en el seno de la CEE se había planteado un plan para coordinar las políticas monetarias de los países integrantes del Mercomún Europeo, siendo esto un objetivo para conseguir un avance en la fase de integración de la Comunidad. Estos planteamientos cobraron aún más fuerza motivados por el desorden del Sistema Monetario Internacional, por lo que a partir de 1972 se crea en

---

(2) El "Grupo de los Veinte" estaba integrado por: Australia, Argentina, Brasil, México, India, Indonesia, Irak, Etiopía, Marruecos, Zaire y el grupo de los Diez con excepción de Suiza.

la zona europea el Acuerdo Europeo de Márgenes Comunes, mejor conocido como la "Serpiente Europea", tema que abordaremos con más detenimiento en un capítulo posterior.

#### 1.4 LOS ENERGETICOS Y LA CRISIS ECONOMICA Y FINANCIERA (1974-1975).

La debacle que se produce dentro del SMI, no es otra cosa más que la muestra de la actual crisis en varios niveles del sistema capitalista. La crisis comercial que acompaña a la monetaria es otro factor que en esencia muestra una serie de deficiencias del sistema. Dentro de esta crisis general de carácter comercial, se encuentra el caso particular de la crisis energética vivida por el capitalismo en el bienio 1974-75.

Las causas de este caso tienen la peculiaridad de ser de carácter interno y externo. La crisis del petróleo se origina a fines de los sesentas, cuando el creciente consumo petrolero rebasa la capacidad adicional de producción de hidrocarburos de Estados Unidos, quedando los estados miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) como los únicos capaces de aumentar la producción para satisfacer la creciente demanda. El sobreconsumo de energéticos que realizan los países industrializados agrava esta situación.

Para dejar dentro de un contexto claro el porqué de la crisis energética, debemos observar que aproximadamente durante 12 años el precio del "crudo árabe liviano" (3), se mantuvo estable, mientras los precios de las importaciones de los miembros de la OPEP, habían aumentado en un veinticinco por ciento. Este deterioro de las relaciones de intercambio y el desorden de los mercados monetarios provocado por el gobierno estadounidense en 1971, hace tomar a la OPEP una determinación de elevar el precio del petróleo en un 9.5 por ciento, para contrarrestar el deterioro que le producían las relaciones económicas existentes.

---

(3) Tipo de petróleo cuyas características se han adoptado como punto de referencia para la clasificación de crudo.

Posteriormente, a fines de 1973, estalla en el Medio Oriente la guerra de Yom Kippur, se declara el embargo petrolero y la OPEP decreta el alza del precio del petróleo. Este aumento en el precio de los energéticos, fue la culminación de la crisis financiera internacional, propiciado por el efecto acumulado de los déficits deliberados de la balanza de pagos estadounidense. El aumento a 11.65 dólares por barril en diciembre de 1973, proporcionó a la OPEP recursos financieros por 100 mil millones de dólares. Esto introduce un cambio fundamental. Se produce una transferencia masiva de recursos a los países exportadores de crudo, que se convierten en los nuevos países superavitarios. Su menor capacidad de gasto y nivel de absorción se traduce en un significativo aumento en el ahorro mundial, que se convierte en un reciclaje de fondos hacia los grandes bancos estadounidenses en forma de depósitos a corto plazo, y también a los mercados de eurodólares.

Es por esta transferencia de recursos en el marco de la concentración privada de los recursos, por lo que los mercados de divisas han cobrado una importancia extraordinaria, al convertirse en los principales canales financieros mundiales.

La crisis financiera se manifiesta en los elevados niveles de financiamiento externo a que tienen que recurrir los mismos países industrializados (Italia, Reino Unido) como países en desarrollo. La situación se agrava, ya que los países industrializados demuestran rápida capacidad de ajuste, al grado que algunos, en el curso de pocos años recuperan su posición superavitaria, mientras que los países en desarrollo deben absorber el grueso del peso del ajuste.

La solución temporal a esta crisis proviene del incremento en el financiamiento bancario, léase recirculación de recursos por medio de los euromercados.

La crisis de 1974-75 ha sido la más severa que ha vivido la

economía mundial desde la posguerra; el crecimiento de países industrializados fue nulo o negativo durante dos años consecutivos; las tasas de inflación alcanzaron en promedio niveles de dobles dígitos, hasta alcanzar en algunos países desarrollados la cifra del 20 por ciento.

En 1974, el déficit estadounidense alcanza ya los 7 600 millones de dólares, incluyendo un déficit comercial de 3 070 millones. La inflación se eleva a un 18.9% y la tasa de desempleo desciende a 7.1 por ciento. A fines de ese año, hay una gran afluencia de dinero especulativo a Suiza, que incluso se ve en la necesidad de imponer un alto impuesto sobre todo capital convertido a francos suizos. Esta tendencia especulativa muestra el desorden prevaeciente en el sistema monetario, ya que la existencia de los tipos de cambio flotantes incrementaron los movimientos de estos capitales.

En agosto de 1975, el grupo de los Diez y Suiza acordaron avanzar en la desmonetización del oro, dejando su precio al libre juego del mercado y así tratar de minar el papel central del metal en el seno del Sistema Monetario Internacional.

#### 1.5 HACIA UNA UNIDAD MONETARIA INTERNACIONAL: CANASTA DE DIVISAS

En los mercados cambiarios internacionales se ha observado desde 1977, una tendencia de descensos bruscos en la cotización del dólar; principalmente frente a las divisas europeas y japonesa entre 1970 y 1978. La revaluación del Marco Alemán (DM) alcanzó un 82.6%, del Yen japonés 72.6 y del franco suizo (Sfr) un 146.4 por ciento. Las causas que propiciaron esto, la inflación y el estancamiento mundiales (stagflación), han tratado de atribuírsele al incremento de precios del petróleo, sin observar que han contribuído a estos problemas en forma determinante: el proceso de monopolización internacional, el déficit comercial estadounidense, sus presiones inflacionarias internas y el privilegio de los norteamericanos de saldar su déficit con su propia moneda.



El exceso de liquidez internacional, la caída del dólar en los mercados cambiarios debido a la política deliberada de déficit y a la elevada deuda del gobierno estadounidense (221 mil millones de dólares) en 1978 y sus consecuentes costos económicos, han conducido a propuestas acerca de la creación de nuevas monedas internacionales que sustituyan el dólar como centro del Sistema Monetario Internacional.

En relación a estas propuestas, podemos decir que se derivaron del caos imperante en el SMI, propiciado por los vaivenes del dólar, con el fin de hacer menos sensibles las economías a los severos cambios en la cotización del dólar como producto de la especulación contra esta moneda. Asimismo, Irán planteó la necesidad de reformar al SMI, eliminando al dólar como eje del sistema y establecer un nuevo sistema de valoración basado en una canasta de divisas.

Hasta aquí podemos observar que el Sistema Monetario Internacional del sistema capitalista funcionó armónicamente hasta antes de agudizarse los problemas que acarrearón sus mismos mecanismos, es decir, la crisis proviene de la estructura misma del sistema, de su creciente rigidez oligopolista y del cambio en la correlación de fuerzas dentro del mismo.

Es debido a esta serie de irregularidades como se acelera dentro de la Comunidad Económica Europea la propuesta para crear un sistema monetario a nivel del mercomún, para hacer frente a la serie de fallas que presentaba el SMI. El cumplimiento de esta fase contribuiría además, cubrir una etapa más del proceso de integración para conseguir su unificación económica y política, metas éstas que figuran de manera prioritaria dentro de sus objetivos principales, es decir, construir una Europa unida en todos sus aspectos.

## CAPITULO II

### LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA

#### 2.1 ANTECEDENTES

Al concluir la segunda guerra mundial, el panorama que se presentaba para los países europeos no era nada halagüeño. Un decenio de depresión económica (1929-1939) y más de seis años consecutivos de guerra (1930-1945) habían originado un desplazamiento en el sistema de intercambios.

Las relaciones económicas entre los países de Europa estaban regidas por el más rígido bilateralismo; éstos se encontraban por efectos de la guerra en alto grado depauperados y endeudados por las necesidades de reconstrucción. Esta situación hacía que cada país buscara sus propias soluciones, mientras que la cooperación económica en Europa era prácticamente nula y en cambio el bilateralismo se extendía de una manera extraordinaria. Ante estos sucesos e independientemente de la escasez de recursos reales, la falta de convertibilidad, las restricciones cuantitativas y los pagos internacionales fueron los principales problemas económicos a resolver en Europa después de la segunda guerra mundial, ya que constituían dos factores importantes en el descenso del comercio intraeuropeo en relación con el de la posguerra.

Junto al bilateralismo, la escasez de recursos financieros era el problema económico fundamental europeo; mientras continuara esta escasez era prácticamente imposible llegar a un multilateralismo de pagos y a una liberación de importaciones.

Los países europeos salieron de la guerra con sus economías destrozadas; se observaban sus industrias destruidas en gran parte, sin reservas de materias primas pero sí con deudas muy impor

tantes frente a los Estados Unidos. En el terreno político se encontraron con un gran avance de las corrientes de izquierda, las cuales pretendían aprovechar la coyuntura de esta situación del capitalismo europeo para realizar un viraje hacia el socialismo. De esta manera Europa únicamente tenía dos salidas: la ayuda norteamericana (cuadro 2.1) o la vía de la socialización de sus economías. Los países de la Europa Occidental optaron por la primera opción mientras que los del Este por el sistema de economías planificadas. Es así como a partir de 1947 se pone en marcha el Plan Marshall, el cual marcó el inicio de una cooperación económica europea, ya que al mismo tiempo se desencadenó el primer convenio Intraeuropeo de Pagos. Un año más tarde se forma la Organización Europea de Cooperación Económica (4), con el fin de coordinar la distribución de la ayuda americana y al mismo tiempo permitió la realización de la Unión Europea de Pagos y la liberación del tráfico de mercancías y servicios.

Dentro de esta situación pudo observarse que era imposible un buen resultado propiciado por la ayuda norteamericana a Europa si no se evolucionaba dentro de los variados mercados europeos hacia una mayor libertad de tráfico de los elementos que componían estos mercados. Eran principalmente dos tareas las que tenía que afrontar Europa, la de equilibrar sus necesidades y recursos en dólares (aumento de sus exportaciones) y la de construcción de una economía de expansión mediante la integración económica (cuadro 2.2).

El Plan Marshall hizo que el movimiento de cooperación europea tomara nuevos bríos en materia de pagos internacionales. Es así como se empiezan a dar en el seno europeo los primeros intentos para constituir un sistema multilateral. Es importan-

---

(4) Creada el 16 de abril de 1948; estaba integrada por todos los países de Europa Occidental.

Cuadro 2.1  
 AYUDA NORTEAMERICANA A EUROPA OCCIDENTAL  
 (millones de dólares)

Años	Militar	Económica	Total
1947	43	4 409	4 452
1948	254	4 079	4 333
1949	170	4 454	4 624
1950	463	2 955	3 418
1951	1 112	2 401	3 513
1952	2 151	1 906	4 057
1953	3 435	1 310	4 745
1954	2 313	1 123	3 436
1955	1 593	874	2 467
Sumas:	11 534	23 511	35 045

Fuente: Survey of Current Business. Departamento de Comercio, E.U.A. 1960.

Cuadro 2.2

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS DE EUROPA DE LA O.E.C.E.  
(índices de valor y volumen, 1938=100)

Años	Índice de Valor		Índice de Valor	
	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones
1947	118	185	59	98
1948	153	190	77	89
1949	169	176	89	90
1950	163	161	105	89
1951	219	221	119	97
1952	230	210	119	97
1953	232	206	129	106
1954	256	225	147	117
1955	276	247	156	127

Fuente: O.E.C.E. Statistics of National Product and Expenditure, 1960.

te señalar que era necesaria la creación de un sistema multilateral de pagos para propiciar un avance en la cooperación económica de Europa. De esta forma, el 19 de septiembre de 1950, se firma el Acuerdo Europeo de Pagos, mediante el cual se conformaba la Unión Europea de Pagos (UEP), la cual constituía un sistema de compensación multilateral de pagos. A la UEP se le consideró como un organismo que propiciaría el restablecimiento de la convertibilidad. Posteriormente en el año de 1955 los países integrantes de la unión firmaron el Acuerdo Monetario Europeo (AME) que tenía el propósito de mantener ciertas formas de cooperación monetarias una vez que la UEP quedara disuelta. Al quedar restablecida la convertibilidad, la UEP quedó disuelta después de haber funcionado durante ocho años.

Ante la nueva situación de convertibilidad, el AME contribuyó al mantenimiento de la cooperación monetaria. Las partes medulares de este Acuerdo son: el Fondo Europeo y el Sistema Multilateral de Pagos. El Fondo Europeo facilita créditos a corto plazo a sus miembros con la finalidad de hacer frente a problemas de balanza de pagos que dificultaran la liberación de los intercambios y el mantenimiento de la convertibilidad. El Sistema Multilateral de Pagos constituye un mecanismo de compensación en el cual los países pueden liquidar mensualmente sus créditos y débitos recíprocos. Al proporcionar a los pagos internacionales una flexibilidad similar a la que tenían antes de la instauración del bilateralismo económico y los controles de cambio, la UEP y la AME han sido dos de los organismos de cooperación económica que más han contribuido a alentar el crecimiento del comercio intraeuropeo.

Sin la multilateralización de pagos, hubiese sido imposible alcanzar resultados positivos hacia una pretendida integración europea.

Partiendo de las consideraciones anteriores, la integración europea ha sido planteada en términos de una mayor cooperación

económica, la cual ha venido evolucionando al grado de propiciar el nacimiento de varios convenios de cooperación económica como lo fueron el Benelux y la Comunidad Europea del Carbón y del Acero (CECA).

Estos convenios o no comprendían a todos los miembros de la OECE, por ejemplo el BENELUX (constituía la integración económica de Bélgica, Holanda y Luxemburgo en un solo mercado), o bien eran soluciones parciales para los sectores más interesantes sobre la base de una integración parcial, es decir una unión aduanera para un limitado número de productos como lo fue la Comunidad Europea del Carbón y el Acero (CECA) integrada por los miembros del Benelux además de Alemania, Italia y Francia. La CECA fue el primer paso multilateral hacia la integración económica de Europa sobre una base supranacional y esto es porque si bien el primer movimiento de integración económica fue el Benelux, éste constituyó prácticamente una integración bilateral y sin órganos supranacionales.

Independientemente de los pros y los contras que trajo consigo la CECA, la importancia de este organismo en la creación y en el funcionamiento de la primera de las comunidades europeas residió en la posterior evolución de los procesos de relación económica en Europa. La CECA actuó como generador de cambio. Fundamentalmente, la creación de la CECA obedeció a la intención de trazar un camino por el cual se tratara de llegar a una integración europea. Constituyó en sí un instrumento para lograr otros mecanismos, ya que al ser un acuerdo de integración sectorial, los poderes de la Comunidad se limitaban al sector integrado y los estados miembros no sólo conservaban sus facultades sobre los sectores restantes, sino también en terrenos tan importantes como el monetario y el fiscal. Es obvio que con el manejo de la política monetaria y fiscal, es posible influir en los precios, de la misma manera que con intervenciones directas (fiscales).

El proceso de integración económica a través de procedimien-

tos sectoriales es bastante lento, por lo que se decidió adoptar un enfoque global. Este cambio de táctica de los países integrantes de la CECA obedeció, independientemente de los problemas existentes en el ámbito sectorial, a factores de índole política como fueron el fracaso en 1954 del proyecto de Comunidad Europea de Defensa (CED) y las crisis de Suez y Hungría en 1956.

## 2.2. EL TRATADO DE ROMA

Ante el rotundo fracaso de una vía militar como lo era la CED, los esfuerzos integradores se polarizaron en cuestiones más técnicas y menos políticas. Comenzó a pensarse que la creación de un Mercado Común Europeo que habría de preparar sólidamente las bases para llegar incluso a una Europa unificada en el sector militar. Es importante hacer notar que inicialmente en Europa y mediante la OECE, se había realizado el intento de crear una Unión Aduanera a escala de la organización. Sin embargo pronto se apreció que sería difícil lograrlo, por un lado por la complejidad de negociar entre 17 países y por otro por la oposición del Reino Unido a la unión aduanera, ya que de aceptar vería mermada sus relaciones con los países pertenecientes a la Commonwealth, por lo que propuso que la cooperación se realizara mediante una Zona de Libre Comercio. Otra razón fue la creación a nivel mundial del Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT) en 1947, ya que éste constituía un aliciente para los países anglosajones en lo concerniente a aranceles y restricciones cuantitativas. Es de esta manera como fracasa el intento de integración europea a nivel de la OECE. Por este fracaso Europa quedó dividida en dos grupos, uno, el grupo de los "Seis" que era simpatizante de un proceso de integración sobre las bases de una unión aduanera (Bélgica, Holanda, Luxemburgo, Francia, Italia y Alemania) y el otro compuesto por los restantes países de la OECE, es decir el grupo de los "Once", el cual y a raíz de sus relaciones en el interior del mismo grupo integran un sub-grupo, el llamado de los "Siete", y que a la postre son los



fundadores de la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA) (5).

Es así como los integrantes del Benelux, plantearon en el seno de la CECA la idea de crear un mercado común. En la propuesta habían claras manifestaciones de cuáles debían ser las bases para caminar hacia la integración global. Tras una reunión de cancilleres de los países pertenecientes al grupo de los "Seis" celebrada en junio de 1955, se llegó a un acuerdo positivo sobre el planteamiento del Benelux. Después de estudiar los problemas concretos mediante un grupo de expertos, se elaboró un informe conocido como el Informe Spaak, en el cual se mencionan las razones políticas que aconsejan la creación de un amplio mercado común europeo y se remarcan las ventajas económicas, haciéndose hincapié en las grandes facilidades que al proceso integratorio había de proporcionar la participación de un número reducido de miembros.

El Informe Spaak permitió que finalmente se firmaran los tratados constitutivos de la Comunidad Económica Europea (CEE) y de la Comunidad Europea de Energía Atómica (Euratom) en la ciudad Roma el 25 de marzo de 1957. La ratificación del "Tratado de Roma", como se le llamó, se realizó en los meses siguientes y entró en vigor el 10 de enero de 1958. De esta manera quedó constituida en forma oficial la Comunidad Económica Europea.

El objetivo básico del Tratado de Roma era la creación de un ente supranacional con la misión de formar un mercado común. Para la realización del Mercomún fue necesario el desarrollo de los mecanismos en etapas. El primero lo constituía una supresión de toda clase de barreras intracomunitarias y el establecimiento de un arancel exterior en un período de 12 años. La defensa de la competencia intracomunitaria constituía el segundo

---

(5) Reino Unido, Suecia, Noruega, Finlandia, Suiza, Austria y Portugal integran la EFTA.

punto. El tercero estaba enmarcado por la adopción de una política comercial común frente a terceros países. Otro punto era el que se refería a adoptar políticas comunes en los sectores de transportes y agrícola. También se estipulaba dentro del Tratado la coordinación de las políticas económicas y prevención de desequilibrios en balanza de pagos, así como también el acercamiento de las legislaciones nacionales en la medida necesaria para hacer viable el Mercomún; la creación de un fondo social para mejorar las posibilidades de empleo y elevar el nivel de vida y la constitución de un Banco Europeo de Inversiones, el cual allanaría el camino de la comunidad, fueron otros dos renglones que componían el Tratado de Roma.

Para llevar a cabo los puntos anteriores, se estableció un calendario que debería ser observado para el cumplimiento de los objetivos para el establecimiento de una Unión Aduanera. Este escalonamiento obedeció a la necesidad de amortiguar los efectos de la aplicación del Tratado. Dentro de éste también se previó que, debido a dificultades graves susceptibles de persistir en algún sector de la actividad económica o en una determinada región, debían establecerse cláusulas de salvaguardia que permitiesen a los Estados miembros adoptar medidas excepcionales con el fin de restablecer el equilibrio de la situación y adaptar la zona o sector a la economía del mercado común.

En suma, el aspecto medular que persiguen los objetivos del Tratado de Roma, podrían sintetizarse en 3 fases: la Unión Aduanera, la Unión Económica y la Unión Política, las cuales se irán cumpliendo en el mismo orden. El tratado contiene un mecanismo de toma de decisiones a nivel supranacional. El origen del carácter supranacional está en el procedimiento por medio del cual se generan las decisiones comunitarias. El principio de supranacionalidad existe cuando en un tratado se acuerda que serán aceptadas y cumplidas todas las decisiones adoptadas por una mayoría en el seno de una institución. Este procedimiento

punto. El tercero estaba enmarcado por la adopción de una política comercial común frente a terceros países. Otro punto era el que se refería a adoptar políticas comunes en los sectores de transportes y agrícola. También se estipulaba dentro del Tratado la coordinación de las políticas económicas y prevención de desequilibrios en balanza de pagos, así como también el acercamiento de las legislaciones nacionales en la medida necesaria para hacer viable el Mercomún; la creación de un fondo social para mejorar las posibilidades de empleo y elevar el nivel de vida y la constitución de un Banco Europeo de Inversiones, el cual allanaría el camino de la comunidad, fueron otros dos renglones que componían el Tratado de Roma.

Para llevar a cabo los puntos anteriores, se estableció un calendario que debería ser observado para el cumplimiento de los objetivos para el establecimiento de una Unión Aduanera. Este escalonamiento obedeció a la necesidad de amortiguar los efectos de la aplicación del Tratado. Dentro de éste también se previó que, debido a dificultades graves susceptibles de persistir en algún sector de la actividad económica o en una determinada región, debían establecerse cláusulas de salvaguardia que permitiesen a los Estados miembros adoptar medidas excepcionales con el fin de restablecer el equilibrio de la situación y adaptar la zona o sector a la economía del mercado común.

En suma, el aspecto medular que persiguen los objetivos del Tratado de Roma, podrían sintetizarse en 3 fases: la Unión Aduanera, la Unión Económica y la Unión Política, las cuales se irán cumpliendo en el mismo orden. El tratado contiene un mecanismo de toma de decisiones a nivel supranacional. El origen del carácter supranacional está en el procedimiento por medio del cual se generan las decisiones comunitarias. El principio de supranacionalidad existe cuando en un tratado se acuerda que serán aceptadas y cumplidas todas las decisiones adoptadas por una mayoría en el seno de una institución. Este procedimiento

de adopción de decisiones supranacionales está configurado dentro del Tratado.

Los mecanismos concretos que hicieron factible el Mercomún son: la Unión Aduanera, la Política Agrícola Común, la libre circulación de factores y la paulatina elaboración de una política común.

#### 2.2.1 UNION ADUANERA

La Unión Aduanera se conforma a partir de la desaparición programada de aranceles intracomunitarios y el establecimiento de una política aduanera común frente a terceros. La función de la Unión dentro del mercado común consistió en una circulación libre de mercancías a través de las fronteras de los países integrantes del mercado. Supone una movilidad de bienes casi perfecta por la inexistencia de barreras arancelarias. El desmantelamiento arancelario se programó de manera progresiva en tres etapas. De esta forma, el 1° de julio de 1968 se llegaba al total desarme arancelario intracomunitario. A los progresos del desarme arancelario debe añadirse el desarrollo paralelo en la construcción de la Tarifa Exterior Común, la cual dicta la política aduanera de la comunidad frente a terceros. La Unión Aduanera ha redituado mayor fluidez del comercio intracomunitario y una posición comercial más sólida y homogénea de la comunidad frente al exterior.

#### 2.2.2 MERCADO COMUN AGRICOLA

En el Tratado de Roma, los productos agrícolas seguían el mismo mecanismo que los industriales, pero con numerosas excepciones. La complejidad de los mecanismos de los "Seis" y sus implicaciones de orden interior, impidieron que las normas particulares sobre el Mercado Común Agrícola quedaron detalladamente desarrolladas. Pero posteriormente, en 1962, mediante el Plan

Sansholt surgieron las primeras disposiciones sobre la política agrícola común: decisión sobre reglas de competencia, reglamento financiero, decisión sobre precios mínimos y primeros reglamentos sobre productos concretos.

La puesta en vigor de estas decisiones, sería seguida de la efectiva consolidación de una política común. El conjunto de reglamentos ha configurado una política agrícola del Mercomún que constituye un cuerpo de decisiones inconvencionales.

### 2.2.3 LA LIBRE CIRCULACION DE FACTORES

La libre circulación de factores es uno de los elementos indispensables en la formación de un mercado común. Es por eso que se les contempla en el Tratado de Roma y se refieren a: mano de obra, derecho de establecimiento, servicios y capitales. Esta libre circulación de personas, servicios y capitales dentro de la CEE y la coordinación de la política de transportes, ya se encontraba altamente homogeneizada en el momento de entrar en vigor el Tratado de Roma debido a los esfuerzos realizados anteriormente en la OECE. El derecho de establecimiento y de los servicios se encuentra fundamentado en un punto del tratado que prohíbe toda discriminación cuya causa esté en la nacionalidad. En lo referente a transportes, su integración a escala del Mercomún, se realiza conforme al programa de 1961, conocido como el Memorandum Schauss, el cual contiene una serie de condiciones, reglas y otras disposiciones útiles que se desarrollarían en forma paulatina. A pesar de que ese desarrollo se encontró con no pocas dificultades, el sistema de transporte de la CEE, es uno de los más avanzados del mundo, al grado de ser el sector de mayor grado de integración de la comunidad.

### 2.2.4 LOS PLANES PARA LA UNION ECONOMICA

Después del período transitorio comprendido entre 1958-1970 la misma dinámica de las economías integrantes de la CEE hizo

aparecer a la Unión Aduanera como un elemento semiestático. Por lo que era indispensable que la política común debía seguir siendo dinámica para cumplir como un medio para coordinar, armonizar y conjuntar las políticas nacionales de los integrantes de la comunidad. La Unión Aduanera constituyó la base sobre la que descansaba el mercado común, pero se llegó a un punto donde era necesario dinamizar la política común para cumplir como medio para coordinar, armonizar y conjuntar las políticas nacionales de los integrantes del mercado, además de que la política económica constituiría en un futuro los pilares de una real integración de la Comunidad Económica Europea.

Para poder realizar la integración económica, la política de la comunidad se realiza mediante 3 vías: Reglas Comunes, Política Económica y Política Social. El cumplimiento de los mecanismos de estos canales reportarán grandes avances hacia la Unión Económica. Es preciso señalar que si bien existen órganos en la Comunidad, creados desde el Tratado de Roma, como es el Comité Monetario, por la misma evolución de la Comunidad y por la necesidad de coordinar, armonizar y posteriormente unificar las políticas económicas, se han creado posteriormente otros organismos para cubrir estas necesidades. De esta manera surgieron el Comité de Política Coyuntural, el Comité de Política Presupuestaria y el Comité de Política a Medio Plazo, los cuales junto con el Comité Monetario y con la Coordinación General de la Comisión integran el aparato encargado de coordinar las políticas nacionales.

### 2.3 EL COMITE MONETARIO Y EL "PLAN BARRE"

La creación en el Tratado de Roma de un Comité Monetario se realizó con el fin de crear un dispositivo para evitar los problemas generales que los desequilibrios de las balanzas de pagos de los miembros de la comunidad traerían a la economía del mercado común. Es decir, se creó como órgano institucional de la Coordinación en cuestiones monetarias y de balanza de pagos.

La primera de las funciones del Comité consiste en seguir la evolución de la situación monetaria, financiera y del régimen de pagos de los países miembros y emitir dictámenes. Otra función del Comité -consignada posteriormente en una decisión del Consejo el 14 de abril de 1964- es la de servir de centro de consultas previas a cualquier decisión o toma de posición de los estados miembros en el campo de las relaciones monetarias internacionales y en especial al funcionamiento general del Sistema Monetario Internacional y a la utilización de un estado miembro de los recursos crediticios del Fondo Monetario Internacional.

Finalmente le fue asignada al Comité la tarea de presentar al Consejo y a la Comisión de la Comunidad un dictamen, un procedimiento de consultas previas en caso de cambio de paridad de la moneda de algún estado miembro.

Los instrumentos básicos de política monetaria dictaminados por el comité fueron tres: la Política de Redescuento, las Operaciones de Mercado Abierto y el Sistema de Reservas Obligatorias.

Las Operaciones de Redescuento se referían básicamente al manejo del redescuento para influir cuantitativamente en esta forma de financiamiento de la banca. Es decir que mediante la manipulación de los tipos de redescuento y la fijación de topes, limitar la expansión que realiza la banca mediante este medio.

Las Operaciones de Mercado Abierto se crearon en la CEE para que los Bancos Centrales influyesen en la mayor o menor liquidez del sistema bancario mediante la compra o venta de títulos en mercado abierto.

El Sistema de Reservas obligatorias permite a las autoridades monetarias influir directamente en la liquidez de la banca y en sus posibilidades crediticias. Esta política viene a complementar las dos anteriores, ya que si bien aquéllas tienden a

modificar la composición de los activos líquidos de la banca, la política de reservas tiende a modificar de manera cuantitativa esos activos.

Estos instrumentos sirvieron a la Comunidad para llevar a cabo la fase de la coordinación monetaria. El siguiente paso era el de lograr una centralización de las decisiones en el terreno monetario, para lo cual se establecieron una serie de medidas concretas de las cuales las básicas fueron las siguientes:

1. La constitución de un Comité de Gobernadores de los bancos centrales, para el análisis a nivel comunitario de problemas en que existiera competencia plena de las instituciones nacionales de emisión. Este Comité se reúne a intervalos regulares dependiendo de la situación y por lo menos una vez al año con la finalidad básica del desarrollo de la colaboración entre los bancos centrales de los estados miembros. Sus atribuciones concretas son: observar la evolución monetaria en cada país miembro, b) celebración de consultas sobre los principios generales y las líneas de la política de los bancos centrales, sobre todo en materia crediticia, mercado monetario y mercado de cambios y c) efectuar intercambios de información sobre las principales medidas de la competencia de los bancos centrales.
2. Examen previo y una eventual armonización en el marco de la Comunidad de las relaciones con terceros países o con organismos internacionales.
3. Establecimiento de acuerdos gubernamentales para prever la amplitud de las obligaciones de ayuda mutua que estarían dispuestos a aceptar.
4. La eliminación de las restricciones residuales en los movimientos de capitales.



Estos son los elementos que componen la segunda etapa de la política monetaria y la cual constituyó el paso de la coordinación a la centralización monetaria. La tercera etapa prevista viene siendo la Unión Monetaria, para la cual la institucionalización del Sistema Monetario Europeo es un avance por demás importante.

Hasta aquí se ha realizado una descripción generalizada de la situación imperante en Europa a principios del período postbélico y de los factores que contribuyeron a la formación de la CEE.

Como se mencionó anteriormente, la Comunidad Económica Europea al surgir, la integraban seis estados miembros. Posteriormente se amplía con tres nuevos miembros: Reino Unido, Irlanda y Dinamarca. Este ingreso obedeció a un cambio de condiciones políticas y económicas que prevalecían en estos países (6) y tras la negociación de su ingreso a la Comunidad, son admitidos en el seno de la misma el 22 de enero de 1972.

Asimismo hay que agregar que a partir del 1° de enero de 1981, Grecia pasa a ser el décimo miembro de la CEE, aumentando de alguna manera la importancia de ésta en el contexto mundial. Otros países que se encuentran negociando su eventual ingreso al Mercomún Europeo son: España y Portugal; una vez que hayan terminado la fase de las negociaciones, sólo será cuestión de tiempo y voluntad política por los miembros de la Comunidad para aceptarlos. En este renglón es muy importante la postura de Francia, debido a que por cuestiones referentes a la agricultura, ha vetado el ingreso de España.

---

(6) Principalmente, estaba el desinterés del Reino Unido y la Commonwealth de mantener sus vínculos tradicionales; la actitud preferencial de la CEE frente a determinados países de la Commonwealth (Convención de Arusha, 1965) y la dimisión de De Gaulle a la presidencia de Francia.

Los lineamientos seguidos por el Comité Monetario y en general por la política económica y monetaria de la CEE, están contenidos en el "PLAN BARRE" (7), en donde figuraban varias proposiciones que, a la postre, servirían como base del proyecto presentado por la Comisión (8) de la Comunidad, que se desarrollaría gradualmente con vistas a la creación de una Unión Económica y Monetaria. El Plan Barre constaba de tres etapas: una preliminar (1970-1971), una preparatoria (1972-1975) y una tercera fase de puesta en práctica de la Unión (1976-1978) (9), en las que se contemplaban los siguientes propósitos:

PRIMERA ETAPA (1970-1971):

- Adopción a finales de 1970 del tercer programa de política económica a plazo medio.
- A partir de 1971, confrontación anual de los presupuestos nacionales por los Ministros de Hacienda.
- Adopción de una nueva directiva que tienda a incrementar la penetración de los mercados financieros de los estados miembros. Se trataría de liberalizar los movimientos de capital a corto plazo.
- Medidas de armonización fiscal, relativas a los intereses, dividendos y beneficios, para que de esta forma no pueda discriminar el inversor en favor del país con menor presión fiscal directa.
- Generalización del impuesto al valor agregado (IVA) y adopción de un calendario de acercamiento de los tipos de impuesto, a fin de hacer viable la supresión de las barreras fiscales subsistentes al comercio intracomunitario.
- Puesta en práctica del mecanismo de ayuda financiera a plazo medio entre los seis países miembros, para prevenir si-

(7) Conocido así, por el nombre del entonces vicepresidente de la Comisión, Raymond Barre (La Haya, 1969).

(8) La Comisión es el brazo derecho de la CEE.

(9) Ramón Tamames, Estructura Económica Internacional; Ed. Alianza Editorial Madrid, 1978.

tuaciones graves de déficit de balanza de pagos, lo que implica una utilización concertada de los Derechos Especiales de Giro.

- En caso de una eventual modificación del sistema de tipos de cambio en el plano internacional, establecimiento de disposiciones uniformes para la Comunidad y mantenimiento de los márgenes de fluctuación de las monedas de los países miembros.

#### SEGUNDA ETAPA (1972-1975):

- Fijación en común de las orientaciones de la política coyuntural con vistas, en especial, a asegurar su conformidad con las orientaciones del programa a plazo medio de la CEE.
- Definición en común de las orientaciones de las políticas presupuestarias.
- Adopción de disposiciones que permitan un mejor acceso de los prestatarios de cada uno de los países al mercado de capitales de los restantes socios.
- Progresiva armonización de los tipos del IVA.
- Armonización del impuesto sobre las sociedades, en lo relativo a su estructura base.
- A principios de 1972, limitación al 1 por ciento de las variaciones de las cotizaciones entre las monedas de los países miembros.
- A partir de 1973, puesta en práctica de una gestión común de los DEGs, concedidos a los países miembros.
- Elaboración por el Comité de Gobernadores de los bancos centrales de las líneas generales de la política de crédito.

#### TERCERA ETAPA (a partir de 1976):

- Esta etapa se programó para iniciarse a partir de 1976, y debido a que no era posible prever el programa de trabajo en la que previsiblemente se llegara a la Unión Económica,

base para una ulterior Unión Política de carácter federal, no se delimitó el tiempo de conclusión de esta etapa.

Debido principalmente a la crisis del sistema monetario mundial y a la ampliación de la Comunidad a 9 miembros, ocurrido entre 1970 y 1975, las actividades previstas en el Plan Barro o no se realizaron o se hicieron de manera incompleta. Aunque los logros del Plan no fueron espectaculares, dejaron la firme aspiración de crear una moneda común, o al menos, un conjunto monetario, caracterizado por la convertibilidad total, como fue posteriormente la "serpiente monetaria europea".

#### 2.4 RELACIONES COMERCIALES INTRAEUROPEAS

La actividad económica de los países de la zona europea (10) desde 1957, ha mostrado una expansión impresionante. El Producto Nacional Bruto a precios corrientes de ese año ascendió a 253 500 millones de dólares, que representaba un 57.25 por ciento del obtenido por Estados Unidos (442 800) en ese mismo año (cuadro 2.3).

Comparando esas cifras con las obtenidas por el mismo concepto en el año de 1978, salta a la vista que el crecimiento del PNB en la zona europea ha sido extraordinario, ya que alcanzó 2 240 100 millones de dólares, mientras que los Estados Unidos llegaban a 2 127 600 millones de dólares. Lo que indica que el crecimiento del PNB de la zona europea, ha superado al de los Estados Unidos en 112 500 millones de dólares. Esto tiene su explicación lógica por las diferentes tasas de crecimiento observadas por ambos, ya que mientras el PNB de Norteamérica crecía a un 7.7 por ciento en el período 1957-1978, la Zona Europea alcan

---

(10) Alemania Federal, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Noruega, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Suecia, Suiza y Turquía.

Cuadro 2.3

PRODUCTO NACIONAL BRUTO DE LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA (1), ESTADOS UNIDOS, JAPON  
Y LA ZONA EUROPEA  
(miles de millones de dólares de E. U.)

Años	C.E.E.	Estados Unidos	Japón	Zona Europea
1957	157.3	442.8	30.8	253.5
1958	163.9	448.9	32.0	264.1
1959	167.9	486.5	35.9	273.3
1960	190.0	506.0	43.0	303.5
1961	211.2	523.3	53.1	334.3
1962	233.4	563.8	58.9	363.9
1963	256.5	594.7	68.0	396.4
1964	283.6	635.7	80.3	437.2
1965	307.8	688.1	89.1	474.3
1966	330.8	753.0	103.8	509.6
1967	350.8	796.3	122.5	538.7
1968	380.3	868.3	146.1	566.7
1969	421.8	935.5	171.1	623.5
1970	477.8	982.4	204.2	701.2
1971	543.5	1 063.4	231.3	796.8
1972	656.0	1 171.1	306.0	950.8
1973	1 061.0	1 306.6	417.0	1 199.5
1974	1 164.3	1 412.9	463.3	1 325.0
1975	1 373.7	1 528.8	501.3	1 564.2
1976	1 415.6	1 702.2	564.1	1 619.2
1977	1 600.9	1 899.5	694.0	1 824.0
1978	1 975.6	2 127.6	980.2	2 240.1

Fuente: International Financial Statistics. F.M.I. Junio 1980.

zaba un crecimiento anual del 11.1 por ciento para el mismo lapso.

Dentro de la zona europea, la CEE desde su integración, ha jugado el papel más importante de la región. En 1957, su aportación al PNB total de la zona europea representaba un 62 por ciento de la misma, es decir en 157 200 millones de dólares. En el lapso comprendido de 1957 a 1972, la contribución promedio de la CEE al área fue de un 64 por ciento aproximadamente. Esta comparación de la participación de la CEE en el área se realiza hasta 1972 debido a que a partir de ese año la comunidad se ve ampliada a nueve miembros.

Este aumento en el número de integrantes de la Comunidad pronto se reflejó en un aumento en la aportación al PNB de la zona, ya que de 1973 a 1978 fue de un 87.9 por ciento, con una cifra de 1 957.6 mil millones de dólares. Comparando estas cifras con las obtenidas por Estados Unidos, se puede observar que mientras que en este país el PNB crecía a un 4.8 por ciento el de la zona europea lo hacía a un ritmo del 8.8 por ciento, y en el seno de ésta, la CEE crecía a una tasa del 12.5 por ciento.

Una de las causas de este acelerado crecimiento del PNB de la zona europea la encontramos en la corriente continua de inversiones extranjeras hacia la zona; las inversiones estadounidenses jugaban un papel muy importante. Estas inversiones extranjeras, hicieron posible el cambio estructural de las economías de los países del área, ya que se tradujo en un crecimiento de la actividad económica y en un incremento de la participación de estos países en el comercio mundial (cuadro 2.4).

El total de las inversiones directas de Estados Unidos en la zona europea a fines de 1960, ascendió a 6 691 millones de dólares, de las cuales 2 664 se invirtieron en la CEE. El total invertido en la zona europea representa en ese año el 21 por cien

Cuadro 2.4

DEPENDENCIA ECONOMICA CON RESPECTO A LAS EXPORTACIONES INTRACOMUNITARIAS. 1978

	En miles de millones de UME			En % de las exportaciones al mundo		
	Total de la C.E.E.	Bélgica-Lu-xemburgo	Reino Unido	Total de la C.E.E.	Bélgica-Lu-xemburgo	Reino Unido
Exportaciones a Europa	252	28.5	31.2	70	81	56
A países de la CEE	186	25.2	21.2	52	72	38
A otros de Europa Occidental	53	2.7	8.6	14	8	15
A Europa Oriental	13	0.7	1.5	4	2	3
Exportaciones a Estados Unidos	23	1.5	5.2	6	4	9
Exportaciones al resto del mundo	84	5.1	19.6	24	15	35
Total mundial	360	35.1	56.1	100	100	100
Participación mundial en el PIB de 1977 de:						
- exportaciones totales de bienes y servicios				28	50	30
- exportaciones de mercancías a la CEE				12	33	9

Fuente: Citado por Robert Triffin en "El futuro del Sistema Monetario Internacional". Monetaria, Vol. III, Núm. 2, pp. 146; abril-junio. México, 1980.

to de las inversiones totales de los Estados Unidos en el extranjero (cuadros 2.5 y 2.6). Asimismo los gastos de capital de las compañías afiliadas de Estados Unidos en Europa alcanzaron en 1960 la cantidad de 1 092 millones de dólares. El crecimiento continuo de las inversiones directas de Estados Unidos en la región europea ascendió en 1977 a 60 591 millones de dólares (acumulados). Si bien la inversión extranjera directa ha tenido un lugar importante dentro de la economía europea, otra de las causas que han situado a la CEE en un lugar privilegiado dentro de la economía mundial, es el alto grado de desarrollo de su planta productiva, la que ha permitido tasas de productividad mayores aún que la alcanzada en los Estados Unidos, y solamente por debajo de la japonesa (cuadro 2.7).

En el campo del comercio internacional, en el período comprendido de 1957 a 1978, el valor de las exportaciones europeas ha pasado de 41.6 mil millones de dólares a 560.2 en 1978, cifra ésta que representa el 47 por ciento del total del comercio mundial; el ritmo de crecimiento observado en este período fue de 13 por ciento anual. De este total, el comercio al interior de la CEE, asciende en los últimos años a aproximadamente a más de un 60 por ciento; es decir, más de la mitad del comercio de la Comunidad, se realiza entre sus estados miembros.

Esta importancia que tiene la CEE en el comercio mundial y en el intracomunitario, son factores que necesitan de una estabilidad del Sistema Monetario Internacional, para no afectar y así incrementar las relaciones de la Comunidad en el comercio internacional.



Cuadro 2.5  
 VALOR DE LA INVERSION DIRECTA DE ESTADOS UNIDOS EN EL  
 EXTRANJERO  
 (miles de millones de dólares)

Años	Todas las áreas	Zona Europea	C.E.E.
1960	31.8	6.7	2.6
1961	34.7	7.7	3.1
1962	37.2	8.9	3.7
1963	40.7	10.3	4.5
1964	44.4	12.1	5.4
1965	49.4	14.0	6.3
1966	54.8	16.2	7.6
1967	59.4	17.9	8.4
1968	65.0	19.4	9.0
1969	71.0	21.5	10.2
1970	78.1	24.5	11.8
1971	86.1	27.7	13.6
1972	94.3	30.8	15.7
1973	103.7	37.2	19.3
1974	110.1	44.8	21.7
1975	124.0	49.5	39.0
1976	136.4	55.9	44.0
1977	148.8	60.6	44.0

Fuente: Survey of Current Business. Departamento de  
 Comercio. E.U.A. 1978.

Cuadro 2.6  
 INVERSION DIRECTA DE ESTADOS UNIDOS  
 (miles de millones de dólares)

Años	Todas las áreas		Area Europea	
	Salida neta de capital	Ganancias reinvertidas	Salida neta de capital	Ganancias reinvertidas
1960	1.7		0.9	
1961	1.6		0.7	
1962	1.6		0.9	
1963	2.0		0.9	
1964	2.3	1.4	1.4	0.4
1965	3.5	1.5	1.5	0.4
1966	3.7	1.7	1.8	0.4
1967	3.1	1.6	1.4	0.2
1968	3.2	2.2	1.0	0.4
1969	3.3	2.6	1.2	0.9
1970	4.4	2.9	1.9	1.0
1971	4.9	3.1	2.1	1.0
1972	3.9	4.7	1.1	1.9
1973	4.9	3.1	2.9	3.5
1974	7.4	7.5	3.8	2.8
1975	8.3	5.0	2.3	2.3
1976	4.6	7.7	2.9	3.1
1977	7.3			

Fuente: Survey of Current Business. Departamento de Comercio. E.U.A. 1978.

Cuadro 2.7

## PRODUCTIVIDAD\* PARA PAISES SELECCIONADOS

	Tasa Media Anual %				Variación anual %	
	1950-1967	1967-1972	1972-1977	1950-1977	1978	1979
Alemania Federal	5.0	4.8	3.5	4.7	2.5	3.1
Canadá	2.5	2.8	0.8	2.3		
Estados Unidos	2.4	1.1	0.6	1.8	0.1	-1.0
Francia	4.7	4.5	3.1	4.3	4.0	2.5
Italia	5.3	5.0	1.0	4.4		
Japón	7.4	9.2	3.5	7.0	4.3	4.7
Reino Unido	2.2	3.0	1.2	2.2	3.1	0.2

\* Producto Nacional Bruto Real, por persona en activo: cálculo basado en datos nacionales.

Fuentes: Para los períodos 1950-1977 en "Joint Economic Committee, 1979 Annual Report" E.U.A., marzo 1979; para 1978 y 1979 "Informe Mensual del Deutsche Bundesbank", enero 1980.

CAPITULO III  
EL MERCADO DE EURODIVISAS

3.1 CARACTERISTICAS, ORIGEN Y EVOLUCION.

Al mercado de eurodivisas lo constituyen las relaciones que surgen de los depósitos realizados en bancos que operan fuera de su país de origen (en este caso Europa), independientemente de quien sea el depositante.

Este mercado "tiene carácter internacional y es uno de los más flexibles del mundo entero" <sup>(11)</sup>. Su estructura está dada por las leyes de libre juego de la oferta y la demanda. La capacidad que tiene el mercado para adaptarse a las necesidades que se presenten, ya sea en lo referente a plazos de vencimiento o a tasas de interés, lo catalogan como de gran flexibilidad. Otra característica importante es la gran participación de la actividad interbancaria.

La causa fundamental que dió origen a este mercado, fué la salida de diversas monedas fuera de sus fronteras; ésto ocurrió a finales de la década de los cincuenta y fué con destino a los principales bancos europeos.

Para que sucediera lo anteriormente citado se combinaron varios factores, entre los que podemos citar a los siguientes:

- 1) El papel preponderante jugado por el dólar norteamericano en el ámbito del comercio internacional al desempeñarse como principal medio de pago.
- 2) La medida adoptada por los países del área socialista, de trasladar sus depósitos de Nueva York hacia Europa, debido al riesgo de un probable congelamiento de sus cuentas bancarias.
- 3) Las restricciones impuestas por la Gran Bretaña, al limitar el financiamiento del comercio exterior entre los países que no

(11) Altman Oscar, "Eurodólares" ¿Qué significan realmente?; Finanzas y Desarrollo, FMI-BIRF, marzo de 1967, pp. 11.

pertenecieran a la Commonwealth. Esto obligó a los prestatarios nacionales a solicitar créditos en moneda extranjera o a recurrir a mercados internacionales.

4) La eliminación de los controles de cambios en Europa en 1958, y consecuentemente el logro de un mayor grado de libertad de los mercados cambiarios. Requisitos éstos para el abastecimiento del mercado de depósitos en moneda extranjera.

5) La masiva salida de dólares de Estados Unidos fue un estímulo para la existencia del mercado de eurodivisas.

Durante los años sesentas, las autoridades norteamericanas adoptan medidas restrictivas al crédito con el fin de evitar la salida de su moneda, lo cual representó un aliciente para el euromercado, ya que para poder realizar operaciones de financiamiento internacional, era necesaria la utilización de dólares, y que mejor que el mercado de eurodólares para conseguirlos.

Asímismo el déficit en balanza de pagos en Estados Unidos, y como contrapartida la acumulación de dólares de los países superavitarios, propició la canalización de dólares al mercado de euromonedas. A fines de ese decenio, la demanda de eurodólares por parte de bancos estadounidenses, italianos y franceses, fue otro factor que contribuyó al crecimiento del euromercado. Asímismo la liberación monetaria en los Estados Unidos permitió un nuevo flujo de dólares hacia el mercado de Europa y la demanda pasó de Norteamérica a Europa y al resto del mundo, incrementándose también la participación de otras monedas distintas del dólar, en particular la del marco alemán.

En 1970, debido al crecimiento de las reservas oficiales de divisas, los bancos centrales colocaron sus tenencias en dólares en el mercado de eurodivisas, aumentado considerablemente su volúmen y extendiendo el alcance de expansión del crédito. En el año de 1974 se observa un lento crecimiento de las monedas dis

tintas del dólar, esto es debido al resultado de la revaluación de aquellas frente a la divisa norteamericana. La persistente y creciente debilidad del signo monetario estadounidense, reflejada en los cuantiosos déficits en balanza de pagos y la revaluación de las monedas fuertes europeas y el yen japonés, han permitido el vigoroso desarrollo del mercado de eurodivisas, en el cual, el papel del dólar es de vital importancia, ya que constituye el centro de este mercado.

También es importante hacer notar que a finales de 1973, han tomado importancia los eurocentros que operan en Asia y el Caribe, ya que fungen como intermediarios del mercado internacional de divisas. Al surgimiento del mercado de eurodivisas se desarrolla también en forma paralela el mercado de eurobonos, y ambos constituyen el Euromercado.

### 3.2 MECANISMOS DEL MERCADO.

Las operaciones que se realizan en el mercado de eurodivisas son empréstitos comerciales en moneda extranjera, que deberán ser reembolsados a su vencimiento en la moneda pactada.

El funcionamiento del mercado de eurodivisas está basado en dos características principales: a) la obtención por parte del inversionista de tasas de interés generalmente más atractivas que las ofrecidas en cualquier otro mercado financiero y b) el prestatario obtiene préstamos a tasas de interés generalmente menores que en cualquier otro mercado financiero. Tomando en consideración además de estas dos características, las facilidades en lo referente a plazos de vencimiento, liquidez y facilidades de tramitación.

Los usos a los que se destinan los fondos obtenidos en el mercado, son financiamiento directo, el financiamiento de importaciones y exportaciones y préstamos de carácter comercial e

industrial, pudiendo ser cambiados por otras monedas a través del mercado de eurodivisas.

Los participantes en el mercado son de tres clases<sup>(2)</sup>:

- a) Los prestamistas Iniciales: Las personas físicas o morales que efectúen depósitos en eurodivisas.
- b) Los intermediarios: Los bancos comerciales que prestan los depósitos recibidos y/o los corredores de cambio extranjero, que ayudan a los bancos comerciales a encontrar salida para sus depósitos en el mercado.
- c) Los Prestatarios Finales: Que extraen del mercado las eurodivisas depositadas inicialmente.

La libertad existente en cuanto a requerimientos de encaje legal y restricciones de las tasas de interés, proporciona una mayor ventaja competitiva a los eurobancos, permitiéndoles ofrecer mayores facilidades en sus transacciones que los del resto de los mercados internacionales.

Los vencimientos más usuales en el mercado son: Corto Plazo (a la vista de dos a siete días de aviso; Mensuales, de 1, 2, 3, 6, 9 y 12 meses), Mediano Plazo, que va de 1 a 5 años; y Largo Plazo, generalmente entre 5 y 20 años. El financiamiento a corto plazo comprende la mayor parte de los prestamos en eurodólares, y debido a una cartera de clientes confiables, los préstamos se efectúan en forma rápida y con un mínimo de documentación. Su otorgamiento se canaliza en forma directa o a través de lo que se conoce como línea de crédito establecida después de una rigurosa investigación de la capacidad crediticia de los clientes.

Otra variante del mercado la constituyen los financiamientos a Mediano Plazo, los cuales funcionan mediante "créditos revolventes" y "créditos a plazo". Los créditos revolventes son

---

(12) Campos Velázquez, Ma. del Pilar, "El dólar y el mercado de Eurodivisas" Tesis UNAM-Economía 1980.

línea de crédito confirmados, y son usados (por los contratantes) con el fin de tener una línea de crédito abierta para poder cubrir necesidades en sus programas financieros. El contratante de un fondo revolvente no tiene que utilizar el total del crédito, sino que lo puede hacer parcialmente según sean sus requerimientos. El costo de este crédito es más bajo ya que es proporcional a la cantidad utilizada y no al total.

Los "Créditos a Plazo", son aquellos que requieren ajustes a la tasa de interés cada 180 días. Esta característica permite al banco financiar créditos a plazo por medio de depósitos a 6 meses. El inconveniente de este tipo de préstamos es que no proporcionan al prestatario un conocimiento anticipado de sus costos por interés aunque ofrecen la posibilidad del pago por adelantado con su respectivo ajuste de interés.

El "Financiamiento a Largo Plazo", conocido también como "Mercado de Eurobonos", tiene como característica principal la emisión de bonos en euromonedas que son colocados en Europa y suscritos por consorcio internacional y vendidos en varios países. Una definición bastante acertada sobre este tipo de mercado es la siguiente: "La característica distintiva del Mercado de Eurobonos es la emisión simultánea por parte de grupos de instituciones multinacionales suscriptoras y, en un gran número de países, de valores que devengan interés, los cuales son vendidos a inversionistas que residen en muchas partes del mundo" (13). Este mercado cubre las necesidades de capital a largo plazo, generalmente entre 5 y 20 años. Cabe aclarar que en época de liquidez, también son comunes los créditos directos a plazos mayores de 5 años.

### 3.3 EL PAPEL DEL DOLAR EN EL MERCADO DE EURODIVISAS.

El dólar es la primera moneda que participó en el mercado de Eurodivisas, y hasta la fecha, ha seguido conservando un papel predominante en el mismo, por lo que constituye la parte

(13) Seyffert, Luis R., Análisis del Mercado de Eurodólares: origen, desarrollo y consecuencias. CEMLA, México 1973.



medular del mercado. En un principio la participación del dólar en el euromercado, fortaleció a esta moneda en el seno de la economía mundial, pero por la intensidad en que ha sido utilizada, ese anterior fortalecimiento se ha traducido en un debilitamiento, ya que ha aumentado el volumen de créditos en forma desproporcionada en relación a las reservas totales norteamericanas.

En 1963, la reserva norteamericana ascendía a un total de activos por 17 000 millones de dólares, y el total de pasivos en dólares registrados en la zona europea totalizaban 7,100 millones, por lo que los depósitos en eurodólares representaban el 45 por ciento de las reservas estadounidenses. Para 1978, esta misma comparación demuestra que los activos de E.U. (19 600 millones de dólares) representan solamente un 5 por ciento del total de pasivos en eurodólares en la zona europea (348 600 millones de dólares).

Es bien sabido que el desordenado crecimiento de los pasivos de una moneda en el exterior, deteriora la posición de la misma en el seno del Sistema Monetario Internacional, por lo que en este caso, este aumento de pasivos en dólares dentro del mercado europeo ha traído como consecuencia un debilitamiento de esta moneda.

Como consecuencia de este debilitamiento de la moneda norteamericana, se han registrado cambios en la composición monetaria del euromercado, ya que la participación del dólar ha pasado de un 83 por ciento para el año de 1963, a un 59 por ciento en 1978.

Lo anterior no ha impedido el crecimiento del Euromercado, debido a que otras divisas han logrado situarse en lugares importantes del mismo mercado. Esto se puede observar a partir de 1971, en donde "los activos y pasivos denominados en otras divisas diferentes a los dólares están acelerando su tasa de creci-

miento a un ritmo mayor que el observado en el decenio pasado e inclusive muy superior a la de eurodólares"<sup>(14)</sup>, y este crecimiento se ha comportado de la siguiente manera: en el período de 1971-1978, la tasa de crecimiento de los eurodólares fué de 24.5 por ciento, mientras que el pasivo en otras monedas ha tenido un crecimiento de 53 por ciento para el mismo período.

En 1971, paralelamente a la decisión de las autoridades estadounidenses de suspender la convertibilidad del dólar en oro, se devalúa este signo monetario; en el mismo año se adoptan temporalmente los tipos de cambio flotantes. Tras todo esto, se generaliza el alto ritmo de inflación a nivel mundial, a la par que se incrementan en gran medida las actividades del mercado de eurodólares, formándose una fuerte demanda del dólar con carácter especulativo.

Otra cuestión importante es el impacto causado por el aumento de los precios del petróleo que se da en 1973 y las consecuencias que se reflejan (dentro del mercado) en un aumento de la demanda de eurodólares, la cual pudo ser atendida por la canalización de fondos realizada por los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo, los cuales contaban con un exceso de liquidez provocada por el flujo de dólares por concepto de sus exportaciones petroleras, y qué mejor que el euromercado para colocar esos excedentes.

El volumen neto del mercado en el año de 1973, ascendía a un total de 732 000 millones de dólares de créditos otorgados dentro de la zona europea, teniendo el dólar una participación de un 73%, o sea, en 534 630 millones de dólares.

Por todo lo anteriormente citado, se puede decir que las crisis a que ha estado sometido el Sistema Monetario Internacional, causadas por las fluctuaciones y constante debilitamiento de la principal moneda de reserva, además del aumento del volumen

(14) Campos Velázquez, Ma. del Pilar, op. cit.

de negociaciones comerciales y financieras a nivel internacional, han contribuido a fortalecer al mercado de eurodólares y a alentar la participación de otras divisas dentro del mercado europeo.

Por esta inestabilidad mostrada por el dólar y la participación cada día mayor de las divisas europeas en el mercado de eurodivisas, las autoridades europeas se han visto en la necesidad de adoptar diversas medidas de política monetaria, para protegerse de las fluctuaciones de la moneda estadounidense y aminorar las repercusiones que pueda generar en las economías nacionales de Europa.

Así, si bien el dólar constituye la base del mercado de eurodivisas, otras monedas van cobrando una importancia relativa cada vez mayor. Mientras la década de los sesentas, el 80 por ciento de las operaciones se realizaban en dólares, en 1978 ese porcentaje descendió al 59 por ciento siendo el 32 por ciento restante compuesto por las principales divisas europeas y el yen japonés. En este último año, el marco alemán aparece utilizado en un 19 por ciento.

Además de este cambio en la composición del mercado de eurodivisas, se han gestado otras plazas financieras. En un principio, Londres, Luxemburgo y París eran los puntos principales de estos mercados. Posteriormente y debido a las facilidades tributarias y bancarias, aparecieron los centros financieros libres en países del Caribe y Asia, entre los que destacan Panamá, Hong Kong, Singapur, Islas Caimán y Bahamas.

Desde 1974 se ha observado una expansión extraordinaria en las operaciones de los mercados de eurodivisas y de los centros financieros internacionales. Actualmente sus operaciones oscilan alrededor de un billón de dólares. Esta expansión se hace notoria a partir de 1974, ya que como se mencionó anteriormente, el aumento en el precio del petróleo trajo un excedente de divisas

para los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo, y fueron reciclados mediante depósitos en el mercado de eurodivisas.

Esta importancia del mercado y su aumento en el número de transacciones, en un momento dado podía traer consigo un cambio en la cotización de las divisas que maneja, dependiendo de la oferta y demanda de ellas, por lo que resultaba indispensable para los países miembros de la CEE proteger sus monedas mediante la coordinación de sus políticas monetarias.

## CAPITULO IV

### COOPERACION MONETARIA EUROPEA

#### 4.1 LOS PRIMEROS INTENTOS DE COOPERACION MONETARIA

La Comunidad Económica Europea, que como hemos recordado fué creada en 1957-58 por seis países de Europa Occidental, a los que se unieron 3 países el 1o. de enero de 1973 y posteriormente Grecia el 1o. de enero de 1981, ha desarrollado sus actividades en forma acorde con los objetivos fijados desde su origen.

Aunque en algunos campos de acción todavía se dista mucho de alcanzar esos objetivos, con el curso de los años, se han ampliado actividades en áreas a las que inicialmente no se les había prestado mucha atención, particularmente en la de la cooperación monetaria de los estados miembros. Esta falta de atención, bien puede interpretarse como cierta cautela por parte de sus dirigentes, ya que si desde un principio hubieran acelerado demasiado su proceso de integración al querer incorporar también la unificación monetaria sin existir antes un proceso avanzado en la coordinación de sus economías, se podía haber provocado un efecto contrario al perseguido, ya que las implicaciones que hubiesen traído consigo los intentos de integración monetaria, hubieran mermado los objetivos prioritarios. Además de que estaban conscientes de que para lograr una unión económica plena deben seguirse fases sucesivas, ya que la integración necesariamente debe llevarse a cabo por etapas.

El Tratado de Roma hace escasa referencia a los aspectos monetarios; al respecto encontramos los siguientes artículos:

Artículo 105: La creación de un Comité Monetario con facultades consultivas a fin de promover la coordinación de las políticas de los estados miem-

bros en el campo montario; el Comité estará integrado por los representantes de los ministerios de Hacienda y de los bancos centrales.

Artículo 108: "Se estipula el otorgamiento de asistencia mutua, en los casos en que un estado miembro se encuentre en dificultades de balanza de pagos. Esta asistencia puede asumir la forma de un acercamiento concertado a otras organizaciones o en el seno de ellas, o bien en la concesión por otros estados miembros de créditos limitados".

En los primeros diez años de existencia de la Comunidad Económica Europea y en los que se concentró toda la atención en la Unión Aduanera y en la política agrícola común -objetivos básicos-, poco fue el progreso alcanzado en la cooperación monetaria, la cual en esencia se limitaba a :

- 1) Consultas convencionales entre los ministros de Hacienda de la CEE, dentro del marco oficial del Consejo de Ministros y en el seno del Comité Monetario.
- 2) El establecimiento de nuevos Comités Especializados; siendo el más importante de ellos el Comité de Gobernadores de los bancos centrales.

Dentro de esta década, concretamente en 1962, se realizó el primer intento para unificar criterios en cuestiones monetarias, y consistió en una política común de tipos de cambio, lo cual desafortunadamente no tuvo buenos resultados, ya que para ello era necesario un mayor grado de integración económica, cuando menos consolidar la unión aduanera.

Posteriormente en 1968-1969, se dió un paso importante cuando la Comisión -brazo ejecutivo de la CEE- presentó una serie de proposiciones en varios documentos, entre los que desta

ca el "Plan Barre", al cual ya hemos hecho referencia, en el que se presentaban las intenciones para realizar un proyecto en el cual se desarrollaría gradualmente -(3 etapas)- la Unión Económica y Monetaria Europea. Las propuestas monetarias que proponía el plan estipulaban:

- 1) la creación de un mecanismo comunitario de cooperación monetaria, con dos características principales :
  - a) apoyo monetario a corto plazo
  - b) asistencia financiera a plazo medio.
- 2) la eliminación progresiva de márgenes de fluctuación entre las monedas de los estados miembros.

Sobre estas propuestas, el cumplimiento de la cooperación monetaria se extendió por varios años y abarcó diferentes órganos de la Comunidad. Los bancos centrales fueron los que concretamente iniciaron las medidas de cooperación, al concertar a fines de 1969 y a principios de 1970, un acuerdo de crédito mutuo (apoyo monetario a corto plazo), ésto dentro del marco del Comité de Gobernadores.

Partiendo de las intenciones formuladas dentro del Plan Barre, los Jefes de Estado o de Gobierno de la CEE, en una junta celebrada los días primero y dos de diciembre de 1969, decidieron crear una Unión Económica y Monetaria, y en un informe presentado en octubre de 1970, un grupo de trabajo encabezado por el presidente del Gobierno de Luxemburgo, Pierre Werner, definió los principios, vías y medios para lograr la Unión, que en etapas y a partir de ese momento se realizaría para culminar en 1980.

Es así como el Consejo de Ministros de la Comunidad Económica Europea y siguiendo los lineamientos del Informe Werner, adoptó una resolución en marzo de 1971 sobre la Unión Económi-

ca y Monetaria, que abarcaba los campos económico, presupuestario, financiero, fiscal y monetario. Dentro de esto, figuraban aspectos tan importantes como la creación del "Servicio de Asistencia Financiera a Plazo Medio", el cual vendría siendo una adición y consolidación del Apoyo Monetario a Corto Plazo; asimismo se proponía la puesta en práctica de manera experimental de una reducción de los márgenes de fluctuación entre las monedas de la Comunidad.

Esta última medida no se puso en vigor, ya que hasta un año después, en una nueva Resolución del Consejo, se definieron los principios del sistema cambiario de la comunidad denominado Acuerdo Europeo de Márgenes Comunes, mejor conocido como "serpiente europea".

Posteriormente, basandose en el Informe Werner, el 3 de abril de 1972, se instituye el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM), el cual en su fase primaria tendría las siguientes facultades:

- 1) Realizar la concertación para el buen funcionamiento del sistema cambiario.
- 2) La promoción entre los bancos centrales de la multilateralización de los adeudos, créditos y pagos, con monedas de la Comunidad.
- 3) Administración del financiamiento a "Muy" Corto Plazo y del Apoyo Monetario a Corto Plazo.

El manejo y la administración del Fondo está a cargo de la junta de Gobernadores que integran el Comité de Gobernadores de los bancos centrales, un representante de las autoridades de Luxemburgo y un representante de la Comisión de la CEE.



#### 4.2 ACUERDOS CREDITICIOS

Hasta aquí hemos descrito los intentos -vía cooperación monetaria- por parte de los países europeos, encaminados a lograr si no una unificación, una mayor coherencia de sus políticas monetarias. En un apartado posterior de este capítulo abordaremos por separado el Acuerdo Europeo sobre Márgenes Comunes.

Ahora, es importante describir los acuerdos crediticios intracomunitarios, ya que encajan en el marco de la coordinación de las políticas económicas y de la cooperación monetaria en el seno de la Comunidad. Los servicios crediticios de la CEE fueron concebidos como asistencia a los países participantes que tuvieran dificultades en su balanza de pagos y como una vía para hacer converger en mayor medida las políticas económicas y monetarias de los estados miembros.

Estos servicios crediticios son idénticos a los servicios internacionales. A los mecanismos de créditos de la Comunidad se les ha utilizado de una manera limitada, ya que para hacer uso de los créditos, los países corren el riesgo, por las características de los mecanismos de consulta existentes, de hacer públicas sus dificultades y esto traerles efectos nocivos, por lo que obviamente han optado por financiamientos internacionales menos rígidos como los del euromercado, en los cuales no se entrañan condiciones de política económica y monetaria y que, al mismo tiempo, les evita debates públicos.

A pesar de lo anteriormente citado, estos mecanismos crediticios son importantes, ya que constituyen uno de los instrumentos de cooperación monetaria. La concertación de los créditos se realiza con diferentes modalidades.

##### I.- APOYO MONETARIO A CORTO PLAZO (AMCP).

Se encuentra basado en un sistema de cuotas asignadas a cada

uno de los bancos centrales participantes. El otorgamiento de apoyo monetario sigue un procedimiento simple y rápido: Se presenta un informe por parte del banco central que desee hacer uso e los servicios, al presidente del Comité de Gobernadores del FECOM, en el que se estipule la necesidad de un financiamiento como consecuencia de un déficit transitorio de balanza de pagos, debido a problemas coyunturales o a dificultades imprevistas presentadas a pesar de la coordinación de las políticas económicas; en reunión convocada por el presidente, se decide el otorgamiento del crédito y las condiciones a que se sujetará el mismo.

Este mecanismo puede ser utilizado como una ampliación de los servicios de financiamiento a "Muy" Corto Plazo.

## II.- ASISTENCIA FINANCIERA A PLAZO MEDIO (AFPM)

Este servicio representa una "asistencia mutua" que en forma financiera es suministrada cuando un estado miembro se encuentre en el caso de dificultad o amenaza grave de desequilibrios en su balanza de pagos. A la vez constituye también un posible medio de consolidar el AMCP, que es el primer financiamiento a recurrir .

A diferencia del AMCP que son servicios de banca central, la AFPM asume la forma de créditos gubernamentales y está fundada en un sistema de topes máximos de compromiso, que son los límites dentro de los cuales puede requerirse a los estados miembros a que contribuyan al financiamiento.

El procedimiento para obtener la Asistencia Financiera a Plazo Medio principia con las consultas en el seno del Comité Monetario, una vez que el país solicitante explica su posición. Posteriormente la Comisión redacta una propuesta formal de decisión del Consejo de Ministros relativo al otorgamiento de la asistencia financiera. El Consejo decide el monto, los aportes de los estados miembros y las condiciones del crédito, además de las obligaciones que debe contraer el país receptor en materia de

política económica y monetaria. Normalmente las condiciones pueden ser modificadas cada año por el Consejo de Ministros, dependiendo de las recomendaciones al respecto que emita la Comisión.

### III.- PRESTAMOS A LA COMUNIDAD

Por iniciativa de la Comisión, en enero de 1974 y como una medida para aminorar los efectos de el alza del petróleo, surgió la idea de que la propia CEE contrajera empréstitos de fondos para ofrecérselos en forma de préstamos en condiciones iguales a los estados miembros cuyas balanzas de pagos hubieran sido afectadas por la elevación de precios de los energéticos.

En febrero de 1975 se reglamenta la autorización a la CEE para colocar empréstitos por una duración promedio no menor de 5 años y un monto total equivalente a 3 mil millones de dólares. Los fondos recaudados se usan para préstamos a los estados miembros con dificultades en balanza de pagos como consecuencia de sus importaciones petroleras, a la vez que se comprometan a observar determinadas condiciones de política económica y monetaria, con el fin de corregir el desequilibrio de su balanza de pagos.

La administración de las operaciones crediticias tanto activas como pasivas de la Comunidad, están a cargo del FECOM, y entre sus principales actividades están:

- ejecución de pagos referentes a las operaciones de crédito, activos y pasivos.
- contabilización de estas operaciones en cuentas de orden.
- verificación de las fechas asentadas en los contratos de empréstitos y préstamos para el pago del in

terés y reembolso del monto.

- informar a la Comisión de la CEE de las operaciones que haya llevado a cabo por cuenta de la misma Comunidad.

El Fondo Europeo de Cooperación Monetaria, en una cuenta abierta a su nombre en el Banco Internacional de Pagos, transfiere a éste, las actividades anteriormente citadas, en donde se realizan los pagos. Esta cuenta es de tránsito, ya que las sumas recibidas por el Fondo, son transferidas en la misma fecha de pago a las cuentas que los países receptores determinan.

Los convenios de cooperación monetaria que se han dado en el seno de la Comunidad Económica Europea, revisten mucha importancia, ya que si bien no han satisfecho los objetivos que de ellos se esperaban, constituyen en gran medida etapas experimentales que han de tomarse en cuenta para futuras concertaciones en el campo monetario de la Comunidad.

#### 4.3 ACUERDO EUROPEO DE MARGENES COMUNES

Una fase de primordial importancia en la instauración del Sistema Monetario Europeo fue la resolución referente a la unión económica y monetaria, adoptada el 21 de marzo de 1972, que definía los principios del "Acuerdo Europeo de Márgenes Comunes", es decir la 'serpiente', llamada así debido a la ubicación que pueden tener las monedas participantes al diagramar sus posiciones dentro de los márgenes de fluctuación.

Para proceder a la descripción de la serpiente, debemos remitirnos a la situación imperante desde tiempo atrás en cuestiones monetarias, es decir la situación inmediata anterior que imperaba en el mercado cambiario.

En la primavera de 1971, el Consejo de Ministros de la Co-

munidad Económica Europea, acordó que los bancos centrales de los países miembros debían reducir desde junio del mismo año, el margen de fluctuación de los tipos de cambio con respecto al dólar estadounidense a partir del entonces vigente 0.75 a 0.60 por ciento, así la máxima diferencia posible entre 2 miembros de la comunidad se reducía de 1.5 a 1.2 por ciento. La evolución del mercado cambiario a fines de 1971 hizo imposible la puesta en práctica del plan; ya que se permitió la flotación del marco alemán y el florín holandés\* en el mercado de divisas, y unos meses después, se presenta la suspensión de la convertibilidad del dólar por parte de los Estados Unidos, lo cual hizo que todos los miembros de la Comunidad, con excepción de Francia, permitieran la flotación de sus monedas en los mercados cambiarios. A pesar de esto, los países del Benelux<sup>(15)</sup>, convinieron en limitar la fluctuación de sus monedas respectivas entre sí, al máximo posible en ese entonces, es decir, el 1.5 por ciento a ambos lados de su paridad cruzada.

En el acuerdo "Smithsoniano", celebrado en Washigton en diciembre de 1971, aunque se dio fin a la flotación temporal de los tipos de cambio, se permitió que las monedas fluctuasen dentro de los márgenes del 2.25% por encima y por debajo del tipo central o de paridad con respecto a la moneda de intervención (en este caso el dólar estadounidense).

Esta última disposición representaba una barrera considerable que no iba de acuerdo con el objetivo de crear una entidad monetaria europea, ya que se extendió la posible amplitud de fluctuación entre las monedas de la CEE del 1.5 al 4.5 por-

---

\* Para la denominación de las monedas, de aquí en adelante se utilizará la nomenclatura oficial de la CEE. (ver Cuadro 4.1)

(15) Bélgica, Holanda y Luxemburgo.

Cuadro 4.1

Abreviaturas armonizadas para la designación de algunas unidades monetarias en las diferentes lenguas de la comunidad.

ECU (6 UME)	=	Unidad monetaria europea	
BFR	=	Belgische frank	= Franco belga
DKR	=	Dansk Krone	= Corona danesa
DM	=	Deutsche Mark	= Marco alemán
DR	=	Dracma	= Dracma (Grecia)
FF	=	Franc Français	= Franco francés
HFL	=	Nederlandse gulden (Hollandse Florijn)	= Florín holandés
IRL	=	Irish pound	= Libra irlandesa
LFR	=	Franc luxembourgeois	= Franco luxemburgués
LIT	=	Lira Italiana	= Lira Italiana
UKL	=	Pound sterling	= Libra esterlina (Gran Bretaña)
USD	=	United States Dollar	= Dólar (E.U.A.)

Fuente: Bulletin des Communautés Européennes. Boletín mensual, no. 3, marzo, 1981.

ciento, a ambos lados de la paridad cruzada<sup>(16)</sup>, de manera que las cotizaciones de las monedas de la comunidad podían variar hasta un 9 por ciento en lugar de un 3 por ciento que se podía lograr antes de marzo de 1971. La nueva disposición se contraponía a los propósitos del Plan 'Werner', entre los cuales se encontraba la reducción de los márgenes de fluctuación de las monedas europeas.

Con el fin de contrarrestar lo anterior, la CEE introdujo el 21 de marzo de 1972, un sistema de menores márgenes de fluctuación de sus tipos de cambio cruzados, es decir la 'serpiente'<sup>(17)</sup>. Tal resolución dio origen a la concertación por parte de los bancos centrales de los países miembros, de un convenio en Basilea, Suiza, el 10 de abril de 1972, conocido como el 'Acuerdo de Basilea', y que eran los preceptos bajo los cuales funcionaría la serpiente.<sup>(18)</sup>

El mecanismo de la serpiente está fundado en los siguientes puntos :

---

(16) "Supóngase que en un momento determinado, el dólar de Estados Unidos se cotiza en Francfort a su límite inferior con respecto al marco alemán (un descuento del dólar del 2.25 por ciento en relación a su paridad central), mientras que en París el dólar se cotiza al límite superior con respecto al franco francés. Suponiendo que el mercado funcione a la perfección, el FF se cotizará en Francfort, con relación al DM, con un descuento del 4.40 por ciento con respecto a la paridad cruzada, y el DM se mantendrá en París a una cotización equivalente a una prima del 4.60 por ciento con relación a la paridad cruzada. Supóngase además que, con el tiempo, el dólar se fortalece en Francfort y se debilita en París, hasta los puntos de intervención opuestos. Por lo tanto, el FF se fortalecerá en Francfort hasta cotizarse con una prima del 4.60 por ciento y el DM se debilitará en París hasta un descuento del 4.40 por ciento. Así pues, la amplitud de fluctuación de una moneda es del 4.5% en función de su moneda de intervención, pero el 9 por ciento en función de otra moneda con la cual este relacionada mediante la moneda de intervención". Fuente: "La Serpiente en el Túnel", G. Wittich y M. Shiratori; FMI Finanzas y Desarrollo, vol. 10, núm. 2, julio de 1973, pp. 9-13 y 38.

(17) La separación máxima entre las monedas de los países de la Comunidad quedó reducida de +/- 4.5 a +/- 2.25%.

(18) La 'serpiente' se integró con los miembros de la CEE, junto con dos miembros asociados: Noruega y Suecia.

- a) La intervención obligatoria e ilimitada en las monedas de los países participantes cuando los tipos de cambio de las mismas alcancen los límites máximos o mínimos de los tipos de cambio oficiales. En la práctica, los bancos centrales cuyas monedas hayan alcanzado extremos opuestos, intervienen de una manera simultánea, el banco central cuya moneda sea fuerte compra la moneda débil, mientras tanto el banco central con moneda débil vende la moneda fuerte. Dentro de estos límites, solo se producen intervenciones cuando se concierta la autorización con los bancos centrales interesados. Las intervenciones en dólares se efectúan solo previa concertación pero, al grado en que se mantengan dentro de las pautas convenidas entre los bancos centrales, es suficiente la notificación con posteridad al hecho.
- b) El financiamiento de saldos emanados de intervenciones en las monedas de los países de la CEE participantes de la serpiente es ilimitado en cuanto a monto pero limitado en lo referente a duración (1.5 meses), pero este plazo puede prolongarse 3 meses o más, ya sea por acuerdo mutuo entre los bancos centrales acreedor y deudor o por solicitudad del segundo. El objeto de este financiamiento a muy corto plazo consiste en poner a disposición del banco central deficitario la moneda de la comunidad en que tenga que intervenir y liberarlo del pago inmediato de los saldos resultantes de intervenciones efectuadas.
- c) El pago o liquidación de saldos se lleva a efecto en proporción a las reservas brutas del banco central deudor, en activos que tenga de la moneda del banco acreedor. También se realizan los pagos con otros elementos de reserva como son los "Deg" y los activos en moneda extranjera, especialmente en dólares. Su utilización depende del deseo de transferir al acreedor tal o cual elemento de reserva.



- d) El funcionamiento de la serpiente está fundado en una concertación casi contínua entre los bancos centrales a diferentes niveles de jerarquía. Cada banco central puede convocar a conferencia en la oportunidad y dentro de la jerarquía que elija. Este mecanismo de concertación abarca a todos los bancos centrales de la CEE, más el de Noruega y el de Suecia que están asociados con la serpiente.

Una de las características importantes de lo convenido para reducir la separación entre las monedas dentro de la CEE, es que permite utilizar la totalidad de los márgenes autorizados con respecto a la moneda de intervención (dólar). Con esto se reduce la separación máxima existente entre las cotizaciones en dólares de las monedas de la Comunidad, mientras se permite libertad de movimiento a las cotizaciones con respecto al dólar.

Son las cotizaciones con respecto al dólar las que han originado lo que se ha conocido como "la serpiente en el túnel"; las paredes del túnel están constituidas por la máxima desviación con respecto a la paridad en función de la moneda de intervencción. La piel de la serpiente está representada por las cotizaciones en función del dólar, de la moneda más fuerte y la moneda más débil de la Comunidad. Al no haber intervención en dólares dentro de los márgenes, la posición de la serpiente en el túnel y su anchura quedan determinados por las fuerzas del mercado dentro de los límites convenidos. La diferencia entre la moneda más fuerte de la Comunidad puede aumentar o disminuir según la fuerza de la demanda de cada moneda y la posición de la serpiente puede ser cualquiera dentro del túnel.

La serpiente fue considerada como un gran paso para lograr la unión monetaria, sin embargo, las expectativas contempladas fueron frustradas por los siguientes acontecimientos:

- 1) la fuerte presión a que estuvo sometido el sistema cambiario desde su inicio. La Gran Bretaña, Dinamarca y Norue-

ga se incorporaron al sistema en mayo de 1972, no habiendo transcurrido seis semanas cuando Dinamarca y la Gran Bretaña tuvieron que abandonarla debido a la perspectiva deficitaria de la balanza de pagos británica y la consecuente presión sobre la libra esterlina. A finales de 1972, se le otorgó al banco de Italia una concesión en la cual se le permitía apartarse de los mecanismos de intervención.

- 2) la flotación generalizada de monedas que acompañó la segunda devaluación del dólar en marzo de 1973.
- 3) la crisis ocurrida en el otoño de 1973, afectó principalmente al franco francés, lo cual obligó al Banco de Francia a girar sobre sus reservas para defender su moneda y a suspender en enero de 1974 su participación en la serpiente. El franco francés se reintegra en julio de 1975 al sistema, pero luego de un tiempo de presiones especulativas y a la utilización una vez más por el Banco de Francia, de considerables montos de reserva, el franco dejó definitivamente la serpiente en marzo de 1976. Este breve retorno del FF al sistema, fue realmente movido por consideraciones políticas más que económicas y monetarias. En este año de 1976, los esfuerzos europeos hacia la unión monetaria sufrieron otro descalabro, al quedar sin efecto el acuerdo de los países del Benelux, anteriormente citado, permitiéndoseles a las monedas de estos países moverse entre los márgenes más amplios de la serpiente (Cuadro 4.2). Por el retiro de Suecia en 1977 y la amputación a que se vio sometida la serpiente por el desistimiento de los países anteriormente citados de participar en el sistema, éste quedó reducido a una minibanda de flotación que giraba en torno al marco alemán.

Desde entonces, la serpiente ha estado sometida a mayores presiones, debido principalmente a la especulación al alza del marco alemán, que se situó en la parte superior de la banda de fluctuación, mientras las demás monedas y sobre todo el franco

Cuadro 4.2

Acuerdo Europeo de Márgenes Comunes  
Tipos de cambio y puntos de intervención.  
(18 de octubre de 1976)

en por	Amsterdam HFL	Bruselas BFr	Frankfurt DM	Copenhague DKr	Oslo NKr	Estocolmo SKr
100 HFL	-	1418,00	91,995	230,055	202,274	161,930
	-	1450,26	94,086	235,288	206,876	165,615
	-	1483,25	96,225	240,642	211,583	169,385
100 BFr	6,7420	-	6,3430	15,8630	13,9475	11,1655
	6,8953	-	6,4875	16,2238	14,2648	11,4197
	7,0520	-	6,6350	16,5925	14,5894	11,6795
100 DM	103,925	1507,125	-	244,520	214,984	172,115
	106,286	1541,420	-	250,077	219,880	176,026
	108,700	1576,500	-	255,760	224,871	180,035
100 DKr	41,5550	602,650	39,1000	-	85,9686	68,8250
	42,5011	616,377	39,9876	-	87,9247	70,3884
	43,4675	630,400	40,8950	-	89,9253	71,9900
100 NKr	47,2625	685,450	44,4700	111,205	-	78,2750
	48,3381	701,028	45,4794	113,734	-	80,0555
	49,4375	717,000	46,5150	116,320	-	81,8760
100 SKr	59,0375	856,200	55,5450	138,910	122,135	-
	60,3809	875,679	56,8099	142,069	124,914	-
	61,7550	895,600	58,1000	145,300	127,756	-

Fuente: Swiss Bank Corporation, dic. 1976.

belga, el florín holandés y la corona danesa, se mantuvieron en el otro extremo. Por lo tanto al ser un número menor de países participantes que en un principio y mayor el peso específico del marco alemán en relación con las demás monedas, la serpiente en realidad pasó a ser una área del marco alemán.

La causa de las dificultades para que funcionara la serpiente quedaba subrayada en el "Memorandum Fourcade", en mayo de 1975, el cual citaba principalmente:

"La necesidad de ajustar el reglamento de la intervención para evitar que el país cuya moneda fuera más débil tuviera que financiar por sí solo la defensa del margen europeo y establecer mejor el procedimiento de la concertación para la determinación de una política 'comunitaria' frente al dólar".

De forma generalizada, entre los factores que impidieron una evolución armoniosa de la serpiente podemos citar las diferencias en el comportamiento de las economías de los países europeos, principalmente el problema inflacionario; los desequilibrios en balanza de pagos, la divergencia de las políticas internas, las continuas crisis del dólar y la falta de voluntad política de los estados miembros.

Si bien la serpiente europea no arrojó los resultados esperados, debe considerársele como una etapa indispensable en la formación de la unidad monetaria, ya que la experiencia obtenida en este sistema ha contribuido de forma por demás importante en la formación de nuevos lineamientos para tratar de alcanzar la unión monetaria.

CAPITULO V  
EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO

5.1 ANTECEDENTES.-

El nacimiento de la Comunidad Económica Europea, originada mediante el "Tratado de Roma" en 1957<sup>(19)</sup>, además de contemplar los propósitos inherentes a un mercado común, dejó entrever, aunque no de manera explícita, una posible coordinación de políticas monetarias entre los estados miembros. Durante años, Europa se ha esforzado por alcanzar la unidad económica y monetaria. Desde 1969 se eligió como objetivo el año de 1980.

El primer intento de la CEE de unificar criterios en cuestiones monetarias fue en 1962 y consistía en una política común de tipos de cambio, la cual no tuvo buenos resultados.

Es hasta el año de 1969, en una reunión de Jefes de Estado realizada en La Haya, cuando se planteó una proposición concreta sobre una unificación monetaria, la cual debería realizarse por etapas. Los trabajos del Comité Monetario originaron el "Plan Werner" en 1970, el cual, contemplaba la Unión Monetaria Europea a más tardar en 1980. En la primera etapa del plan se estimaba duraría 3 años y se preveía una reducción de los márgenes de fluctuación entre las monedas europeas. La crisis monetaria de 1971 que provoca la flotación del marco alemán y la inconvertibilidad del dólar estadounidense, hace imposible el cumplimiento de esta etapa.

Como se vio en el capítulo anterior, en abril de 1972, la Comunidad Económica Europea, constituida por nueve estados miembros<sup>(20)</sup>, da un gran paso, junto con Noruega y posteriormente Suecia, para lograr una "unión monetaria", al introducir un sistema de menores márgenes de fluctuación de sus tipos de cambio

(19) El Tratado de Roma, dio luz a la Comunidad Económica Europea, compuesta por Francia, Alemania Federal, Italia, Bélgica, Luxemburgo y Holanda.

(20) En enero de 1972, la CEE se ve aumentada a 9 miembros con la admisión de Gran Bretaña, Irlanda y Dinamarca.

cruzados. A este sistema se le llamó "Acuerdo Europeo de Márgenes Comunes", conocido como la "serpiente".

La fuerte presión a que estuvo sometido este sistema cambiario desde sus inicios, como fue la creciente especulación contra la libra esterlina con el consecuente retiro de la Gran Bretaña y Dinamarca, la concesión otorgada al Banco de Italia, que le permitía apartarse de los procedimientos de intervención; asimismo el retiro de Francia y la flotación general de monedas que acompañó la segunda devaluación del dólar, frustró las esperanzas depositadas en el sistema. La importancia que adquiere el Acuerdo Europeo de Márgenes Comunes es debido a que constituye el intento de cooperación monetaria más inmediato que antecede al Sistema Monetario Europeo (SME).

Es en octubre de 1977 cuando resurge un nuevo interés para avanzar hacia la consecución de dicha unión, siendo Roy Jenkins, presidente de la Comisión de la CEE el principal postulante de esta idea. Esta nueva corriente surgida para lograr una mayor estabilidad monetaria obedeció a una serie de factores que afectaban directamente las economías europeas, entre estos factores figuraban principalmente: el descontento de los países europeos por la inestabilidad de los mercados cambiarios y en especial el carácter inestable del dólar. Lo anterior incidía de una manera directa y perjudicial en las economías de la Comunidad Europea, ya que estas se ven sujetas a fluctuaciones a corto plazo del tipo de cambio lo cual crea un clima de inestabilidad cambiaria y sus consecuentes repercusiones en las economías europeas, traducidas en una gran incertidumbre en la actividad económica que arroja altos niveles inflacionarios y una mayor tasa de desempleo. El temor sobre el futuro de la integración europea en lo referente a la unificación monetaria debido a los anteriores fracasos de integración monetaria, aunados a una mayor acentuación de las divergencias económicas de los países de la Comunidad y la buena voluntad política mostrada por algunos de sus países miembros,

produjo un renovado interés por la integración monetaria.

El Consejo Europeo reunido en Bruselas los días 4 y 5 de diciembre de 1978, estableció el principio de crear un "Sistema Monetario Europeo" que entraría en vigor el 1 de enero de 1979, pero debido a problemas en los "Montos Monetarios Compensatorios" entre Francia y Alemania, se pospuso la fecha de su funcionamiento. (21)

Es en la reunión de Ministros Europeos de Hacienda, el 7 de marzo de 1979, en Washington, y gracias a la buena disposición mostrada por los Ministros de la Comunidad, que se superaron los problemas que impedían la entrada en vigor del SME, y tras la reunión de Jefes de Estado y de Gobierno de países miembros de la CEE, se hace oficial el funcionamiento del Sistema Monetario Europeo a partir del 13 de marzo de 1979.

En el seno de la CEE existían diferentes posiciones con respecto a la unificación monetaria europea. Una de ellas era la de lograr la unión económica para posteriormente consolidar la unión monetaria, aduciendo que una convergencia de políticas económicas cristalizarían finalmente una unión monetaria. El principal representante de esta corriente era Alemania Federal.

Las autoridades francesas planteaban, que si bien es de suma importancia que exista una coordinación de políticas económicas dentro de la comunidad, la formación de la unión monetaria se traduciría en un factor de vital importancia para hacer más alta la convergencia de las políticas económicas de los países miembros. Por lo tanto, no se necesita lograr la unión económica para desarrollar la monetaria, esto es porque las dos son interdependientes, por lo que el desarrollo de ambas debe ser paralelo.

(21) Los Montos Monetarios Compensatorios se referían a subsidios a las exportaciones agrícolas hacia Francia, a la vez que perjudicaban a las exportaciones francesas.

En 1978 se da el viraje de Alemania Occidental, en su posición respecto al desarrollo de la unión monetaria. Esto fue resultado de que el país se convenció de su creciente aislamiento político en la Comunidad, producto de tener la mejor balanza de pagos y las menores tasas de inflación. Este cambio de posición del país germano, obedeció también a su deseo de aminorar su grado de dependencia con el dólar estadounidense, el cual observaba una tendencia de altibajos y ejercía una presión demasiado fuerte sobre el marco alemán y consecuentemente sobre la economía teutona. Los factores citados y la muestra de buena voluntad de Alemania, tornó a este país en el abanderado de la creación de un sistema monetario europeo.

A su vez, la tesis que aducía Francia era que la implementación de un SME era necesaria para la estabilidad de la política agrícola común de la Comunidad, esto es debido a que el sector agrícola representa la clave de la política de ese país, debido a la importancia de la agricultura en su economía. Otro de los motivos que llevaron a Francia a respaldar fuertemente la creación del SME fue su antigua disputa con los Estados Unidos respecto a las tasas fijas y flexibles. De esta manera Alemania y Francia se convirtieron en los principales promotores de la formación de un Sistema Monetario Europeo.

A raíz de lo anterior, el entonces presidente de Francia, Valery Giscard D'Estaing y el canciller de Alemania Federal, Helmut Schmidt, se reunieron en Hamburgo el 23 de junio de 1978, para preparar los lineamientos del SME, los cuales tomaron como base para la elaboración del comunicado de la reunión cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno de la CEE celebrado en Bremen (Alemania) los días 6 y 7 de julio. Los puntos más importantes del comunicado fueron los siguientes:

- 1.- "En el SME, el manejo de los tipos de cambio serían tan estrictos como en la "serpiente".



- 2.- "Los miembros del SME que actualmente no pertenezcan a la serpiente pueden optar por mayores márgenes de fluctuación con respecto a la paridad central; esto en un principio y por un período limitado".
- 3.- "Las intervenciones serán hechas en las monedas de los países participantes".
- 4.- "La Unidad Monetaria Europea (UME), será el centro del SME y será usada como medio de pago entre las autoridades monetarias de la CEE."
- 5.- "En principio, se ofrecerá una cantidad de UME (para uso exclusivo de los bancos centrales) creadas contra los depósitos de dólares y oro por una parte (aproximadamente el 20 por ciento de las tenencias actuales de los bancos) y por la otra, contra las monedas de los países miembros, por una proporción similar".
- 6.- "Los países participantes coordinarán sus políticas cambiarias frente a terceros".
- 7.- "En un plazo máximo de 2 años después del comienzo del SME los acuerdos e instituciones existentes se consolidarán en el Fondo Monetario Europeo (FME), el cual sustituirá al Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM)".
- 8.- "Un sistema de mayor cooperación monetario solo tendrá éxito si los países participantes aplican políticas que conduzcan a una mayor estabilidad interna; esto se aplica por igual a los países deficitarios y a los superavitarios".
- 9.- "Los países que no pertenezcan a la CEE pero que tengan un estrecho vínculo económico y financiero con los países de la comunidad pueden ser miembros asociados".

En base a estos puntos se consideró que se discutiesen las diferentes propuestas y se preparara el texto final para diciembre de 1978. Durante esos meses anteriores a diciembre, se celebraron reuniones de Ministros de Finanzas para suavizar y eliminar las divergencias existentes sobre el SME.

Entre las cuestiones que originaron las más acaloradas discusiones están:

- 1.- La selección del mecanismo para las fluctuaciones de los tipos de cambio e intervenciones. Se plantearon dos modalidades: el sistema de Rejilla o red de Paridades (Parity Grid) y el Sistema de Canasta de Monedas. El Sistema de Rejilla o Red de Paridades (SRP) planteaba que cada moneda fuese fijada con respecto a cada una de las monedas restantes, o sea de manera similar que en la serpiente. El sistema de la canasta de monedas proponía que las monedas se fijaran con respecto a la Unidad Monetaria Europea, es decir, que cada país debería mantener su tipo de cambio dentro de los márgenes previamente fijados con relación al promedio ponderado de las monedas de los nueve países. En el primero (SRP), cuando una moneda toca el límite superior, otra toca el inferior, por lo que ambos países tomarían las medidas necesarias de corrección. En el segundo sistema, una sola moneda alcanzaría el nivel máximo o mínimo, cayendo la responsabilidad de tomar las medidas convincentes a ese país. La República de Francia, Italia y el Reino Unido, fueron los partidarios más asiduos a este sistema, ya que el anterior es el mismo que funcionaba en la "serpiente" y dicho sistema les había causado problemas que los condujo a abandonarlo. El sistema que finalmente pasó a ser el mecanismo de la fluctuación de los tipos de cambio del SME fué el de la rejilla de paridades, pero modificado, ya que hubo la necesidad de hacer concesiones a los países que se oponían a este sistema. Este punto se tratará ampliamente en el transcurso de este trabajo.
  
- 2.- Sobre el funcionamiento del Fondo Monetario Europeo, Alemania propuso un funcionamiento similar al del Fondo Monetario Internacional, mientras que otros países propusieron un funcionamiento como el de un banco central europeo.

3.- La amplitud de fluctuación. Esto provocó fuertes debates en torno a su fijación. Si se establecía un margen demasiado amplio, se desvirtuaría el objetivo de lograr una mayor estabilidad cambiaria, y si al contrario, el margen aplicado fuese reducido, ello implicaría una presión muy fuerte sobre los países de monedas débiles, los cuales se verían en la necesidad de intervenir frecuentemente en los mercados cambiarios.

OBJETIVOS GENERALES.- El propósito fundamental del SME es el de crear una zona europea de estabilidad cambiaria. Con esto coadyuvará en el mejoramiento y menor inestabilidad de los mercados cambiarios. Esta mayor calma, creará por lo tanto un ambiente más propicio para sanear las economías europeas, mediante un aumento en las inversiones, una disminución del nivel de desempleo e implementación de políticas anti-inflacionarias, que originarían un mayor crecimiento económico, reducción de los diferenciales inflacionarios y convergencia de políticas monetarias.

Además, el SME facilitaría el comercio intracomunitario, por la misma estabilidad cambiaria, lo que sería una magnífica oportunidad de crecimiento, ya que las trabas que impiden la fluidez de las relaciones comerciales quedarían bastante reducidas.

Otro objetivo importante, es el de crear un bloque monetario de peso similar al dólar, ya que la ponderación en los tipos de cambio del bloque sería mayor en el concierto internacional.

Un fin que se antoja relevante, es el de convertir al SME en la piedra angular de la Unión Monetaria y Económica, mediante su peso en el favorecimiento para hacer converger las políticas económicas y monetarias de los países miembros de la comunidad.

OBJETIVOS PARTICULARES.- Los países superavitarios esperan de su participación en el SME una moderada valorización de sus monedas;

ya que han estado expuestos, por la dureza de sus monedas, a crisis especulativas que presionan a sus monedas con una tendencia muy fuerte de revalorizarse frente al dólar (en detrimento de su competitividad en el comercio exterior) y esta valorización moderada, los llevará a compartir la carga del sostenimiento del dólar que pesa sobre ellos, con los demás países que integren el SME.

En lo referente a países cuyo saldo de su balanza de pagos es deficitario, esperan un estímulo para llevar a cabo reformas estructurales y para ello aprovechar las restricciones de las políticas monetarias y de presupuesto que plantea el SME. Además esperan ayuda financiera y transferencia de recursos.

En principio, seis de los entonces nueve miembros de la Comunidad Económica Europea, decidieron formar parte del Sistema Monetario Europeo. Gran Bretaña resolvió mantenerse al margen, mientras Italia e Irlanda pospusieron su respuesta.

El Reino Unido si bien no pasó a formar parte del Sistema, anunció que tendría una estrecha vinculación con éste, debido a que contribuiría en la estabilidad de los mercados cambiarios manteniendo el margen de  $\pm 2.25$  por ciento no solo frente a los países miembros, sino en su tipo de cambio efectivo. Además el Reino Unido participará en la Comisión de Ministros de Finanzas de la CEE que cada seis meses se encargará de revisar los mecanismos de intervención y de mantener consultas relacionadas con las políticas cambiarias.

La automarginación inicial de Italia se debió a la presión de los partidos izquierdistas italianos contra la adhesión al SME. A pesar de esto, el 12 de diciembre de 1979, el gobierno italiano anunció que su país formaría parte del SME, ya que habían obtenido las concesiones que demandaban, siendo la principal, el gozar de un margen de fluctuación más amplio, o sea 6 por ciento a ambos lados de su tasa central.

El 15 de diciembre de 1979, Irlanda decide ingresar al SME; con ésto se desvinculaba su moneda de la libra esterlina, con quien estaba a la par desde 1826. Este cambio en la posición irlandesa fue debido a que obtuvieron por parte de los otros miembros del SME la concesión del equivalente a 50 millones de dólares, tanto en 1979 como en 1980, en adición a las transferencias acordadas anteriormente en el mercomún.

Otros países que habían sido considerados como probables miembros asociados al SME -Noruega y Suecia- declinaron su ingreso, ya que tenían un estrecho vínculo comercial con la Gran Bretaña. La posibilidad de que en fechas posteriores Suecia y Noruega formen parte del SME, queda sujeta al cambio de postura del Reino Unido con respecto a su ingreso al Sistema. En lo referente al décimo miembro de la Comunidad -Grecia-, se ha previsto que su moneda, el dracma, será incluida en el SME en el transcurso de un período transitorio de 5 años y en el marco de las medidas previstas en la resolución del Consejo de ministros (5-XII-78) relativo al SME. El dracma se incorporará al sistema al finalizar el período transitorio de adhesión de Grecia a la Comunidad Económica Europea.

Es importante mencionar que la instauración y la entrada en vigor del SME, así como su importancia en el ámbito económico y monetario mundial, no hubiese sido posible sin la anuencia de los Estados Unidos. Es preciso observar que la anuencia de las autoridades norteamericanas para permitir el funcionamiento del SME no obedece a un mero acto de buena disposición política, sino que, la inserción del SME en el Sistema Monetario Internacional, tiene como una importante característica "la sustitución -al menos en principio- del dólar por las monedas de la CEE en las intervenciones intracomunitarias en el mercado de cambios, y por la UME en la liquidación de créditos mutuos" (22). Esta característica fue acogida con sumo beneplácito por las autoridades monetarias estadounidenses.

---

(22) Triffin, Robert. "American response to the EMS"; Challenge, the Magazine of Economic affairs; marzo-abril de 1980, Washington, D.C.

PRINCIPALES CARACTERISTICAS DEL SME.- Las modalidades más importantes que presenta el sistema son: una referente a la Unidad de Cuenta denominada "Unidad Monetaria Europea" (European Monetary Unit); y la otra la constituyen los mecanismos de intervención: la Red de Paridades (Parity Grid) y el Indicador de Divergencia (Divengence Indicator).

## 5.2 LA UNIDAD MONETARIA EUROPEA (UME).

La UME<sup>(23)</sup> constituye el elemento central del sistema Monetario Europeo, Para cada moneda del sistema se establece una equivalencia fija (modificable) respecto a la UME, denominado tipo básico o tasa básica.

El valor de la UME (Cuadro 5.1) al igual que su composición coincide en su primera fase con el de la Unidad de Cuenta Europea (UCE)<sup>(24)</sup>

La UCE es una unidad de cuenta tipo canasta, cuyo valor es igual a la suma de los montos fijos de diversas monedas comunitarias. Según los valores de dichas monedas, el valor de la UCE en julio de 1974, correspondía a 1 DEG. Posteriormente y debido a la diferente composición del DEG y la UCE, sus valores evolucionaron de diferente manera. Al momento de entrar en vigor el SME, 1 UCE equivalía a 1.35219 dólares, mientras que el DEG era igual a 1.28800 dólares.

La Unidad de Cuenta Europea se adoptó en abril de 1975, en el seno del Consejo de la Comunidad Europea, con el fin de expresar los montos de las ayudas asignadas en la Convención de Lomé, y se hizo extensiva a partir de entonces a la mayor parte de los sectores de actividad de la Comunidad ( Banco Europeo de Inversiones , presupuesto y especialmente a la CECA).

(23) En inglés, European Currency Unit (ECU).

(24) En inglés, European Unit of Account (EUA).

Cuadro 5.1

TIPO DE CAMBIO DE CADA MONEDA FRENTE A LA UME  
(13 de marzo de 1979)

1	UME	=	2.511	Marco alemán	(DM)
	"	=	5.798	Franco francés	(FF)
	"	=	2.721	Florín holandés	(HFL)
	"	=	39.46	Franco belga y luxemburgués (*)	(BFR)
	"	=	1148.00	Lira italiana	(LIT)
	"	=	7.086	Corona danesa	(DKr)
	"	=	0.663	Libra irlandesa	(IRL)

(\*) Debido a la unión monetaria entre Bélgica y Luxemburgo, se hicieron sus monedas equivalentes.

Fuente: Bulletin des Communautés Européennes. Boletín mensual; marzo de 1979.

La participación de las monedas europeas en la UME, se da de manera ponderada, directamente en relación a su peso económico en la CEE (cuadro 5.2). El valor de la UME está compuesto por la suma de las monedas que la integran, en valores absolutos de cada moneda y según su ponderación dentro de la canasta de monedas. La ponderación de cada moneda en la cesta se obtiene dividiendo la cantidad específica de cada moneda en la UME entre el valor total de la UME expresada en cualquiera de esas monedas.

Siendo la UME el centro del sistema, su utilización será de la siguiente manera:

- 1) Como denominador común o numerario en el mecanismo de los tipos de cambio.
- 2) Servirá como base de un indicador de divergencia.
- 3) Como denominador en las operaciones de los mecanismos de intervención y de crédito.
- 4) Como medio de pago entre las autoridades monetarias de la Comunidad Europea.

Los pesos relativos de las monedas que entran en la composición de la UME, serán objeto de un reexamen y, en caso de necesidad, de una revisión dentro de un plazo de 6 meses a partir del 13 de marzo de 1979 y después, cada 5 años. La revisión puede darse también a solicitud de un país miembro, con la salvedad de que haya ocurrido una variación del 25 por ciento en la ponderación de cualquiera de las monedas que la integren.

Si es necesaria la modificación de la ponderación de alguna de las monedas, se adaptarán las ponderaciones de las demás, porque de esta manera el valor de la UME frente a cualquier moneda no perteneciente al sistema permanece invariable al hacer la nueva ponderación. Es decir, el valor de la UME permanece igual expresado en valor de otras monedas, pero cambia la participación



Cuadro 5.2

MONTOS FIJOS Y COEFICIENTES DE PONDERACION DE LAS MONEDAS  
QUE INTEGRAN LA UME

	Monto Fijo	Coeficientes de Ponderación de las monedas.	
		abril de 1975	13 marzo 1979
Marco Alemán (DM)	0.8280	27.3	33.0
Franco Francés (FF)	1.1500	19.5	19.9
Libra Esterlina (UKL)	0.0885	17.5	13.3
Libra Italiana (LIT)	109.0000	14.1	9.5
Florín Holandés (HFL)	0.2860	9.0	10.5
Franco Belga y Luxem- burgés (BFR)	3.8000	8.2	9.6
Corona Danesa (DKr)	0.2170	3.0	3.1
Libra Irlandesa (IRL)	0.00759	1.5	1.1
		100	100
T o t a l		100	100

Fuente: Banco de Francia. Servicio de Relaciones Internacionales; Bulletin Trimestriel, No. 30, marzo de 1979.

de sus monedas dentro de la composición de la canasta.

Existen diversas modificaciones que se pueden dar dentro de la UME, ésto, como resultado de diversas formas de comportamiento de una o más monedas de la canasta con respecto a la UME misma y con otras monedas que la componen. La UME tiene un valor en término de cualquier moneda que fluctúa cuando fluctúan las monedas que la integran.

De esta manera, la apreciación o depreciación de una moneda del sistema respecto a todas las monedas que integran la UME, se traducirá en una apreciación o depreciación de la UME con respecto a una moneda <sup>(25)</sup>.

Otro caso es cuando una moneda se aprecia o deprecia de diversos grados frente a las demás, tomando el ejemplo anterior, si la LIT se deprecia frente al FF y su depreciación frente a las restantes monedas que componen la UME es en grados diferentes, entonces las tasas de cambio entre las otras monedas no permanecerían constantes. El FF se aprecia frente a la LIT, pero podría depreciarse frente a alguna o todas las monedas. De esta manera, la LIT se depreciaría frente a la UME, pero el FF, dependiendo de su dirección y el grado de su movimiento en relación a las demás monedas, se apreciaría o depreciaría frente a la UME.

(25) Para hacer más claro lo anterior, citaremos un ejemplo: supongase que la lira italiana se deprecia en 9.4 por ciento frente a todas las monedas que integran la UME, en relación a la lira italiana se traducirá en más liras. Si antes de esa depreciación el franco francés equivalía a 198 liras ahora será igual a 210.5 liras, y así para las demás monedas integrantes de la UME. La cantidad específica de cada moneda distinta de la lira en la UME será ahora de un número mayor de liras que antes de la depreciación. En este mismo caso la depreciación de la lira frente a las restantes monedas de la UME, es exactamente una depreciación de la lira frente a la UME misma ó una apreciación de la UME frente a la lira. Esto se puede observar al hacer la operación de sumar la constante '109' liras italianas al monto fijo de cada una de las monedas que integran la UME denominados en liras (esto es: 109 liras + 0.828 marcos alemanes, expresados en liras + 1.15 francos franceses, expresados en liras...y así sucesivamente con todas las monedas integrantes de la UME). El resultado será una mayor cantidad de liras por UME. Esta depreciación uniforme de la LIT frente a las demás monedas, no alterará la tasa de cambio de esas restantes monedas entre sí.

En base a los ejemplos anteriores, se puede decir que la apreciación o depreciación de una moneda en la UME con respecto a las demás, esta moneda, se aprecia o deprecia frente a la UME. Si la apreciación o depreciación de una moneda en la UME se da de manera uniforme con respecto a las demás, entonces estas últimas se aprecian o deprecian frente a la UME. En el último caso, en el que una moneda no se mueve de manera uniforme frente a las demás, el movimiento de la UME no puede ser determinado de momento en montos de una sola moneda, ya que deberán observarse los movimientos de las otras monedas integrantes de la UME.

Una característica importante que presenta la UME es que ningún miembro puede devaluar o revaluar su moneda en relación a cualquiera otra de las que integran al SME sin que desate un realineamiento de todas las monedas participantes frente a la UME.

Los movimientos que se producen dentro del SME respecto a la 'tasa' UME / cualquier moneda de la canasta, da a la UME un comportamiento más estable que cualquiera de las monedas que la integran, debido a que la UME se mueve de manera más lenta que cualquiera de sus monedas integrantes, ya que éstas son componentes de la UME misma y los movimientos de cualquier moneda por más rápidos que sean, hacen que la UME se mueva pero con menor velocidad, por la acción de las restantes monedas de la UME. Es por esto que se considera más estable la UME que cualquiera de las monedas de la canasta.

Para finalizar con la descripción de la UME, es importante mencionar que en esta primera fase del SME, se utilizará como base para un indicador de divergencia para la intervención, como la denominación para liquidar deudas entre bancos centrales y como denominación a efectos de crédito y préstamos.

### 5.3 LA RED DE PARIDADES.

Uno de los mecanismos que caracterizan al SME es la llamada "RED DE PARIDADES". Esta rejilla o red está constituida por un sistema de tipos básicos bilaterales, comparables a las paridades del Sistema de Bretton Woods y del mecanismo de la serpiente.

La estructura de la red está basada en las "tasas centrales bilaterales" de las siete monedas que componen el sistema. Estas tasas centrales son determinadas por las autoridades de los bancos centrales; a diferencia de la tasa de cambio de mercado, que está dada por la oferta y demanda de las mismas en los diferentes centros financieros internacionales, estas tasas están homogeneizadas por la vía del arbitraje.

El hecho de que una y otra tasa se establezcan de manera distinta, no representa que no están interrelacionadas. Si bien la tasa de mercado está determinada por el libre juego de la oferta y la demanda, los bancos centrales influyen directamente en el mercado cambiario mediante la venta o compra de sus monedas para regular y así mantener la tasa de mercado dentro de los límites de la tasa central oficial de esas mismas monedas.

Los márgenes de fluctuación establecidos de un lado y del otro de los tipos básicos bilaterales permiten fijar las tasas de intervención a las cuales los países participantes están obligados a vender o comprar sus respectivas monedas en cantidad ilimitada. Estas tasas son comunicadas al mercado.

El Sistema Monetario Europeo establece que la diferencia máxima momentánea de una fluctuación entre 2 monedas se fija al igual que en la serpiente de 2.25 por ciento a ambos lados de los tipos básicos bilaterales. Esta amplitud de los márgenes es aplicable a todas las monedas del sistema, con excepción de la lira italiana, a la que se le concedió un margen de 6 por ciento

a ambos lados de la paridad central, con la firme intención de ir reduciéndolos con el avance del sistema.

Por lo tanto la "red de paridades" está integrada por la paridad central de cada una de las monedas y su margen de fluctuación. (Cuadro 5.3)

Como ejemplo podemos decir que la paridad central del franco francés (FF) con respecto a la corona danesa (DKr) es de 1 FF = 1.22207; el límite superior en que puede apreciarse el FF en relación a la DKr es 1.24985, y el límite inferior de depreciación del franco con la corona es de 1.19490. De esta manera se constituye la red de paridades. Es la relación de una moneda con cada una de las que forman el Sistema, comprendiendo su tasa central y los límites a los lados de esa tasa, en los que se pueden mover las susodichas monedas con relación a cualquiera de las que integran el Sistema.

Estos límites a ambos lados de la paridad central, constituyen los márgenes dentro de los cuales pueden fluctuar las monedas del sistema.

Dentro de la red de paridad, cuando la tasa cambiaria de mercado de cualquier par de monedas alcanza los límites establecidos, ambos bancos emisores de esas monedas tienen la obligación de intervenir en el mercado para mantener la tasa dentro del margen convenido<sup>(26)</sup>. Esta intervención se realiza mediante la venta o compra de las monedas que se encuentran en esas circunstancias.

Para hacer más claro lo anterior, si se parte del supuesto de que la DKr se encontrara en su límite máximo con respecto a su tasa central con el franco belga (BFR), en este caso, el banco central de Dinamarca vendería su propia moneda y compraría francos belgas y mediante esta manera (arbitraje) se llegaría nuevamente

(26) Si la tasa se mantiene dentro de los márgenes, la intervención por los bancos centrales no es necesaria, aunque queda de manera opcional si recurren o no a ella.

Cuadro 5.3

LA RED DE PARIDADES

Marzo 13, 1979.

	DM	FF	BFR	LIT	DKr	HFL	IRL
DM		2.3621 2.3095 2.2581	16.074 15.7164 15.3605	485.576 457.314 430.698	2.8866 2.82237 2.7596	1.10835 1.0837 1.0596	.269937 .263932 .25806
FF	.442285 .4322995 .42335		6.96 6.80312 6.65375	210.252 198.015 186.49	1.24985 1.22207 1.1949	.4799 .469235 .4588	.116881 .114281 .111739
BFR	.06508 .0636277 .06221	.15029 .146948 .14368		30.8961 29.0979 27.4044	.183665 .179581 .175585	.07052 .0689531 .06742	.171755 .0167934 .164198
LIT	.002322 .00218668 .002059	.005362 .00505013 .004759	.03649 .0343668 .032365		.006553 .0061716 .005813	.002516 .0023697 .00223175	.000612801 .000577135 .000543545
DKr	.36235 .354313 .34645	.8369 .818286 .8001	5.695 5.56852 5.4445	172.045 162.033 152.605		.3927 .383967 .375425	.0956424 .0935147 .0914343
HFL	.94375 .922767 .90225	2.1796 2.13113 2.0838	14.8325 14.5026 14.18	448.074 421.995 397.434	2.66365 2.60439 2.54645		.249089 .243548 .23813
IRL	3.875 3.79028 3.705	8.9495 8.75034 8.5555	60.9020 59.5471 58.2225	1839.78 1732.7 1631.85	10.9365 10.6935 10.4555	4.1995 4.10597 4.0145	

DM = Marco Alemán; FF = Franco Francés; BFR = Franco Belga; LIT = Lira Italiana; DKr = Corona Danesa; HFL = Florín Holandés; IRL = Libra Irlandesa.

Datos: Fuentes oficiales y agencia noticiosa DPA, marzo 1979.

a estar más cerca de sus tasas centrales bilaterales. Esta intervención podría ser únicamente por las autoridades danesas, pero también se da la circunstancia de que el banco central belga pueda realizar la operación inversa para detener la depreciación de su moneda, es decir, podría vender coronas danesas y comprar su propia moneda.

Lo anterior explica claramente como mediante el arbitraje se puede intervenir en el mercado con el objeto de mantener las tasas de mercado dentro de los márgenes permitidos para fluctuar a ambos lados de las tasas centrales bilaterales oficiales.

Hasta aquí es muy fácil apreciar la relación de dos monedas, pero debido a que el sistema está compuesto por varias monedas, las cuales tienen sus tasas bilaterales, se da el caso de que cuando una moneda se está moviendo hacia uno de los límites de fluctuación frente a una segunda moneda, la primera no alcance ese límite debido a que de hacerlo podría estar traspasando sus límites de fluctuación frente a una tercera.

Suponiendo que dos monedas del SME se encuentran en su tasa central bilateral, concretamente el florín holandés (HFL) y el franco belga, pero ambas se encuentran un poco por encima de sus tasas centrales con el marco alemán (DM). Si el BFR se deprecia frente al HFL, ésto llevará a un cambio en la relación de tasas de mercado BFR/DM y HFL/DM. Una apreciación del HFL en relación al BFR, podría producir una apreciación de la moneda holandesa frente al DM. Por lo tanto, y debido a que el HFL y el BFR estaban situados por arriba de su tasa central frente a 1 DM, es probable que el HFL no alcance su margen máximo de apreciación vis a vis el BFR, ya que alcanzará antes su límite frente al DM. Esta apreciación del HFL, frente al BFR puede ser detenida antes que alcance su límite, ya que antes de eso, alcanzará su límite de apreciación frente al marco alemán, y tan pronto se alcance este último, las autoridades holandesas y germanas tendrán que

intervenir, para evitar que se rebasen sus límites de fluctuación.

Tomando lo anterior, el HFL sólo puede seguir apreciándose (lógicamente hasta el nivel permitido por el margen de 2.25 por ciento) frente al BFR, si el DM también se aprecia en relación a la moneda belga.

En sí el mecanismo de la red de paridades es sencillo; los bancos centrales intervendrán cuando sus monedas se encuentren cerca de los límites de fluctuación. En el caso de que el HFL se encontrara a su límite máximo frente al DM, las autoridades de los Países Bajos venderán HFL y comprarán marcos alemanes. Por otra parte, el banco central germano debe comprar su propia moneda. De esta manera, una mayor demanda por la moneda depreciada, en este caso el marco, contribuirá a detener la caída de ésta y así mantenerla dentro de los márgenes de fluctuación permitidos con respecto al florín holandés.

Estas intervenciones de los bancos centrales se realizan en monedas de miembros del SME, basándose en las propias reglas del Sistema<sup>(27)</sup>. Por lo tanto no está permitida la venta de oro o dólares a otros bancos para adquirir monedas que se usarían para intervención dentro del SME.

La intervención en dólares sólo está permitida para influir en el tipo de cambio de cualquier moneda del Sistema frente a su cotización con el dólar, esto debe realizarse de manera que la intervención sea coordinada con la de otros miembros.

(27) "en principio, las intervenciones serán realizadas en monedas participantes. La intervención de monedas participantes es obligatoria cuando se alcanzan los puntos de intervención definidos por los márgenes de fluctuación". Boletín de las Comunidades Europeas, No. 153, diciembre de 1978, Bruselas, Bélgica.



En relación a las tenencias oficiales de monedas del SME por los bancos centrales, se puede llegar al punto en que los bancos no puedan intervenir con sus propias reservas, por lo que tendrán que recurrir a solicitar empréstitos en los mercados financieros privados internacionales o a bancos centrales no pertenecientes al Sistema. Para este caso el mismo SME cuenta con un sistema crediticio por medio del cual se prestará ayuda financiera a los países miembros para resolver los problemas que aquejen al Sistema en general y a las autoridades monetarias de cada país en particular.

#### 5.4 EL INDICADOR DE DIVERGENCIA

Dentro de los mecanismos de intervención y junto a la red de paridades, se introduce en el SME el llamado "Indicador de Divergencia", el cual fue propuesto por Francia y la Gran Bretaña.

Tras varias discusiones sobre la manera de operar el SME, finalmente se adoptaron los 2 mecanismos de intervención para que funcionen a la par, y así paliar los inconvenientes provenientes de las dos posturas (la germana y la franco-británica).

El indicador de divergencia está basado en la UME y destinado a provocar una acción estabilizadora de los tipos de cambio dentro de las fronteras constituidas por los tipos de límite de intervención. Este indicador de divergencia se refiere a la fluctuación de una moneda en relación a la UME, mientras que la red de paridades está relacionada con los tipos básicos de las monedas entre sí.

El funcionamiento del indicador consiste, para cada moneda del Sistema, en la aparición de una amplitud mínima denominada "Umbral de Divergencia", entre el tipo de cambio básico de la UME y su cotización del día. El cálculo del umbral de divergencia se realiza en base a la máxima amplitud de divergencia. La amplitud máxima de divergencia entre la cotización de la UME y su tipo de cambio básico para una moneda dada, se alcanza cuan-

do dicha moneda llega a sus tipos de cambio límite de intervención frente a todas las otras monedas. Esta amplitud máxima es diferente para cada moneda, ya que depende de su coeficiente de ponderación dentro de la UME.

Partiendo de los márgenes de fluctuación de 2.25 por ciento con respecto a los tipos de cambio básicos bilaterales, la amplitud máxima de divergencia de una moneda con un determinado coeficiente de ponderación en la UME se calcularía así:

$$\frac{2.25 \times (100 - \text{coeficiente de ponderación})}{(100)} = \% \text{ del tipo de cambio básico de la UME expresado en el valor de dicha moneda.}$$

El 2.25 por ciento constituye el margen de fluctuación, el cual se multiplica por (100) que viene siendo el valor relativo de la UME menos el coeficiente de ponderación de la moneda en cuestión.

La resolución del 5 de diciembre de 1978 (Consejo Europeo) fijó en un 75 por ciento de la amplitud máxima (2.25 de los tipos centrales) de divergencia la "amplitud mínima", llamada 'umbral de divergencia', que requiere el uso del indicador. El umbral de divergencia se calcula de la siguiente manera:

$$\% \text{ del tipo de cambio básico de la UME expresado en una moneda dada} \times (.75)$$

La amplitud mínima o umbral de divergencia se obtiene multiplicando la amplitud máxima del tipo de cambio básico de la UME expresado en una moneda, por el 75 por ciento de esa amplitud máxima. Como ejemplo podemos citar el caso del FF; debido a que esta moneda tiene un coeficiente de ponderación dentro de la UME del 20 por ciento, su amplitud máxima se situaría así:

$$\frac{2.25 \times (100-20)}{100} = 1.8 \%$$

su amplitud máxima sería de 1.8 por ciento del tipo de cambio básico de la UME, expresado en FF.

Su amplitud mínima o umbral de divergencia se situaría en:

$$1.8 \times 0.75 = 1.35 \text{ por ciento del tipo de cambio básico de la UME con el FF.}$$

De esta misma forma y aplicando la fórmula precitada, se hace el cálculo para todas las monedas que integran la UME (cuadro 5.4).

Aún cuando la Gran Bretaña no aceptó las obligaciones de la red de paridades, la libra esterlina es componente de la UME. A la libra se le asignaron tasas centrales bilaterales nominales con respecto a las otras monedas y se usan límites bilaterales en 2.25 por ciento para definir el 'umbral de divergencia' y un coeficiente de ponderación de 13.3 por ciento dentro de la UME. Mientras las tasas de mercado de la libra permenezcan dentro de una banda de 2.25 alrededor de las tasas centrales nominales, se procede al cálculo de la divergencia al igual que las otras monedas. Al rebasar la banda, se aplica el 2.25 como límite.

El indicador de divergencia servirá para detectar las divergencias entre las monedas de los distintos países de la Comunidad en base a la UME sobre un umbral de divergencia del 75 por ciento del margen máximo de cada moneda. De esta forma, una moneda se está acercando al límite permitido frente a otra, este mecanismo indicará cual de las dos monedas es la que se está moviendo. Por ejemplo, si el marco alemán está alcanzando el límite máximo de fluctuación permitida frente al franco francés dentro de la

Cuadro 5.4

SISTEMA MONETARIO EUROPEO

Ponderación de las monedas integrantes de la UME

	<u>Coefficiente de Ponderación (marzo 13, 1979)</u>	<u>Fluctuación Máxima</u>	<u>Umbral de Divergencia *</u>
		%	%
Marco Alemán	33.0	1.55	1.13
Franco Francés	19.9	1.8	1.35
Libra Esterlina	13.3	1.95	1.46
Lira Italiana **	9.5	5.43	4.07
Florín Holandés	10.5	2.01	1.51
Franco Belga y Luxemburgués	9.6	2.03	1.53
Corona Danesa	3.1	2.18	1.64
Libra Irlandesa	1.1	2.23	1.67
	<hr/> 100		

\* El umbral de divergencia equivale al 75% del margen de fluctuación máxima

\*\* El umbral de divergencia de la LIT se calcula sobre la banda del 6% aplicando el 75% de la amplitud máxima, v.gr.:

$$\frac{6 \times (100-9.5)}{100} = 5.43 \text{ por lo tanto } 5.43 \times .75 = 4.07$$

el umbral de divergencia para la LIT se sitúa en un + 4.07%

Fuente: Banco de Francia, para coeficientes de ponderación de cálculos propios para fluctuación máxima y umbral de divergencia.

red de paridades, este indicador señalará si ello se debe a una apreciación del marco o a una depreciación del franco.

En función del peso que tenga cada moneda dentro de la UME, alcanzará cada una de ellas su umbral de divergencia. Debido esto, las monedas con mayor ponderación alcanzarán antes el umbral de divergencia que las de menor peso, o, más bien, el umbral de divergencia de las monedas débiles es más grande que el de las monedas fuertes.

La relación entre el umbral de divergencia de cada moneda y sus movimientos posibles, serán:

- a) Una moneda puede alcanzar sus límites bilaterales con respecto a otra o a varias y sin embargo no alcanzar su umbral de divergencia respecto a la UME; en este caso puede alcanzar su límite frente a una moneda, pero está tan cerca de sus tasas centrales bilaterales frente a otras, que no alcanza el 75 por ciento de la divergencia permitida frente a la UME, y por tanto, no rebasa su umbral de divergencia.
- b) Una moneda puede alcanzar su umbral de divergencia sin alcanzar algún límite bilateral. Aquí, una moneda puede estar tan cercana a sus límites bilaterales frente a otras, que es posible alcanzar el límite de 75 por ciento de divergencia frente a la UME.
- c) También se puede dar el caso de que cuando una moneda alcanza su límite bilateral con respecto a otra, rebase también su umbral de divergencia o que la otra rebase ese límite permitido.

Bajo este mecanismo, una moneda puede rebasar su límite de divergencia sin que alguna otra haga lo mismo. En el caso de dos monedas que fluctúan en base a su tipo de cambio vis-a-vis una en relación a la otra, ambas no pueden activar la señal de que rebasaron su umbral de divergencia con respecto a la UME.

La relación entre estas dos monedas hará que solamente una de ellas alcance el límite de divergencia. De esta manera la señal de traspasar el umbral, lo realiza una moneda, pero la obligación de intervenir recae tanto en países deudores como acreedores.

Cuando una moneda excede su umbral de divergencia, se supone que las autoridades en cuestión corregirán la situación aplicando medidas diversas como: intervenciones diversificadas, medidas de política monetaria interna, modificaciones de tipos de cambio básicos y otras medidas de política económica.

- A) Intervención Diversificada: cuando la moneda de un país alcance su umbral de divergencia, las autoridades de ese país podrán realizar la intervención no sólo en la moneda del país miembro frente a la cual ocurra esta divergencia, sino también en la moneda de otro país miembro. Esto con el objeto de evitar que fuertes intervenciones en la moneda de un país pueda repercutir negativamente en algunos aspectos de su economía. Esta intervención permite una mejor distribución de la carga que conlleva la intervención misma.
- B) Medidas de Política Monetaria: Estas son las referentes a la política monetaria interna que observa un país miembro, mediante sus propios mecanismos de créditos, tasas de interés y cantidad de circulante.
- C) Modificación de los tipos de cambio básicos:<sup>(28)</sup> Esta medida se aplicará cuando las tensiones del mercado de divisas se deban a motivos básicos de desequilibrio, como

(28) Estos ajustes quedarán sujetos a un acuerdo mutuo por medio de un procedimiento común que incluirá a todos los países que participan en el SME.

erentes ritmos de aumentos de precios.

- D) Otras medidas de Política Económica: serían adoptadas en el caso de no poder solucionarlas con las intervenciones anteriores; las medidas a utilizar serían aquellas dictaminadas por el Consejo.

En el caso de no adoptarse estas medidas por circunstancias especiales, las autoridades del país de que se trate deben aclarar la situación, sobre todo en el momento de llegar a la concertación entre bancos centrales.

La intervención no es obligatoria en el caso de que una moneda alcance su umbral de divergencia, lo cual es contrastante con la obligación de intervención cuando se alcanzan los límites de fluctuación de los tipos de cambio básicos bilaterales de la red de paridades, por lo que resalta que es ésta la base fundamental del SME.

El Indicador de Divergencia además de que presenta un carácter verdaderamente comunitario, ofrece ventajas en materia tanto de intervenciones como de ajuste. Permite detectar aún antes de que la moneda se encuentre en oposición, la moneda que diverja con relación al conjunto y, por ende, hacer gravitar sobre esta moneda el peso principal de las intervenciones y del ajuste; permite asimismo un mejor reparto de las cargas de intervención, producto de las intervenciones diversificadas.

Los resultados que arroje este mecanismo dependerán del modo en que las autoridades responsables de las monedas divergentes interpreten las disposiciones relativas al funcionamiento de este instrumento.

diferentes ritmos de aumentos de precios.

- D) Otras medidas de Política Económica: serían adoptadas en el caso de no poder solucionarlas con las intervenciones anteriores; las medidas a utilizar serían aquellas dictaminadas por el Consejo.

En el caso de no adoptarse estas medidas por circunstancias especiales, las autoridades del país de que se trate deben aclarar la situación, sobre todo en el momento de llegar a la concertación entre bancos centrales.

La intervención no es obligatoria en el caso de que una moneda alcance su umbral de divergencia, lo cual es contrastante con la obligación de intervención cuando se alcanzan los límites de fluctuación de los tipos de cambio básicos bilaterales de la red de paridades, por lo que resalta que es ésta la base fundamental del SME.

El Indicador de Divergencia además de que presenta un carácter verdaderamente comunitario, ofrece ventajas en materia tanto de intervenciones como de ajuste. Permite detectar aún antes de que la moneda se encuentre en oposición, la moneda que diverja con relación al conjunto y, por ende, hacer gravitar sobre esta moneda el peso principal de las intervenciones y del ajuste; permite asimismo un mejor reparto de las cargas de intervención, producto de las intervenciones diversificadas.

Los resultados que arroje este mecanismo dependerán del modo en que las autoridades responsables de las monedas divergentes interpreten las disposiciones relativas al funcionamiento de este instrumento.



## 5.5 MECANISMOS CREDITICIOS.-

La instauración del SME que tiende a establecer una cooperación monetaria más estrecha en el Mercomún, implica el fomento de la solidaridad entre sus países miembros. Esta solidaridad empieza a ponerse de manifiesto en el esbozo de "mancomunidad de reservas cambiarias" y en el acrecentamiento de la ayuda a países que tienen problemas de financiamiento.

Una primera realización de "mancomunidad de las reservas" se deriva de las disposiciones adoptadas por el Consejo Europeo en Bremen y Bruselas, sobre la aportación de elementos de reserva de los bancos centrales al Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM). Como contrapartida de estas aportaciones, el FECOM hará a los institutos de emisión de remesas de UME que servirán de instrumentos de pago entre los bancos centrales deudores y acreedores. Las aportaciones deben representar el 20 por ciento de las tenencias en oro y el 20 por ciento de las reservas brutas en dólares que mantengan en cartera los bancos centrales. Al comienzo de cada trimestre, un procedimiento adecuado de vigilancia permitirá conocer con seguridad que cada banco central mantiene por lo menos el veinte por ciento de sus reservas depositadas en el FECOM. Esta transacción tomará la forma de operaciones de crédito recíproco, renovable a 3 meses. Al cabo de este lapso, al renovarse las operaciones de crédito, los bancos centrales efectuarán siempre que hayan fluctuado sus reservas de oro o dólares, los ajustes necesarios para mantener en el FECOM depósitos equivalentes como mínimo al 20 por ciento de dichas reservas. Al mismo tiempo, se ajustarán los montos de UME emitidos en base a las fluctuaciones del valor del oro o de los tipos de cambio.

Los bancos centrales se comprometen con el FECOM a "swaps" trimestrales. Estos 'swaps' son ventas de dólares al FECOM, a cambio de UME's combinados con el compromiso de los bancos centrales de comprar dólares y oro al Fondo a los 3 meses. Los gobiernos participantes del SME no recibirán interés por las UME

que tengan como contrapartida de sus reservas. La UME solo devengará intereses para los empleadores netos (para aquellos que presten o tomen prestado); la tasa será un promedio ponderado de las tasas oficiales de descuento de los países de la CEE.

Las aportaciones durante esta fase inicial bajo la forma de créditos cruzados renovables, descarta en este período todo otorgamiento al Fondo de carácter definitivo. Las transferencias definitivas se considerarán en la fase final del SME y una vez creado el Fondo Monetario Europeo. Cada participante del sistema tiene una cuenta abierta con el FECOM, y éste está autorizado para recibir reservas monetarias de las autoridades de los países participantes en el Mercomún y para emitir UME's contra estos activos. Por medio de estos depósitos se crea una reserva inicial de UME's, representando activos de reserva de los gobiernos participantes del SME. Estos UME's pueden ser transferidos por un estado miembro a otro en el seno del FECOM para ajustar deudas denominadas en UME's.

El valor en UME de los elementos de reserva se determina sobre la base siguiente: a) el valor del oro será un promedio de las cotizaciones registradas en Londres durante los 6 meses de calendario transcurridos, sin que la cifra retenida pueda exceder de los tipos de cambio registrados en el penúltimo día laborable del período y b) para el dólar, la cotización en el mercado dos días laborables antes de la fecha de las aportaciones.

Sobre la creación de un Fondo Monetario Europeo (FME), en julio de 1978, se urgió su instauración para reemplazar al FECOM. El FME recibiría en depósito las reservas de los miembros emitiendo a cambio UME, tal como lo hace el FECOM. La diferencia entre el FECOM y el FME, estribaría en que este tendría el poder ilimitado de emitir UME contra el depósito de monedas nacionales. Un FME dotado de esos poderes podría crear

eficazmente nuevas reservas internacionales. Los países obtendrían UME's adicionales con el solo hecho de depositar sus monedas nacionales, en la inteligencia de que éstas pueden ser creadas ilimitadamente y sin costo alguno. Estas UME's se utilizarían entre los países miembros para saldar deudas oficiales.

El FME constituiría una entidad supranacional dentro de la CEE, y tendría una injerencia directa sobre las políticas monetarias de los estados miembros. Este ha sido uno de los cuestionamientos que hará aún más dificultosa la creación del FME. Se pretende que el FME sea en un futuro más que un cuerpo consultivo, el organismo que juegue un papel principal en la intervención y en el otorgamiento de líneas crediticias y asimismo sienta las bases para crear un Banco Central Europeo Independiente, que podría funcionar ya sea de manera parecida al Fondo Monetario Internacional o a la Reserva Federal Estadounidense. Las implicaciones tanto económicas como políticas que traería en el momento de entrada en vigor del SME la creación del FME, hizo que la creación de éste se pospusiera a un futuro.

#### 5.5.1 REESTRUCTURACION DE LOS CREDITOS COMUNITARIOS.-

El anexo al Comunicado de Bremen señala que el "mecanismo de los créditos comunitarios habrá de quedar, en la fase final del SME a cargo del FME que, por tal efecto, recibirá depósitos de monedas nacionales de los países miembros". Mientras tanto, durante la fase transitoria, el SME operará basándose en los regímenes crediticios actualmente en vigor, con acondicionamiento de los mismos. Estos mecanismos de crédito son tres: Financiamiento a "Muy Corto Plazo", Apoyo Monetario a Corto Plazo y Ayuda Financiera a Plazo Medio. <sup>(29)</sup>

(29) El Apoyo Monetario a Corto Plazo y la Ayuda Financiera a Plazo Medio son mecanismos que funcionaban en la antigua serpiente, pero ahora con modificaciones.

FINANCIAMIENTO A "MUY CORTO PLAZO" (FMCP):

En este tipo de financiamiento se preve que cada banco central participante en el mecanismo cambiario abra líneas de crédito por un monto ilimitado, a cada uno de los otros bancos centrales. La duración del crédito es de 45 días y su renovación se da cada 3 meses por un monto equivalente a la cuota deudora del Apoyo Monetario a Corto Plazo concedido por el banco central correspondiente.

Los medios de pago utilizados podrán realizarse parcialmente en UME -en la medida en que no se realicen prioritariamente por medio de las tenencias de la moneda del acreedor- teniendo presente que un banco central no está obligado a aceptar el pago en UME por un monto superior al 50 por ciento de su cartera de activos. El saldo se pagará mediante el otorgamiento de otros activos de reserva, según la composición de la reserva del banco central deudor. En el caso de que un banco central deudor no dispusiera ya de UME, podrá procurárselas contra la aportación de reservas, dirigiéndose con preferencia a los bancos centrales acumuladores netos de UME o, eventualmente al FECOM. El Financiamiento a Muy Corto Plazo no se considera por lo general como crédito comunitario en la medida que se integra estrechamente al mecanismo de intervención y de pagos del sistema.

En lo referente al Apoyo Monetario a Corto Plazo y a la Ayuda Financiera a Plazo Medio, las disposiciones adoptadas por el Consejo Europeo de Bruselas, respecto a los mecanismos de crédito comunitario durante la fase inicial del SME, tienen por efecto:

- aumentar de modo sustancial los servicios de crédito del Apoyo Monetario a Corto Plazo y de la Ayuda Financiera a Plazo Medio.
- Mantener inalteradas, salvo en un aspecto (duración del Apoyo Monetario a Corto Plazo), las modalidades precedentemente en vigor de los dos mecanismos.

El monto global de los créditos efectivamente disponibles se elevará a 25 mil millones de UME, para estas dos clases de ayuda, correspondiéndole 11 mil millones para la AFPM y 14 mil millones al Apoyo Monetario a Corto Plazo.

Se contempla para fases posteriores del SME, la unificación de las 3 carteras de crédito de los bancos centrales y la constitución de un mecanismo crediticio unificado que sería administrado por el FME.

En lo referente a Transferencias de Recursos en favor de las economías de los estados miembros "menos" prósperos que tengan una participación efectiva en los mecanismos de cambio e intervención, la anteriormente citada resolución de 1978 indica las medidas que habrán de adoptarse al nivel de la Comunidad y, serán:

- Préstamos por las instituciones de la Comunidad y el Banco Europeo de Inversiones (BEI), en favor de los países menos prósperos, de 5 mil millones de UME por un período de 5 años, en condiciones especiales.
- Otorgamiento de bonificaciones de intereses de 3 por ciento por estos préstamos, hasta la cantidad de 200 millones de UME anuales, o sea un máximo de 1 mil millones de UME para un período de 5 años.

Por el carácter evolutivo en que se ha concebido el SME, los mecanismos anteriormente citados están sujetos a sufrir modificaciones en el futuro.

## CAPITULO VI

### LA SITUACION ECONOMICA INTERNACIONAL Y EL S.M.E.

#### 6.1 PANORAMA ECONOMICO INTERNACIONAL

La economía mundial empezó a manifestar a fines de 1978 nuevos síntomas de recesión, los que a la postre darían lugar a la segunda recesión de la década de los años setentas. Durante ese año se pudo observar cómo la economía estadounidense empieza a perder dinamismo, se acentúan las presiones inflacionarias, pierde competitividad en el exterior y por ende registra un aumento en su déficit de su balanza de pagos en cuenta corriente y las continuas fluctuaciones a la baja del dólar. Ante esta serie de desequilibrios y para corregirlos, el gobierno norteamericano adoptó una política restrictiva, cuyos efectos abarcaron a la economía mundial.

Es así como empieza a declinar la curva expansionista mundial (no incluyendo a los países socialistas), iniciada en 1976, ya que después de alcanzar crecimientos en la producción mundial de 5.5 y 4.9% para 1976 y 1977 respectivamente, tan solo se alcanza un 4% en 1978, lo que constituye una marcada línea descendente en el crecimiento de la producción global.

Es en el año de 1979, cuando finaliza el ciclo de crecimiento económico iniciado en 1976, y por ende se empieza una nueva recesión que presenta características tales como, restricciones al crédito, retracción de las inversiones y un alto grado de inflación, además de un continuado incremento en el costo de la

energía por el aumento en el precio de las importaciones de petróleo. Ante esta situación los países industrializados acuerdan reducir su consumo de petróleo, para de esta manera bajar sus importaciones, ya que la sangría que éstas representaban para sus respectivas economías era de un monto considerable.

En octubre de 1979 Estados Unidos impone un cambio en su política monetaria y crediticia orientada a frenar la inflación, basándose en el control del crecimiento de la base monetaria y de los créditos, manejando las fluctuaciones de las tasas de interés. Es así como dentro de la tendencia recesionista de la economía mundial, en 1980 se registra un crecimiento reducido acompañado de elevadas tasas de inflación y creciente desempleo, principalmente en los países industrializados. El descenso de la actividad económica mundial contribuyó a provocar una desaceleración del comercio internacional, una aplicación de medidas proteccionistas de manera más rígida y una acentuación de los desequilibrios en las balanzas de pagos.

La práctica generalizada de programas monetaristas restrictivos propiciaron el debilitamiento de la economía debido a que estas políticas estaban encaminadas a restringir el crédito, por lo que se han venido manejando altas tasas de interés, las que a su vez han inhibido las inversiones productivas. El manejo de la política monetaria y crediticia por medio de las tasas de interés constituye uno de los rasgos característicos de la actual recesión mundial.

El crecimiento promedio de la producción mundial de mercancías pasó de un 4 por ciento en 1979 a tan solo 1 por ciento en 1980, a la vez que la producción industrial que en 1979 había alcanzado un crecimiento de 5 por ciento en 1980 lo hizo en 1 por ciento. El crecimiento en los países industrializados fue de 2 por ciento en 1980. A pesar del menor ritmo de crecimiento de la producción y de la implantación de políticas restrictivas, la inflación en 1980 superó a la alcanzada en el año anterior. Una de las causas de esta persistente alza en los precios la constituyó la elevación de las tasas de interés, ya que al mismo tiempo que acentuaron la selectividad del crédito encarecieron el dinero para inversiones, cuyo costo adicional fue a los consumidores vía precios.

Otros factores que fueron determinantes en la elevación de precios fueron los aumentos en los costos de producción, el incremento en los precios del petróleo y la transnacionalización del sistema.

Por la misma lentitud con que creció la producción durante 1980, el comercio mundial apenas alcanzó un 1 por ciento comparado con el 6 por ciento alcanzado el año anterior. Únicamente los productos manufacturados y agrícolas observaron un comportamiento animado. La decisión tomada por los gobiernos industrializados de limitar el consumo de crudo, hizo que disminuyeran en un 14 por ciento las importaciones de petróleo para estos países. Esta medida hizo que descendiera el volumen de ex



portaciones de los miembros de la OPEP y su participación en el comercio mundial.

Dentro del comercio y en lo referente a las exportaciones se observa como en 1979 alcanzan un crecimiento de 6.5 por ciento para los países industrializados mientras que en 1980 tan sólo crecen en 3 por ciento. Otro renglón que se vio afectado como consecuencia de la recesión es la balanza de pagos en cuenta corriente, ya que tan solo para los países capitalistas industrializados, el déficit ascendió a 80 000 millones de dólares, de los cuales 50 000 millones correspondieron a la CEE y, como cosa singular, los Estados Unidos alcanzaron un superávit de 5 000 millones de dólares. Una explicación a esto la podemos encontrar en el fortalecimiento a partir de 1980 del dólar y, por ende, el mejoramiento en la balanza de pagos de Norteamérica, mientras que debido a ese fortalecimiento de la moneda estadounidense, se han debilitado las divisas europeas, lo que condujo a un deterioro de sus balanzas de pagos, ya que el pago de sus importaciones lo realizan en dólares.

El desequilibrio de las balanzas de pagos en 1980 es superior al ocurrido en 1976 y las condiciones actuales impiden la recirculación de petrodólares de la misma forma que en la pasada recesión. Entre otras razones están las limitaciones a las importaciones que requiere el crecimiento económico de los miembros de la OPEP. Además, los vaivenes en las tasas de interés han inducido a los países petroleros a especular con sus inversiones de petrodólares a corto plazo en los mercados financieros.

Esta situación económica mundial, recesionaria desde 1979, continuó con su misma tendencia en 1981, acentuándose en el crecimiento económico de los principales países capitalistas industrializados, ya que alcanzó niveles mínimos o nulos de crecimiento. Una causa de ésto es la emulación de las políticas restrictivas adoptadas por el gobierno republicano de Reagan en los Estados Unidos, por parte de los países europeos.

La continua elevación de las tasas de interés en los países industrializados se podría considerar como una de las manifestaciones de la crisis económica mundial, ya que se puede observar que el incremento exagerado de las tasas de interés han perjudicado enormemente a los países, particularmente a los europeos, con lo que se han acentuado sus problemas de estancamiento económico, su persistente inflación y el problema del desempleo que ha llegado a ser de grandes proporciones.

Al elevarse las tasas de interés internas de Estados Unidos, el dólar se fortalece y las divisas europeas se debilitan, con los consecuentes efectos nocivos en las balanzas de pagos de esos países. Como una respuesta lógica a lo anterior, los gobiernos europeos elevan sus tasas de interés para proteger sus monedas, aunque como consecuencia de ésto se restringen las inversiones y aumenta el desempleo.

Esta situación de lento crecimiento combinado con la aplicación de políticas restrictivas antiinflacionarias puede condu-

cir a una acentuación de la crisis. Esto es por lo que no ha sido posible una recuperación de la actividad económica, además de la persistencia de presiones inflacionarias, el incremento en el desempleo y el desorden monetario acentuado por la guerra de las tasas de interés.

En suma, podemos decir que en la actual recesión económica y las alteraciones de la economía internacional son una clara manifestación de las contradicciones del sistema, que no ha sabido sortear de manera satisfactoria los obstáculos que se le presentan y que han deteriorado a la economía mundial. Estos factores han tomado forma en la persistente inflación, en el aumento de desempleados, en la reducción del crecimiento de la producción y el comercio mundial y el deterioro de los estándares de vida de la población.

La actual crisis hace ver la necesidad de una reestructuración de las bases mismas del sistema capitalista, para poder continuar su desarrollo (con su predominio mundial).

## 6.2 LA SITUACION EN LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA

En lo referente a la CEE, la crisis actual de la economía mundial se ha dejado sentir en forma por demás severa. Desde 1978 la situación económica de la Comunidad estuvo marcada por agudos contrastes tales como alcanzar pequeños progresos en la lucha contra la inflación, crecimiento del PIB ligeramente superior a 1977 y superavits en el saldo de la cuenta corriente. De

esta situación pasa desde 1979 a registrar déficits en balanza de pagos, a ampliarse la tasa de inflación, a alcanzar un ligero crecimiento del PIB y a incrementarse el número de desempleados en todos los países de la Comunidad. Esta situación ha permanecido a lo largo de 1980 y persistió en 1981.

En lo referente al crecimiento del PIB, la Comunidad ha pasado de un 2.3 por ciento para 1977 a tan solo un 1 por ciento en 1980, con la estimación de un nivel de nulo crecimiento en 1981. Este lento crecimiento económico de los países miembros de la Comunidad obedece en primera instancia a la etapa recesivista por la que atraviesa la economía mundial, provocada por las crisis de producción del sistema y por las políticas adoptadas para confrontarlas. En segundo lugar se tiene como factor determinante en la inhibición del crecimiento económico europeo, a las persistentes alzas en los precios del petróleo, las cuales han provocado elevación de costos y un mayor aumento en la factura petrolera de los países comunitarios.

Asimismo, este menor crecimiento económico ha sido provocado por las políticas restriccionistas adoptadas por los Estados Unidos mediante la elevación de tasas de interés que han traído como consecuencia el manejo de altas tasas de interés en los países europeos, con lo que se han encarecido los créditos para la inversión.

El aumento en los precios del petróleo, aunado a las políticas de fortalecimiento de la divisa estadounidense han sido causas que han propiciado el déficit en cuenta corriente de las economías europeas (incluso la República Federal Alemana que registró su primer déficit en muchos años) y que ha hecho pasar de un superavit alcanzado en 1977 a un déficit en 1980.

Podría manejarse el supuesto de que el fortalecimiento del dólar traería implícito una mayor competitividad comercial de los miembros de la Comunidad Europea a nivel mundial, con lo que se ganaría terreno dentro de la balanza de pagos, pero ha resultado más importante y por ende más lastimoso para la Comunidad el encarecimiento de sus importaciones petroleras, que han contrarrestado dentro de la cuenta corriente el efecto de una mayor competitividad y la mayor cantidad de exportaciones. Esto se debe a que las importaciones petroleras deben efectuarse en dólares y el fortalecimiento de esta moneda frente a las principales divisas europeas ha traído como consecuencia un deterioro de la balanza de pagos en cuenta corriente. (cuadro 6.1).

Sobre otra variable en que ha incidido de manera determinante el alza petrolera ha sido en el nivel de precios de la Comunidad, ya que la tasa inflacionaria además de haberse aumentado, se ha ensanchado el diferencial inflacionario entre los países miembros de la Comunidad. Estos diferenciales en

Cuadro 6.1

Saldo Balanza Comercial de los Países de la CEE, Japón y Estados Unidos.

(miles de millones de dólares)

	1977	1978	1979	1980	1981
República Federal Alemana	16 614	20 699	12 176	4 964	12 176
Bélgica	-2 868	-3 662	-4 214	-7 197	-6 481
Dinamarca	-3 200	-2 926	-3 705	-2 591	-1 545
Francia	-5 500	-2 417	-6 317	-18 858	-14 528
Grecia	N.D.	N.D.	-5 729	-5 632	-4 335
Irlanda	- 991	-1 430	-2 713	-2 652	-2 812
Italia	-2 786	- 391	-5 662	-21 797	-15 835
Holanda	-2 191	-3 702	-4 536	-4 101	1 413
Reino Unido	-6 315	-6 769	-11 846	-4 773	N.D.
Estados Unidos	-36 348	-39 430	-37 125	-32 221	-39 613
Japón	9 743	18 431	-7 532	-10 854	8 629

Fuente: International Financial Statistics. F.M.I., junio 1982.

la tasa de inflación obedece a las diferentes estructuras productivas de los países que pertenecen a la CEE. (Cuadro 6.2)

Entre otras cuestiones que revisten primordial importancia dentro de la Comunidad y como fiel reflejo de la crisis económica actual es el número de desempleados, mismo que ha cobrado niveles extraordinarios, al grado de contabilizarse una cantidad cercana a los diez millones de desempleados hasta diciembre de 1981. (Cuadro 6.3)

Para abordar el problema de esta crisis y en especial de la inflación y el desempleo, se advierten dos tendencias entre los países comunitarios. Una encabezada por la RFA y el Reino Unido, que proponen un saneamiento de la economía mediante la aplicación de políticas restrictivas y la reestructuración del aparato productivo, de manera similar a las medidas norteamericanas. Esta posición pretende abatir la inflación por la vía de la reducción del gasto público. Por el otro lado, encabezados por Francia e Italia, los restantes países europeos estimaron que los estímulos a la producción y al empleo tienen más importancia que la política anti-inflacionaria propuesta por el otro grupo. El argumento del gobierno germano consiste en que la inflación no permite el crecimiento sostenido de la producción y el empleo, además señala que las elevadas tasas de interés de Estados Unidos y las consiguientes devaluaciones de las monedas europeas representan una verdadera carga para las economías de Europa Occidental y aduce que éstas son sensibles

Cuadro 6.2

## Tasas de Inflación, Países Miembros del Sistema Monetario Europeo

	1978	1979	1980	1981
República Federal Alemana	2.8	4.1	5.5	5.9
Bélgica	4.5	4.4	6.7	7.6
Dinamarca	10.1	9.6	12.3	11.7
Francia	9.1	10.7	13.3	13.3
Irlanda	7.6	13.2	18.2	20.4
Holanda	4.1	4.2	6.5	6.7
Italia	12.1	14.7	21.2	17.8
Reino Unido (para comparación)	8.3	13.4	18	11.9
Promedio(excluyendo al R.U.)	7.16	8.7	11.96	11.91
Diferencia entre la tasa más alta y la tasa más baja	9.3	10.6	15.7	14.5

Fuente: International Financial Statistics. FMI. Junio 1982.



Cuadro 6.3  
Tasa de Desempleo  
Países miembros de la C.E.E. y Estados Unidos  
( 1981 )

Estados Unidos	8.4
Comunidad Económica Europea	8.8
Alemania Federal	5.8
Francia	7.0
Reino Unido	10.9
Holanda	8.8
Italia	8.8
Bélgica	10.0
Irlanda	10.9
Dinamarca	9
Grecia	1.3
Luxemburgo	1.2

Fuente: Agencia noticiosa D.P.A., 29 de diciembre de 1981.

a las tasas de interés norteamericanas por efecto de los grandes déficits presupuestarios, los excesivos gastos sociales, por el estrangulamiento de la iniciativa privada mediante la interferencia estatal, a la inadecuada política energética y al debilitamiento de la capacidad productiva. Las expectativas de Francia descansan sobre el programa de Mitterrand cuyo objetivo prioritario es combatir el desempleo mediante una política económica menos rígida, en la que el gasto público desempeñe un papel fundamental.

Estas son las dos posiciones que se observan dentro de la Comunidad Europea. Sobre el planteamiento de las políticas antiinflacionarias seguidas por el Reino Unido y la RFA, es preciso señalar, por la situación del crecimiento económico europeo, que la conjugación de un lento crecimiento con la aplicación de políticas restrictivas antiinflacionarias sólo conducirá a una prolongación del período recesivo y, por la estructura económica de éstos países, será más notoria en la Gran Bretaña. Al cerrar el año de 1981, los países de la CEE, han logrado disminuir, aunque de manera poco significativa, la tasa inflacionaria, como resultado de las políticas restrictivas adoptadas, pero como contrapartida, se ha incrementado el número de desempleados, que ha alcanzado la cifra de diez millones.

Como consecuencia de la política adoptada por la administración Reagan, de manejar altas tasas de interés, durante 1980

se fortaleció el dólar y la balanza de pagos estadounidense mejoró su posición significativamente, en tanto que las divisas y las balanzas en cuenta corriente de los países europeos se deterioraron en forma notable. Este manejo de las tasas de interés en Norteamérica han presionado al alza las tasas de interés europeas, al grado de registrar niveles de 13.16 en la RFA y un 20.88 por ciento en Italia. (cuadro 6.4) Desde principio de 1981 y hasta su término, el dólar ha aumentado en 19.2% frente al Franco Francés, 16.3% respecto a la libra esterlina y en 17.5% frente al marco alemán.

El continuo fortalecimiento del dólar y la debilidad de las monedas europeas ha ocasionado que los inversionistas vendan sus tenencias en valores europeos, especulen en los mercados cambiarios, conviertan sus capitales en dólares y adquieran títulos estadounidenses de alto rendimiento. El resultado ha sido un mayor abatimiento de las monedas europeas y un aumento en la cotización del dolar. El incremento de las tasas de interés en los países europeos ha reducido la demanda, abatido la producción y elevado el desempleo. Las medidas para sacar del receso y de la inflación a estos países ha fallado, ya que el alza de precios es elevada, el desempleo muy alto y los estímulos a la demanda han sido muy limitados.

La recuperación económica de los países europeos dependerá básicamente del rumbo que tome la política de las tasas de interés estadounidenses por un lado y, por otro, la adopción

Cuadro 6.4  
Tasas de interés de Mercado  
Países de la C.E.E.; Japón y Estados Unidos  
(corto plazo)

	1977	1978	1979	1980	1981	1981*				1982*
						I	II	III	IV	I
Estados Unidos	5.54	7.93	11.20	13.36	16.38	16.57	17.78	17.58	13.59	14.68
Japón					7.69	8.59	7.44	7.50	7.24	6.64
Bélgica	5.49	5.23	7.97	11.22	11.46	9.79	12.78	11.25	12.04	11.49
Dinamarca	14.48	15.42	12.63	16.93	14.77	13.30	15.20	18.30	12.26	13.08
Francia	9.07	7.98	9.04	11.85	15.30	11.12	16.06	17.92	16.09	N.D.
Alemania Federal	4.37	3.70	6.69	9.54	12.11	11.25	13.16	12.79	11.23	10.20
Irlanda	7.73	8.42	13.47	15.37	13.54	13.25	13.67	13.92	13.33	13.33
Italia	14.03	11.49	11.86	17.17	19.60	17.75	19.81	20.23	20.61	20.88
Holanda	3.80	6.24	9.03	10.13	11.01	9.32	10.62	12.30	11.81	9.31
Gran Bretaña	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.

\* Trimestral

Fuente: International Financial Statistics. F.M.I., junio de 1982.

de medidas de conjunto que tiendan a hacer menos rígidas las políticas monetarias y fiscales y aborden la problemática del desempleo mediante la expansión del gasto público y la generación de nuevas inversiones.

### 6.3 DESARROLLO DEL SISTEMA MONETARIO EUROPEO

El SME fue establecido como un gran mecanismo tendiente a lograr una mayor estabilidad monetaria dentro de la Comunidad Europea. El Sistema representa una mayor modificación de arreglos cambiarios y coordinación de políticas, además de que presenta características innovadoras como son el establecimiento de la UME, el mecanismo del Indicador de Divergencia y presenta planes para la creación de un Fondo Monetario Europeo.

La relativa calma de los mercados cambiarios en la primera mitad de 1979 facilitó el sucesivo funcionamiento del SME en los meses subsiguientes. Dentro del sistema las tasas de interés diferenciales fueron importantes en la determinación de los movimientos en las tasas de cambio, en los primeros meses de operación. Como causa de los diferenciales en las tasas de interés y, debido a las altas tasas prevalecientes en Francia, el franco francés fue un beneficiario de los flujos de capital, que en su mayor parte procedían de Alemania Federal. La lira italiana permaneció en el tope de la banda alrededor de la tasa central, debido también a las altas tasas de interés prevalecientes en Italia.

Hubo una sustancial intervención en el mercado de cambios por parte de los participantes del SME durante 1979, mayormente en dólares. Sin embargo, la intervención en monedas de la Comunidad dentro de los márgenes de fluctuación del SME se elevó agudamente. Mientras que la intervención fue relativamente rara en la "serpiente", las reglas del SME proporcionan la manera en que deben tomar lugar la intervención diversificada para las autoridades nacionales cuando su moneda este divergiendo.

En los 3 primeros meses de funcionamiento del sistema se dio un marcado incremento en la tasa cambiaria del dólar, lo cual contrarrestó las presiones que empujaban a la alza al marco alemán. Otro problema que se suscitó fue la apreciación de la libra irlandesa frente a la libra esterlina, lo que la llevó al límite máximo de la banda del Sistema, amenazando con exceder su margen de 2.25 por ciento frente al franco belga, por lo que se dieron las intervenciones respectivas en las divisas irlandesa y belga, para mantener a la libra irlandesa dentro del margen de fluctuación.

Durante este trimestre pudo ser observada una continua apreciación de la libra esterlina, que si bien no participa en el SME, es utilizada su paridad para calcular el indicador de divergencia. Esta elevación de la libra esterlina presionó a las monedas más débiles del Sistema y es de esta manera como el franco belga alcanzó el límite de divergencia inferior, con la subsiguiente intervención del banco central belga. Existieron también en este lapso presiones sobre el marco alemán, por

lo que el Bundesbank procedió a realizar ventas masivas de dólares y de esta manera sacudirse presiones posteriores por el monto de su factura petrolera. A raíz de esta venta masiva de dó-lares, el marco se situó por encima de las tasas bilaterales de las demás monedas del Sistema, con la excepción de la lira ita-liana. Esto significó que el franco belga alcanzara nuevamente el límite de divergencia; para ordenar la situación, el banco central de Bélgica se vio en la necesidad de realizar una intervención diversificada en varias monedas del Sistema, así como elevar a 7 por ciento su tasa de descuento. Hasta aquí se marca el desarrollo del SME en los tres primeros meses de su fun-cionamiento.

A partir de mayo de 1979, vuelve a resurgir una característica que había sido muy común en el desarrollo monetario de los últimos años, es decir, un debilitamiento del dólar a la par de un fortalecimiento del DM. Esta situación se vio acentuada por una mayor demanda de la moneda alemana por parte de los inver-sionistas. Aunque posteriormente y de forma gradual, la acti-tud de los inversionistas se revirtió y giraron sus operaciones hacia otras divisas del Sistema.

Ante esta situación de constante fortalecimiento del DM en los mercados, se hacía inminente un cambio de paridad de esta moneda dentro del SME, ya que como contrapartida se deprecia-ban otras divisas frente al marco, al grado de que el franco belga se situó nuevamente dentro de los límites del indicador

de divergencia. Las continuas intervenciones del banco central belga para sostener su moneda hasta julio de 1979 acumularon el monto de 51.3 mil millones de francos belgas.

Por lo anterior y según lo previsto por el acuerdo de instauración del SME (30), el 17 de septiembre de 1979 fueron revisadas las características técnicas del sistema. No fueron cambios, aunque surgieron tensiones dentro del sistema como resultado de la disparidad en la posición en cuenta corriente y las diferenciales de tasas de inflación entre los países participantes.

Estas disparidades entre los países miembros del SME, condujo a que el 23 de septiembre del mismo año, se revaluara el marco alemán en un 5 por ciento frente a la corona danesa y en un 2 por ciento en relación a las otras monedas participantes. Esto representaba lógicamente una devaluación de 3 por ciento de la corona danesa contra las demás monedas del Sistema. (cuadro 6.5) Este realineamiento en las paridades tendría efecto a partir del 24 de septiembre. (cuadro 6.6) No obstante este realineamiento en las tasas centrales bilaterales, el 30 de noviembre del mismo año, las autoridades danesas deciden en forma unilateral, una devaluación de su moneda de un 4.76 por ciento de su paridad bilateral frente a todas las monedas participantes en el seno del SME. Esto correspondió a una revaluación de las demás monedas en un 5 por ciento.

---

(30) La resolución del Consejo Europeo del 5 de diciembre de 1978, estipula "que el estado del funcionamiento del SME será revisado después de los 6 primeros meses de operación".



Cuadro 6.5  
Tasa Central UME

(29 de Sept. 1979)

1	UME	=	2.48557	DM
	"	=	5.85522	FF
	"	=	2.74748	HFL
	"	=	39.8456	BFR
	"	=	1159.42	LIT
	"	=	7.36594	DKr
	"	=	0.669141	IRL
	"	=	0.649821	UKL

Fuente: Bulletin des Communautés Européennes, Octubre 1979.

Cuadro 6.6  
LA RED DE PARIDADES REALINEADA

Septiembre 24, 1979.

	DM	FF	BFR	LIT	DKR	HFL	IRL
DM		2.4093 2.35568 2.3033	16.3955 16.0307 15.6740	495.287 466.46 439.312	3.0309 2.96348 2.8976	1.1305 1.10537 1.080775	.27553 .26921 .26323
FF	.43415 .4245 .41505		6.96 6.80512 6.65375	210.252 198.015 186.49	1.28667 1.25801 1.230012	.4799 .469235 .4588	.116861 .114281 .111739
BFR	.0638 .06238 .06099	.15029 .146948 .14368		30.8961 29.0979 27.4044	.189072 .18486 .18075	.07052 .0689531 .06742	.0171755 .0167934 .0164198
LIT	.002276 .002144 .002019	.005362 .00505013 .004756	.03649 .0343668 .032365		.0067457 .006351 .0059834	.002516 .0023697 .00223175	.000612801 .000577135 .000543545
DKR	.3451 .337441 .32995	.813 .794906 .7772	5.5325 5.40942 5.289	167.13 157.403 148.242		.381475 .372998 .3647	.092909 .0908426 .088822
HFL	.92525 .90488 .88452	2.1796 2.13113 2.0838	14.8325 14.5026 14.18	448.074 421.995 397.434	2.74198 2.68098 2.6214		.249089 .243548 .23813
IRL	3.7992 3.7156 3.632	8.9495 8.75034 8.5555	60.9020 59.5471 58.2225	1839.78 1732.7 1631.85	11.2585 11.00805 10.76322	4.1995 4.10597 4.0145	

DM = Marco alemán; FF = Franco francés; BFR = Franco belga; LIT = Lira italiana; DKR = Corona danesa; HFL = Florín holandés; IRL = Libra irlandesa.

Fuentes: Datos oficiales y agencia noticiosa DPA, septiembre 1979.

Debido al anuncio de medidas en apoyo del dólar por la Reserva Federal de Estados Unidos en octubre de 1979 y a la elevación de las tasas de interés dentro del Sistema, se redujeron las presiones alcistas sobre el marco alemán. No obstante, el franco belga continuó fluctuando alrededor del límite de divergencia, como característica de su débil posición.

Sin embargo, a pesar de los realineamientos durante los primeros meses de existencia del SME, las fluctuaciones entre las monedas europeas fueron menos que entre otras monedas y también más pequeñas que entre otras monedas entre sí.

Un panorama totalmente nuevo se empezó a vislumbrar al iniciarse el año de 1980, como consecuencia de la extraordinaria elevación de las tasas de interés en los Estados Unidos, la divisa norteamericana comenzó a apreciarse, lo cual condujo a una sensible baja de paridad del marco alemán dentro del SME, y a la disminución de las presiones alcistas de esta moneda dentro del sistema. Esta situación provocó que los inversionistas regresaran a la divisa norteamericana, con lo que se produjo un viraje masivo de capitales hacia los mercados financieros estadounidenses.

El fortalecimiento del dólar frente al marco alemán y otras monedas en el primer cuarto de 1980, hizo necesaria la intervención dentro del SME, para sostener nuevamente al franco belga y a la corona danesa dentro de los límites del acuer-

do cambiario. Asimismo en marzo, las autoridades de la RFA intervinieron fuertemente para moderar la depreciación del marco alemán frente al dólar, con objeto de evitar un excesivo movimiento en su tasa de cambio.

El año de 1980 se significó por una relativa calma dentro del sistema, ya que no hubo lugar a realineamientos en la paridad de las monedas. Todas las monedas participantes permanecieron dentro de sus márgenes de fluctuación y las relativas transferencias que ocurrieron no arriesgaron la estabilidad total del sistema. Las presiones en cadena que soportaron las monedas participantes no fueron en ningún momento excesivas como para provocar un realineamiento. (gráfica 6.1)

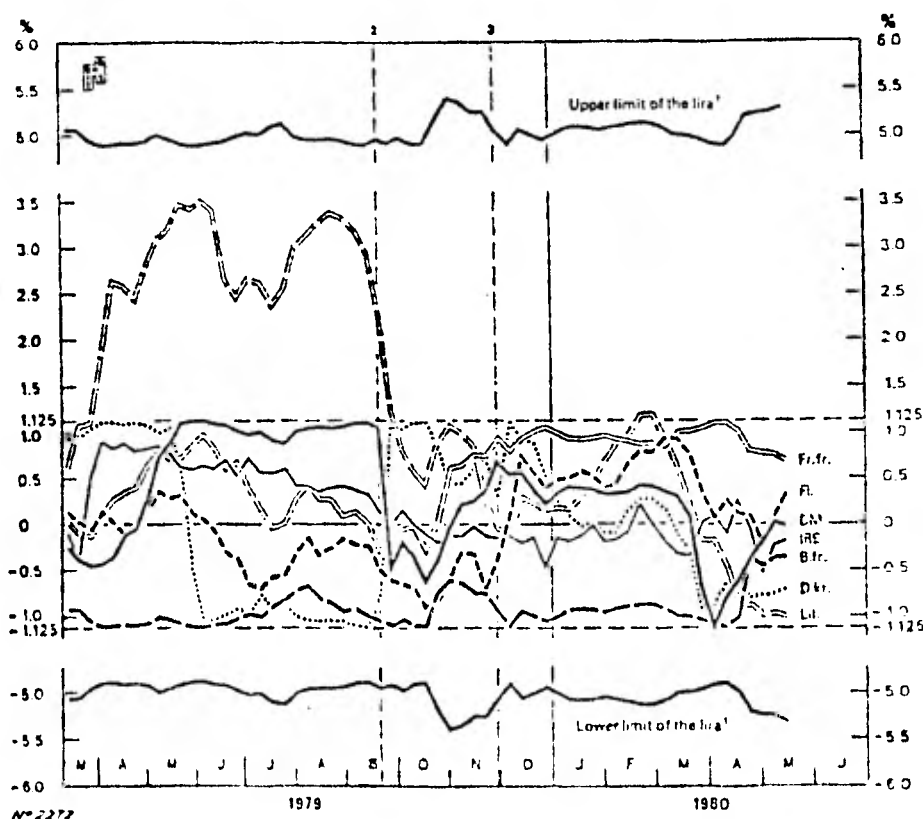
El funcionamiento del Sistema Monetario Internacional durante el año de 1981 se caracterizó por el constante fortalecimiento del dólar frente a las principales divisas, causado por la política de constante apoyo al dólar mediante la utilización del mecanismo de manejo de tasas de interés.

Esta manipulación de las tasas de interés ha conducido a que se efectúen cambios dentro de los mercados financieros internacionales, ya que los capitales se han movido hacia los mercados estadounidenses que ofrecen mejores perspectivas por su elevada tasa de interés. Los inversionistas compran ávidamente dólares para aprovechar los elevados rendimientos disponibles en los activos con denominación en dólares.

Gráfica 6.1

SISTEMA MONETARIO EUROPEO  
 MECANISMO DE TIPOS DE CAMBIO  
 TASAS DE CAMBIO "SPOT"

Promedio semanal, en porcentajes de monedas participantes  
 en relación a sus puntos de intervención.



1 La posición de la Lira está mostrada por este porcentaje de desviación de la más débil y la más fuerte monedas dentro del 2.25% de la banda; estas posiciones máxima y mínima permisibles son indicadas por el tope y la línea básica en la gráfica.

2 El realineamiento del 24 de septiembre de 1979 (El Marco Alemán fue revaluado en 5% vis-a-vis la Corona Danesa y 2 % frente a las otras monedas)

3 En noviembre 30 de 1979, la Corona Danesa fue devaluada en 4.76% frente a todas las monedas participantes.

Fuente: Banco de Países Internacionales, 1980.

El debilitamiento de las divisas europeas frente al dólar ha agravado la situación en cuenta corriente de los países comunitarios, ya que esta baja de valor de sus monedas se traduce en un aumento en el precio de sus importaciones, agravando de esta manera el problema inflacionario interno.

Desde principios del año, el marco alemán se vio sometido a una creciente presión descendente. Los récords de alza registrados en febrero por el dólar causó una gran presión sobre el marco y otras divisas europeas, al grado de cotizarse la divisa norteamericana a 2.22 DM y a 5.12 FF, siendo esta cotización igual a las alcanzadas ocho y cuatro años atrás, respectivamente. Esta situación representó una seria amenaza para las economías europeas y para el SME en especial. El marco alemán fue la moneda que sufrió el principal impacto de la especulación internacional en esos difíciles momentos del SME. El Bundesbank intervino en varias ocasiones en el mercado para apoyar a su moneda, aunque los intentos resultaron infructuosos.

Fue tal el impacto que causaba el fortalecimiento del dólar y el subsecuente debilitamiento del marco alemán que incluso, se llegó a plantear la posibilidad de una eventual salida de la moneda germana del SME. Esta eventual salida del marco, hubiera provocado una devaluación de esta moneda, pero el costo de esa salida temporal habría traído como consecuencia el estallido del SME, ya que el DM es su principal componente. Afortunadamente para el SME, el gobierno de la RFA decidió aguantar hasta lo úl-

timo las presiones sobre su moneda, a fin de evitar una escisión del acuerdo monetario.

Ante esta situación y para evitar males mayores a su divisa, el banco central de Alemania, decidió aplicar el mecanismo de elevar su tasa de interés para evitar más fugas de capitales. Empero la adopción de esta nueva política, fue a costa de provocar todavía un menor crecimiento económico del país.

Los restantes países miembros del SME, ante el manejo de altas tasas de interés en los Estados Unidos, no tuvieron más remedio que el de aplicar esa misma política, para de alguna manera proteger sus monedas y mantenerlas dentro de los márgenes del SME.

Como consecuencia de la situación reinante, la lira italiana se vio sometida a fuertes especulaciones, exacerbadas por la agravación del déficit en la cuenta corriente italiana, por las presiones inflacionarias y por el desequilibrio de las finanzas públicas; todo esto condujo a una devaluación de la lira italiana con respecto a todas las monedas del SME. Este ajuste dio lugar a modificaciones de las tasas centrales bilaterales, con efecto desde el 23 de marzo. La LIT se devaluó en un 6 por ciento con respecto a su paridad con las demás monedas del SME.

Esta devaluación de la lira italiana como se realizó

timo las presiones sobre su moneda, a fin de evitar una escisión del acuerdo monetario.

Ante esta situación y para evitar males mayores a su divisa, el banco central de Alemania, decidió aplicar el mecanismo de elevar su tasa de interés para evitar más fugas de capitales. Empero la adopción de esta nueva política, fue a costa de provocar todavía un menor crecimiento económico del país.

Los restantes países miembros del SME, ante el manejo de altas tasas de interés en los Estados Unidos, no tuvieron más remedio que el de aplicar esa misma política, para de alguna manera proteger sus monedas y mantenerlas dentro de los márgenes del SME.

Como consecuencia de la situación reinante, la lira italiana se vio sometida a fuertes especulaciones, exacerbadas por la agravación del déficit en la cuenta corriente italiana, por las presiones inflacionarias y por el desequilibrio de las finanzas públicas; todo esto condujo a una devaluación de la lira italiana con respecto a todas las monedas del SME. Este ajuste dio lugar a modificaciones de las tasas centrales bilaterales, con efecto desde el 23 de marzo. La LIT se devaluó en un 6 por ciento con respecto a su paridad con las demás monedas del SME.

Esta devaluación de la lira italiana como se realizó



de manera uniforme frente a las otras monedas participantes, no propició cambios en las tasas centrales bilaterales de las restantes monedas entre sí. Como consecuencia del ajuste, las nuevas tasas con respecto a la UME, quedaron de la siguiente forma:

Franco belga	40.7985
Florín holandés	2.81318
Marco alemán	2.54502
Corona danesa	7.91917
Lira italiana	1 262.92
Lira irlandesa	0.685145
Franco francés	5.99526

Fuente: Bulletin des Communautés Européenes, No. 3, Marzo 1981.

La devaluación de la LIT se acompañó de otras medidas monetarias como son: aumento en el tipo de descuento del 16.5 al 19 por ciento y el aumento de las reservas obligatorias de los bancos del 15.75 al 20 por ciento. Además el gobierno italiano se comprometió a reducir sus gastos públicos corrientes, a aumentar las tarifas públicas y a moderar las reivindicaciones salariales.

Hasta aquí, la situación monetaria y los movimientos realizados dentro del SME en el primer trimestre del año. Durante los siguientes meses hasta octubre de 1981, si bien no existieron reajustes dentro del SME, continuaron los altibajos y las oscilaciones del dólar, que continuó subiendo frente a las monedas europeas.

En términos generales, la recuperación del dólar en Europa, representa alrededor de un 30 por ciento frente a la cotización de principios de año. Este continuo fortalecimiento del dólar y las tasas de interés de los mercados estadounidenses han conducido a una transferencia de capitales flotantes, para inversiones a corto plazo de los mercados europeos hacia los Estados Unidos.

Las ventajas comparativas de las altas tasas de interés en favor de Estados Unidos, llevaron a una aguda demanda de dólares, lo que continuó desestabilizando al SME. Aunado y como efecto de esta situación, se acentúan entre los países del SME las divergencias económicas, principalmente en materia de inflación y costos de producción, lo que conduce a un nuevo ajuste de las tasas centrales en el seno del SME. Este ajuste dio origen a las modificaciones de las tasas centrales bilaterales de la forma siguiente: el marco alemán y el florín holandés fueron revaluados en un 5.5 por ciento con respecto a la corona danesa, al franco belga y a la libra irlandesa; el franco francés y la lira italiana son devaluados en 3 por ciento con respecto a la corona danesa, al franco belga y a la libra irlandesa. Las nuevas tasas centrales con respecto a la UME, como resultado del ajuste del 4 de octubre de 1981, queda así:

Franco belga	40.7572
Marco alemán	2.40989
Florín holandés	2.66382
Corona danesa	7.91117
Franco francés	6.17443
Lira italiana	1 300.67
Libra irlandesa	0.684452

Fuente: Bulletin Des Communautés Européenes, No.9, Año 14, 1981.

Se consideraron como realistas las nuevas paridades y adecuadas a la situación económica, a manera de permitir el buen funcionamiento del Sistema.

Supuestamente este nuevo realineamiento debe asegurar una mayor convergencia entre las economías de los estados miembros, ya que va acompañada de medidas de política económica y monetaria adecuadas.

A pesar de este nuevo realineamiento en las paridades, la difícil situación de la economía mundial continuó golpeando a los países comunitarios. Es así como en el seno del SME, el 22 de febrero de 1982 se producen nuevos realineamientos; el franco belga-luxemburgués se devaluó en un 8.5 por ciento y la corona danesa en 3 por ciento. La decisión de devaluar el franco belga surgió tras meses de fuerte especulación contra esta divisa y como parte de un programa de emergencia destinado a alentar

a la agobiada economía belga. La devaluación de la moneda de Dinamarca se dio por una situación similar.

Por otra parte y como una guía para la política de intervención y los realineamientos de las tasas centrales bilaterales entre los participantes del SME, el Indicador de Divergencia señaló la necesidad para ajuste principalmente en las monedas débiles del Sistema. Los límites de intervención fueron frecuentemente alcanzados antes de ser rebasado el umbral de divergencia de las monedas afectadas.

Sobre este tipo de mecanismo, es importante señalar que mientras no sean especificadas y dictaminadas con rango de obligatorias las medidas de política económica y monetaria a aplicar, puede decirse que tal mecanismo (prácticamente) es muy dudoso de que pueda operar de la mejor forma, ya que está sujeto a la disposición de voluntad del país cuya moneda esté en aprietos para iniciar la corrección y de esta manera tratar de regular mejor aún las fluctuaciones en el seno del SME.

En lo referente a la utilización de la UME, se puede decir que ha tenido un éxito relativo, ya que se le ha confinado su uso, al menos por el momento, exclusivamente en la realización de transacciones de carácter oficial de los bancos centrales nacionales de los países participantes del Sistema; aunque se ha dado un avance al sustituir a partir del 1 de enero de 1981 a la Unidad de Cuenta Europea(EUA) por la UME en todos los ac-

tos comunitarios. Una mayor utilización de la UME se lograría si se creara el Fondo Monetario Europeo, ya que como coordinaría las políticas monetarias y además emitiría UME a cambio de monedas nacionales, la utilización de la Unidad Monetaria Europea se iría introduciendo en mayor proporción en el uso cotidiano de la población, además de que significaría un punto de apoyo para lograr la anhelada unión monetaria.

En comunicados oficiales, el Consejo Europeo ha hecho pública su satisfacción por el funcionamiento del SME. Además señala que los ajustes que se han hecho dentro del Sistema son una muestra clara de la facilidad del mismo para adaptarse a cualquier situación que se presente.

Este optimismo que existe entre las autoridades comunitarias, es cuestionable por varias razones y pensamos que no es más que tratar de mantener la idea de la unión monetaria. La primera razón la basamos en que si bien durante 1979 a 1981 el Sistema operó hasta cierto punto de manera aceptable, se debió a que existió bastante calma en los mercados financieros internacionales. En el año de 1981 cuando empiezan a tornarse turbulentas las relaciones en los mercados por el continuo fortalecimiento del dólar, se puede observar cómo tiemblan las estructuras mismas del SME, al ser sometido a grandes presiones su principal moneda, el marco alemán, al que en un momento dado planteó la posibilidad de abandonar el Sistema, para liberarse de las presiones tan fuertes, aún a costa de la existencia del Sistema mismo. Esta acti-

tud del gobierno alemán se debe a motivos políticos más que económicos, ya que la hegemonía que ostenta en la Europa Occidental no le permite aislarse de los restantes países. Será importante en el posterior desenvolvimiento de los mercados cambiarios, observar hasta qué punto va a soportar el gobierno alemán las presiones sobre el marco por el hecho de estar en el SME y por el fortalecimiento del dólar.

Otra cuestión también muy importante es la ansiada convergencia de políticas económicas dentro de la Comunidad; en esto se puede observar que el SME no ha contribuido en gran medida al logro de esa convergencia, ya que como se puede observar, existen todavía dentro de la CEE grandes disparidades en las tasas de inflación de los países miembros, aunado a esto, un bajo crecimiento económico y un mayor desempleo.

Aunque la disminución de la inflación, del desempleo, el logro de un mayor crecimiento económico y en general la disminución de todas las disparidades entre los países miembros de la Comunidad, figuran entre los objetivos del SME, es claro y a la vez comprensible que en el supuesto de que el sistema funcione satisfactoriamente (en lo referente a una mayor estabilidad cambiaria), el no cumplimiento de esos objetivos obedece principalmente a otros factores como son la estructura de las economías de los estados miembros del Sistema y a las políticas económicas adoptadas por éstos.

En este último renglón cabe señalar que se ha ampliado la divergencia de las políticas económicas adoptadas entre los miembros de la Comunidad, debido a que para unos estados miembros el problema principal que debe atacarse es el desempleo y para otros el problema reside en la inflación, por lo que su solución debe enfocarse a combatirla mediante políticas restrictivas.

El enfoque y las políticas totalmente divergentes que tiene cada país para hacer frente a los problemas económicos, pone en serio peligro el funcionamiento del SME. A medida que pasa el tiempo y se hace más notoria la crisis dentro de la CEE, se observa que la Comunidad se está polarizando y, por ende, se corre el riesgo de no lograr ningún avance en su proceso de integración.

Si bien el SME fue concebido como un paso cualitativo para lograr la Unión Económica y Monetaria de Europa, ya que su funcionamiento traería consigo una mayor estabilidad monetaria en la zona europea, además de que serviría para coordinar las políticas monetarias de los estados miembros con respecto al dólar norteamericano, se puede decir que hasta ahora no ha podido cumplir de manera satisfactoria, debido a que mientras el dólar se mantuvo estable, el funcionamiento del Sistema fue inmejorable, pero cuando la divisa norteamericana empezó a fluctuar y cotizarse a la alza, se vio claramente que el sistema es muy susceptible a las vicisitudes del dólar, tan es así, que los países

miembros del SME no han podido coordinar sus tasas de interés y se han visto metidos en serios aprietos.

Lo anterior significa que si bien las intenciones del SME son buenas para la causa de la integración europea, su buen funcionamiento está en razón de como respondan los países miembros de la Comunidad en los momentos críticos, como el actual, en el que se ve claramente que la economía de la CEE es muy sensible a la línea política seguida en la economía estadounidense.

Pensamos que la única vía para lograr que el SME contribuya de manera importante a la integración de Europa Occidental, es mediante la creación del Fondo Monetario Europeo, el cual se fundaría en la mancomunidad de reservas de oro y dólares de los países miembros y tendría la facultad de emitir a cambio de monedas nacionales UME's. El FME funcionaría como una entidad supranacional lo cual implicaría una transferencia de autoridad monetaria de los países miembros del SME al Fondo, además de esta forma el Fondo tendría una injerencia directa en la política económica de los estados miembros de la Comunidad.

Con la creación del FME podría llegarse a un avance en el grado de integración monetaria de Europa. Existen dos cuestiones que han impedido el establecimiento del Fondo, una es el enfrentamiento de dos planteamientos relativos a su funciona-



miento, esto es, que funcione a la manera del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos, o como un FMI regional. En el funcionamiento como el Sistema de la Reserva Federal, el Fondo asumiría progresivamente las facultades de los bancos centrales de los países miembros; este enfoque es puramente integracionista y llevaría a la completa coordinación de todas las economías nacionales y probablemente de manera ulterior a la unión política. Respecto al planteamiento de un FMI regional, éste funcionaría en forma paralela a las instituciones monetarias existentes, sin tender a la centralización de las facultades y medios de control, consistiendo su objetivo principal en conceder ayudas monetarias o créditos condicionales a los países que tropiezan con problemas en balanza de pagos.

La segunda cuestión y quizá la más importante, que ha impedido la creación del FME, está ligada directamente con el planteamiento del funcionamiento en base al Sistema de la Reserva Federal, ya que esto implicaría una cuestión puramente política que impediría a los países miembros del SME adoptar decisiones de manera unilateral, debido a que su política estaría coordinada por el Fondo. Esta es la razón fundamental de la posposición de la creación del Fondo prevista inicialmente para marzo de 1981.

Ante esta situación no es previsible la creación del Fondo a corto plazo, ya que como se ha visto, cada día se está haciendo más difícil la afinidad de criterios de los países europeos y mientras existan grandes diferencias como las de ahora, la

creación del Fondo será imposible.

En suma, pese a los problemas que han caracterizado al período desde la iniciación del SME, puede decirse que el Sistema ofrece y plantea la posibilidad mediante la creación del FME, de una mayor convergencia que el sistema de tipos flotantes del acuerdo de la "serpiente". El SME ofrece innovadoras características, pero a pesar de ellas, es muy sensible y dependiente del comportamiento del dólar estadounidense.

## CAPITULO VII

### APRECIACION SOBRE LA EXPERIENCIA EUROPEA EN RELACION A AMERICA LATINA

#### 7.1 LA IMPOSIBILIDAD DE UNA INTEGRACION MONETARIA.

Como ha podido observarse a lo largo de este trabajo, los países que integran la Comunidad Económica Europea han cubierto diversas etapas sucesivas de integración económica y política para poder plantear una mayor cooperación monetaria en el seno de la Comunidad vía la integración monetaria. Pese a la progresiva integración económica y política lograda, no se han obtenido los frutos esperados al momento de la formación del Sistema Monetario Europeo, ya que las condiciones existentes no han sido del todo propicias. Con esto queda a la vista, que es necesario aún alcanzar una mayor convergencia y un grado más alto de homogeneidad entre las economías de los estados miembros de la CEE para allanar el camino hacia la ansiada unión monetaria.

En lo referente a una cooperación monetaria en América Latina mediante la integración monetaria, es imprescindible tomar en consideración los factores y condicionantes necesarios para intentarla.

Como se ha mencionado anteriormente, la cooperación monetaria mediante el proceso de integración monetaria, solo es posible intentarse si está precedida de una serie de fases sucesivas de integración económica, que van desde los acuerdos multilaterales hasta la formación de un mercado común. Al llegar a esta última etapa y, si el grado de convergencia económica y política de los países miembros es bastante homogéneo, podrá intentarse la integración monetaria.

Por todo lo anterior y, para poder plantear una integración monetaria en América Latina, se hace indispensable observar el

panorama económico y político latinoamericano.

América Latina se caracteriza por encuadrar dentro de su dimensión territorial a países subdesarrollados que se diferencian dependiendo de su dotación de recursos naturales, su grado de industrialización, su acceso a los mercados internacionales y financieros y en la conformación de sus regímenes políticos.

Asimismo, existe una gran diferencia en cuanto a su desarrollo económico, ya que éste va desde los países que poseen un alto grado de desarrollo relativo a los que se encuentran a un nivel muy bajo.

Actualmente, en su mayor parte, en estos países se experimenta una aguda crisis que comprende los ámbitos político, económico, financiero y social, que se traduce en una elevada desocupación, en altos índices inflacionarios, en una creciente concentración del ingreso, en serios desequilibrios en balanza de pagos y en una mayor dependencia con el exterior. Esta situación ha acentuado la inestabilidad económica y política de los países latinoamericanos. Además, la cooperación económica a nivel regional es relativamente inexistente.

Ante esta serie de problemas por los que atraviesan los países de América Latina y, tomando en consideración las bases necesarias para intentar una cooperación monetaria a la manera de la realizada en la Comunidad Económica Europea mediante el Sistema Monetario Europeo, se desprende que, debido a la situación económica y política reinantes, a los distintos grados de desarrollo económico y a la cada día más fuerte dependencia con el exterior, por el momento no es posible siquiera plantear una posible integración monetaria, sino que incluso, tampoco existen las condiciones indispensables para cubrir las fases iniciales previas para lograr un mercado común, etapa necesaria ésta para intentar la integración monetaria, de acuerdo al modelo europeo.

Por lo citado anteriormente, resulta necesario el plantear

la cooperación monetaria latinoamericana mediante otras vías. Con esto, no se quiere decir que no pueda ser aprovechada la experiencia del SME, ya que algunas características, como las crediticias, presentadas en él, pueden ser de alguna manera aprovechadas para intentar una mayor cooperación monetaria en América Latina.

## 7.2 UNA VIA ALTERNATIVA.

Actualmente en el ámbito latinoamericano existen serios problemas para poder proveerse de recursos financieros necesarios para financiar el desarrollo económico, la renegociación de la deuda externa y para saldar los déficits en balanza de pagos. Como consecuencia, los países latinoamericanos han incurrido en excesos al allegarse fondos mediante créditos provenientes del exterior.

Los recursos obtenidos, dependiendo de su origen presentan serios inconvenientes que de una u otra forma merman a las economías latinoamericanas. Por un lado, los provenientes de los organismos financieros internacionales, están condicionados a financiar únicamente programas específicos, a la vez que excluyen de su acceso a los países que cuentan con un mayor grado de desarrollo relativo. Asimismo, los financiamientos que concede el Fondo Monetario Internacional para saldar los desequilibrios en balanza de pagos, conllevan la exigencia de adoptar planes de austeridad que deberán implementar los países que hagan uso de ellos.

Esta clase de condiciones que imponen los organismos citados, constituyen un acto de intromisión que afecta la soberanía nacional de los países que, por sus apremiantes necesidades, recurren a ellos. Ante esta situación aunada a la privatización de las fuentes de recursos financieros internacionales (como producto de la concentración y la transnacionalización de capitales) , los países latinoamericanos han optado por recurrir al financiamiento que ofrece la banca privada internacional. El costo de este cambio en las fuentes de financiamiento-menores plazos de amortización, tasas de interés flotantes y más elevadas, mayores comisiones- como opción a los condicionamientos de los organismos financieros internacionales y los planes de ajuste que exige el FMI, se consideraron en un principio como un costo no inmediato que sería cubierto con el tiempo por la recuperación de las exportaciones.

Sin embargo esto no ha ocurrido, ya que las exportaciones de los países latinoamericanos no han sido suficientes para solventar los desequilibrios en balanza de pagos, y menos aún para financiar su propio desarrollo. Esto se ha reflejado al recurrir cada día más al financiamiento de la banca privada internacional. Actualmente los recursos provenientes de esta fuente de financiamiento y, debido a la política de elevación de tasas de interés implementada por el gobierno estadounidense, tienen el inconveniente de ofrecer sus recursos a tasas de interés muy altas y constantes fluctuaciones, lo que crea incertidumbre en cuanto al costo adicional derivado del movimiento de

éstas. Estas condiciones golpean severamente a las economías nacionales de los países latinoamericanos. Aunado a esto, debe agregarse que dentro de la estrategia de la banca internacional, figura la reticencia a otorgar préstamos a gobiernos que encaran políticas de desarrollo redistributivas, nacionalistas o socializantes. En distintos períodos, países como Chile, Argentina, Perú, Jamaica y Nicaragua afrontaron esa discriminación.

Si bien como se dijo anteriormente resulta por el momento sumamente difícil la aplicación en América Latina de un intento de integración monetaria a la manera del SME, sí podría ser posible una vía alternativa de cooperación monetaria en la que se aprovecharía la idea y en cierta forma la manera de operar del mecanismo crediticio del SME, ya que podría propiciar el establecimiento de canales tendientes a hacer menos oneroso tanto el costo económico como el político que implica el recurrir a las actuales fuentes de financiamiento.

La alternativa más viable sería el establecimiento de una entidad regional a nivel latinoamericano, cuya función principal sería la de proveer recursos financieros a sus países miembros. Este organismo sería el "Banco para la Integración de América Latina" (BIAL), el que, a diferencia del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), lo constituirían estrictamente países latinoamericanos, para de esta manera evitar la participación de los Estados Unidos y sacudirse de esta manera las presiones e influencia que ejerce este país en el seno del BID.

El Banco para la Integración de América Latina se constituiría con los aportes de sus participantes y con recursos externos. Funcionaría como un fondo de reservas, mediante el cual los participantes transferirían una proporción de sus reservas al BIAL que las administraría conforme a los lineamientos comunmente acordados. Los miembros del banco podrían contar sus aportes como parte de sus propias reservas de sus bancos centrales.

Otra forma de acceso de recursos para el BIAL sería el de tener la facultad de emitir obligaciones denominadas en derechos especiales de giro o de adquirirlas en los mercados de la región o de terceros países. Esto permitiría que la institución pudiese invertir sus recursos ociosos en valores, como bonos de las instituciones nacionales o regionales, cuya convertibilidad pudiera garantizarse en cualquier momento. Además de los recursos anteriormente citados, el BIAL vendría a funcionar como negociador en la concertación de empréstitos con fuentes internacionales, adicionando una fuerza negociadora multinacional que contrarrestara el actual bilateralismo desventajoso.

El objetivo primordial del BIAL sería el de constituir una fuente adicional de asistencia financiera, además de las reservas propias de los participantes y los servicios que proporciona el FMI; el banco daría prioridad a las solicitudes de crédito de los países con menos grado de desarrollo relativo y al financiamiento de proyectos multinacionales en el ámbito latinoamericano.

La autoridad superior del BIAL estaría constituida por un Consejo Directivo integrado por los Gobernadores de los bancos centrales de los países miembros. Este consejo se reuniría periódicamente con el objeto de analizar y observar el funcionamiento del banco, a la vez que serviría como órgano consultor y dictaminador de los lineamientos de la política que deberá seguir el banco.

El Banco para la Integración de América Latina funcionaría



como:

- a) Centro de captación y regularización de divisas.
- b) Cámara de compensación.
- c) Organo para prestar asistencia financiera a los países miembros que se encuentren en dificultades en balanza de pagos.
- d) Organo para financiar el comercio exterior
  
- e) Organo para financiar los proyectos de integración intrarregionales (básicamente para la creación de empresas o proyectos multinacionales).

de esta manera las actividades que desarrollaría en cada una de sus modalidades serían:

a) CENTRO DE CAPTACION Y REGULACION DE DIVISAS.-

Ante el progresivo cambio en los patrones de financiamiento externo de las economías latinoamericanas, el BIAL tendría como finalidad el negociar mejores condiciones para la obtención de créditos provenientes de las fuentes financieras internacionales; estos créditos se contratarían a título del banco y se canalizarían a los países miembros solicitantes. De esta manera, se lograría salvar los obstáculos y condicionantes que la banca internacional requiere de un determinado país para concederle un crédito. Así, la responsabilidad directa recaería en el BIAL y la canalización de los créditos se realizaría mediante los criterios de política que diseñara el Consejo Directivo del banco.

b) CAMARA DE COMPENSACION.-

Para facilitar los pagos derivados de las transacciones intrarregionales, se crearía un acuerdo de compensación consistente en un sistema centralizado para la compensación mutua de las transacciones intrarregionales y para la liquidación de los

pagos resultantes. El acuerdo de compensación prevería un mínimo de concesión de créditos a plazos muy cortos, al término de los cuales, los saldos no compensados deben liquidarse en monedas convertibles (divisas).

c) ASISTENCIA FINANCIERA.-

Este servicio representaría una asistencia que sería suministrada cuando un estado miembro presentara desequilibrios en balanza de pagos. Para obtener este tipo de crédito, el país solicitante explicaría su posición en el seno del Consejo Directivo del BIAL. Posteriormente, los miembros del banco presentarían para su discusión, programas alternativos de política económica y monetaria que debería observar el país solicitante. Una vez acordado el programa a seguir, el BIAL dictaminaría las condiciones bajo las que se sujetaría el crédito con el compromiso de cumplimiento, por parte del país receptor, de las obligaciones comúnmente aceptadas en el seno del BIAL.

d) FINANCIAMIENTO AL COMERCIO EXTERIOR.-

Debido a la precaria situación de la balanza comercial de los países latinoamericanos, el BIAL se abocaría a establecer un mecanismo similar al del Banco de Exportaciones e Importaciones estadounidense (Eximbank), con el fin de conceder créditos para financiar las importaciones y exportaciones de los países miembros entre sí y con el resto del mundo.

e) ORGANISMO PARA FINANCIAR LOS PROYECTOS DE INTEGRACION INTRARREGIONALES.-

Esto sería quizá, el aspecto más importante del BIAL ya que el financiamiento de empresas y proyectos multinacionales, constituiría la forma más importante y, probablemente la única, para integrar a las economías nacionales de América Latina. Las empresas y los proyectos multinacionales vincularían la participa-

ción del Sector Público de los países de la región en ramas estratégicas como agricultura, energía, transportes, etc.

El BIAL estaría estrechamente ligado al Sistema Económico Latinoamericano (SELA), de tal forma que correría paralelo y apoyaría el proceso de integración vía empresas y proyectos multinacionales emanados de aquél. El BIAL constituiría el organismo financiero del que adolece el SELA.

Los avances que se obtengan mediante el funcionamiento conjunto del BIAL y del SELA, coadyuvarían a sentar a mediano plazo, una base sólida para el logro de la integración económica de los países de América Latina. Además de que colocaría a Latinoamérica en una posición más sólida frente a los países industrializados.

Por otro lado, la mayor cooperación monetaria que se derivaría del funcionamiento del BIAL, facilitaría las transacciones comerciales y financieras intrarregionales que se traducirían en un mayor dinamismo de las economías latinoamericanas. Además, el BIAL permitiría a los países del área contar con un órgano negociador a nivel internacional.

Creemos que en la situación actual, el Banco para la Integración de América Latina sería el medio más indicado para lograr un avance dentro de la cooperación monetaria latinoamericana y, dependiendo de los logros obtenidos en su funcionamiento paralelo con el SELA, coadyuvaría junto con éste a crear a media no plazo las bases de una integración económica latinoamericana.

## CONCLUSIONES Y COMENTARIOS

1. La coyuntura que presentó la segunda guerra mundial propició que los Estados Unidos de América emergieran en el contexto mundial como la principal nación en términos de producción, reservas de oro y riquezas; es por todo esto que el dólar norteamericano pasó a ser el eje sobre el que giraría el naciente Sistema Monetario Internacional de Bretton Woods. Es a partir de entonces que empieza a darse la acumulación de dólares en gran escala a nivel mundial.
2. La reestructuración europea mediante el "Plan Marshall", constituyó el resorte que impulsó la utilización del dólar a nivel mundial. Una política deliberada de los Estados Unidos basada en déficits en su balanza de pagos, impulsaron la liquidez de la economía mundial y situó a este país norteamericano como el banquero de los países capitalistas. La posición privilegiada de Estados Unidos permitió que su moneda desempeñara junto con el oro el papel de activo internacional de reserva. Las políticas monetarias expansivas adoptadas por Estados Unidos permitieron una salida masiva de dólares de este país en forma de gastos militares e inversión directa.
3. Desde la puesta en marcha del sistema de Bretton Woods, Estados Unidos liquidó sus déficits de balanza de pagos con dólares. Conforme este país fué perdiendo su capacidad competitiva frente a otros países y sus déficits se hicieron más crónicos y voluminosos, se evidenció que era imposible mantener la convertibilidad oro-dólar, por lo que el sistema que estaba basado en esa relación, pasó a sustentarse en la 'confianza'. A medida que la cantidad de dólares en circulación llegó a proporciones exorbitantes en relación con las existencias de oro, la confianza desapareció y se derrumbó el sistema.

4. Las relaciones económicas entre los países europeos al término de la segunda guerra mundial estaban regidas por el más puro bilateralismo debido a la depauperización y endeudamiento por las necesidades de reconstrucción que trajo consigo la etapa bélica. La cooperación económica en Europa era prácticamente nula. De esta manera y ante la imposibilidad de obtener grandes progresos de manera individual, los países de Europa Occidental, a partir del "Plan Marshall", empiezan a buscar una mayor cooperación económica hasta desembocar en el Tratado de Roma en 1957, que dio origen a la Comunidad Económica Europea y cuyo objetivo básico era la creación de un mercado común por etapas, de manera que condujese en último grado a la unión económica y política de Europa.
5. El mercado de eurodivisas emerge como resultado de la gran cantidad de divisas en circulación fuera de su país de origen, al traslado de grandes capitales socialistas (denominados en dólares) de Nueva York a Europa, a restricciones impuestas por la Gran Bretaña al financiamiento del comercio exterior que no fuera con miembros de la Commonwealth (lo que condujo a recurrir al financiamiento de mercado internacionales) y a la eliminación de los controles de cambios en Europa. La evolución del mercado de eurodivisas ha sido de manera vertiginosa. El impacto causado por el incremento de los precios del petróleo en 1973 se tradujo en un aumento en la demanda de eurodivisas, ya que el shock petrolero provocó amplios déficits de balanza de pagos en muchos países, lo que condujo a la participación del sector gubernamental en el euromercado.
6. Las crisis a que ha estado sometido el SMI, causadas por las fluctuaciones y el constante debilitamiento de la principal moneda de reserva, además del aumento en el volumen de negociaciones comerciales y financieras a nivel internacional, han contribuído a fortalecer el mercado de eurodó-

lares y a alentar la participación de otras divisas dentro del euromercado.

7. Los países de la CEE a partir de los señalamientos del Tratado de Roma, han tenido una amplia experiencia en lo que a convenios de cooperación monetaria se refiere. De esta forma la rigidez que llevó al quebrantamiento del sistema de paridades de Bretton Woods condujo a una flotación generalizada de monedas y el establecimiento del "Acuerdo Smithsonian". Los amplios márgenes de fluctuación que se manejaron dentro de este acuerdo y la inestabilidad que producía dentro de Europa Occidental se contraponían a los objetivos de alcanzar una mayor coordinación monetaria, por lo que los países de la CEE junto con Noruega y Suecia, acuerdan reducir los márgenes de fluctuación de sus monedas entre sí mediante el Acuerdo Europeo de Márgenes Comunes, conocido como "la serpiente". Los objetivos de la serpiente estaban enfocados a lograr una mayor cooperación monetaria en Europa. Existieron factores que no permitieron un buen funcionamiento del acuerdo, sin embargo debe considerársele como una etapa indispensable en el proceso de integración europea, ya que la experiencia adquirida en este sistema sentó un precedente importante para la creación del SME.
  
8. El SME nace en un período en que reina la inestabilidad en los mercados cambiarios internacionales y un constante debilitamiento del dólar norteamericano. La inestabilidad cambiaria constituía una merma en el comercio intracomunitario y con el resto del mundo de la CEE. La posición del dólar vis-a-vis las monedas de países miembros de la Comunidad, presionaba a la alza a las divisas más fuertes del mercomún, lo cual originaba dislocamientos y fluctuaciones continuas de las monedas y ésto afectaba el comercio intra comunitario. Por la importancia que ha cobrado la Comunidad en el comercio mundial, el SME es creado para disminuir el daño que les originaba las constantes devaluacio-

nes del dólar, ya que éstas disminuyan la competitividad de la Comunidad frente a otros países.

9. El SME presente características innovadoras como son el Indicador de Divergencia, la UME y presenta planes para una ulterior creación de un Fondo Monetario Europeo. Estas características hacen que técnicamente el SME supere a la 'serpiente'.
10. La "red de paridades" constituye el mecanismo principal del Sistema, ya que a diferencia del indicador de divergencia, aquélla sí obliga a intervenir en caso de que alguna moneda rebase sus márgenes de fluctuación con respecto a una o varias monedas del sistema.
11. La crisis actual del capitalismo mundial está caracterizada por las políticas anti-inflacionarias mediante el manejo de altas tasas de interés, lo cual ha conducido a los principales países industrializados a caer en una severa recesión. La utilización de altas tasas de interés, se ha traducido en un encarecimiento del crédito, con lo que se ha inhibido a la inversión y por ende ha traído un menor crecimiento económico y un aumento en el desempleo. La política restrictiva aplicada por el gobierno de los Estados Unidos ha fortalecido al dólar con la consecuente devaluación de las divisas europeas. Esto ha llevado a crear serios trastornos en las economías de los países miembros de la CEE, al grado de hacerlos entrar en una etapa recesionista y provocarles déficits en la cuenta corriente de la balanza de pagos.
12. Aunque la CEE juega un papel muy importante dentro de la economía mundial, es todavía muy claro que los Estados Unidos son aún los rectores del capitalismo mundial y, las medidas que este país adopte tienen una fuerte repercusión en el curso económico de los demás países. La aplicación de

políticas restriccionistas mediante el manejo de altas tasas de interés, son una muestra clara de que el capitalismo mundial necesita una reestructuración de sus bases mismas para poder continuar con su predominio.

13. De lo anterior se desprende que ahora más que nunca es urgente acelerar el proceso integracionista de las economías europeas, ya que consiguiendo un mayor grado de cohesión, confrotarán con mayor firmeza los embates de los Estados Unidos y Japón. Como consecuencia de la actual recesión se observa que en el CEE lo único que se ha podido lograr es aminorar ligeramente las presiones inflacionarias, ya que el crecimiento económico ha sido casi nulo en el último año y la tasa de desempleo ha continuado creciendo de manera exorbitante. A raíz del actual período de recesión empieza a crecer el divisionismo entre los gobiernos de los estados miembros de la Comunidad debido a la diferente concepción sobre la importancia de los problemas y de las políticas a emplear para combatirlos. Esto puede propiciar que se cree una barrera en los ideales de integración europea y dé lugar a un proteccionismo inusitado.
14. El SME fue creado como una medida tendiente a lograr una mayor estabilidad monetaria dentro de la CEE. Representa una mayor modificación de arreglos cambiarios y presenta características innovadoras. La relativa calma de los mercados cambiarios facilitó el funcionamiento del sistema en su primer año y medio de venir operando. A partir de 1981 y por el fortalecimiento del dólar se pudo observar que el SME es aún endeble y muy influenciado según los movimientos que realice el dólar. El SME ha pretendido una mayor estabilidad cambiaria en la zona europea, que no ha logrado al no tener una política común con respecto a la moneda norteamericana; el fortalecimiento de ésta ha traído presiones tan grandes al Sistema que ha estado a punto de producirse un estallido del mismo. Esto no significa que el



sistema sea inoperante, sino que es la situación económica actual la que no ha permitido el satisfactorio funcionamiento del SME.

15. Se ha esperado que el SME traiga consigo una mayor convergencia de políticas económicas de los estados miembros de la CEE. Esta convergencia traería una reducción de los diferenciales de inflación un mayor crecimiento económico y una disminución del desempleo. Es preciso aclarar que si tales objetivos no han sido alcanzados, no es por un mal funcionamiento del sistema, porque de hecho aunque el sistema funcionó satisfactoriamente hasta 1980, esos objetivos tampoco fueron alcanzados. Las causas de esa divergencia de las economías europeas deben buscarse en las diferentes estructuras de las economías de los estados miembros de la Comunidad. Es por esto que es necesario buscar una mayor integración económica para que de esta manera se facilite el funcionamiento del SME.
16. En lo referente a la utilización de la UME, se puede decir que su éxito ha sido relativo, ya que su uso se ha confinado, al menos por el momento, exclusivamente en la realización de transacciones de carácter oficial de los bancos centrales.
17. El SME fue concebido como un paso cualitativo para lograr la Unión Económica y Monetaria de Europa, aunque pensamos que para esto es necesaria la creación del Fondo Monetario Europeo (FME), el cual funcionaría como entidad supranacional que coordinaría las políticas monetarias y de esta manera tendría influencia sobre las políticas económicas de los estados miembros. Esto representaría un gran paso hacia la unificación política y económica europea.
18. Pese a los problemas y presiones por los que ha atravesado el SME desde sus inicios, representa de alguna manera un intento de coordinación de políticas monetarias que su

pera por mucho al acuerdo cambiario de la "serpiente", ya que presenta una posibilidad en el futuro de crear un organismo central que coordinaría las políticas monetarias: el FME.

19. Las condiciones económicas y políticas existentes en América Latina hacen sumamente difícil plantear una integración monetaria a nivel latinoamericano como el que intenta la CEE mediante el Sistema Monetario Europeo.
20. Una vía alternativa para intentar una mayor cooperación monetaria entre los países latinoamericanos, sería mediante la creación de un Banco para la Integración de América Latina (BIAL), que funcionaría a nivel regional y con la participación estrictamente de países latinoamericanos.
21. El BIAL funcionaría como: centro de captación y regulación de divisas, cámara de compensación, órgano para prestar ayuda financiera a los países miembros con dificultades en balanza de pagos, órgano para financiar el comercio exterior y, principalmente, como órgano para financiar empresas y proyectos multinacionales.
22. El Banco para la Integración de América Latina, funcionaría paralelo al Sistema Económico Latinoamericano (SELA), de forma que constituiría el organismo financiero del que adolece éste.
23. La mayor cooperación monetaria que se derivaría del funcionamiento del BIAL, facilitaría las transacciones comerciales y financieras intrarregionales que se traducirían en un mayor dinamismo de las economías latinoamericanas. Además, el BIAL permitiría a los países del área contar con un órgano negociador a nivel internacional.
24. En la situación actual, el BIAL sería el medio más indica-

do para lograr un avance dentro de la cooperación monetaria latinoamericana y, dependiendo de los logros obtenidos en su funcionamiento paralelo con el SELA, coadyuvaría junto con éste a crear a mediano plazo las bases de una integración económica latinoamericana.

## BIBLIOGRAFIA

- Acevedo Garat, Miguel "El Sistema Monetario Internacional: implicaciones para los países en desarrollo", en Comercio Exterior, No. 7, vol. 31. México, julio 1980.
- Altman, Oscar "Eurodólares: Qué significan realmente?", en Finanzas y Desarrollo, FMI-BIRF, Washington D.C., marzo 20 de 1967.
- Baer, Gunter D. "La relación entre los umbrales de divergencia y los límites de la red de paridades del mecanismo de tipos de cambio del SME", en Monetaria, No. 1, vol. III, CEMLA. México, enero-marzo de 1980.
- Banco de Francia "El Sistema Monetario Europeo", en Boletín Mensual, No. 5, vol. XXV, CEMLA. México, sept-oct. de 1979.
- Bascoul, Antonio "Los convenios de cooperación monetaria en la CEE", en Boletín Mensual, núms. 11 y 12, vol. XXII. México, nov. de 1976.
- Banker, The "The problems of EMS", Symposium, en The Banker, Financial Times, vol. 129:635. London, enero de 1979.
- Campos Velázquez, Ma. del Pilar El dólar y el mercado de eurodivisas. Tesis Fac. de Economía, UNAM. México 1980.
- Cohen Orantes, Isacc "El proceso de integración monetaria por etapas", en Monetaria, núm. 1, vol. II, CEMLA. México, ene-mar. 1979.
- Colmenares Páramo, David "20 hitos de la crisis financiera internacional", en Economía de América Latina, semestre 4 CIDE A.C., México, marzo de 1981.
- Comisión de la CEE "Organización Monetaria de la CEE", en Boletín Mensual, núm. 12, vol. XIX, dic. 1973 y núm. 1 vol. XX; CEMLA. México 1974.
- Commission of the European Communities Thirteenth General Report of the activities of European Communities, ECC. Bélgica 1980.
- Commission of the European Communities Fourteenth General Report of the activities of European Communities, ECC, Bélgica 1981.
- Comunidad Europea Boletín Mensual. varios números.

- Dell, Sidney Bloques de comercio y mercados comunes.  
Ed. F.C.E. México 1963.
- Dicken, Engelbert "Sistema Monetario Mundial, en IAFEI  
(International Association of Financial  
Executive Institute), México, abril 1981.
- Dreyer H., Peter "El dólar y el SME", en Comunidad Europea,  
B.M., año 15:155, Venezuela, febrero 1979.
- Ellsworth, P.T. y J. Clark Leith Comercio Internacional. Ed. F.C.E., 3a. ed.  
México 1978.
- González del Valle, Jorge "Características y alcances de una verdadera  
reforma monetaria internacional", en  
Comercio Exterior, núm 3, vol. 32, México  
marzo de 1982,
- Grauve, Paul de y Theo Peters "The EMS, Europe and the dollar", en The  
Banker, Financial Times, vol. 129:638,  
London, abril 1979.
- Heyden Q., William "La reforma al sistema monetario internacio-  
nal y la segunda enmienda al convenio consti-  
tutivo del FMI", en Boletín Mensual, CEMLA.  
México, enero 1977.
- IMF Annual Report 1980, of the executive board  
for the financial. IMF. Washington D.C. 1981.
- International Currency Review "Some thoughts on European Monetary Union",  
en International Currency Review Limited,  
vol. 10:4, London 1978.
- Jonhson, Cristopher "Slow progress in adopting the DCU", en  
Economic Adviser, Lloyds Bank, London, nov.  
1980.
- Leeman, August "El SME y el dólar", en Monetaria, núm. 4  
vol. III, CEMLA. México, oct-dic. 1980.
- Lepine, Jean-Luc "Europa ante un nuevo entorno económico in-  
ternacional", en IAFEI, México, abril 1981.
- Martin, Mayer The fate of the dollar. A Truman Talley Book,  
Times Book. New York, 1979.
- Mc Kinnon, Ronald I. El mercado de euromonedas. CEMLA, México 1976.
- Ortiz Cusnier, Arturo "Origen, modalidades y perspectivas del SME",  
en Revista de Hacienda, núm. 76, año XLII;  
Órgano del Ministerio de Hacienda de la Repú-  
blica de Venezuela. Caracas 1979.

- Richardson, Gordon "Perspectivas de un sistema monetario internacional", en Boletín Mensual, CEMLA. México, enero 1980.
- Rose, Harold "Wages, prices and the EMS", en Barclays Review, vol. 53:4; Barclays Bank. London, noviembre 1978.
- Santander Granados, José Juan Sistema Monetario Europeo. Tesis, Fac. de Economía, UNAM, México 1980.
- Scherpenhuijsen Rom, W.E. "El Sistema Monetario Europeo", en Perspectivas Económicas, núm. 30; Rev. trimestral de la economía mundial. N.Y. 1980.
- Seyffert, Luis R. Análisis del mercado de eurodólares: origen desarrollo y consecuencias; CEMLA. México 1973.
- Stadnichenko, A. La crisis del sistema monetario del capitalismo, Ed. Librerías Allende. México 1980.
- Suárez Dávila, Francisco "Análisis de la economía mundial", en El Economista Mexicano, rev. trimestral; Colegio Nacional de Economistas, México 1980.
- Swiss Bank Corporation El cambio de divisas y operaciones del mercado monetario. Société de Banque Suisse. Berna, diciembre 1976.
- Tamames, Ramón Estructura Económica Internacional. Ed. Alianza Editorial, 5a. ed. Madrid 1978.
- Tamames, Ramón Formación y desarrollo del mercado común europeo, Alianza Editorial. Madrid 1964.
- Triffin, Robert "El futuro del Sistema Monetario Internacional", en Monetaria, núm. 2, vol. III, CEMLA. México, abril-junio 1980.
- Triffin, Robert "The american response to the EMS", en Challenge, the magazine of economic affairs. Washington D.C., march-april 1980.
- Ungerer, Horst "Metas del SME: mayor estabilidad económica y políticas convergentes", en Boletín del FMI, vol. 8:6, IMF. Washington D.C., marzo 26 1979.
- Wittich, Gunter y Masaki Shiratori "La serpiente en el túnel", en Finanzas y Desarrollo, núm. 2, vol. 10, IMF. Washington D.C., 2 de julio de 1973.