

8
28j



Universidad Nacional Autónoma de México

Facultad de Ciencias Políticas y Sociales

EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO

TESIS PROFESIONAL

Que para obtener el Título de:

LICENCIADO EN RELACIONES
INTERNACIONALES

P R E S E N T A

AGNES CRISTINA CELIS OCHOA ROCA

MEXICO, D. F.

1988



Universidad Nacional
Autónoma de México



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 está 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.

I N D I C E

Introducción

I.- Historia y evolución del sistema monetario europeo.....	7
II.- Los primeros mecanismos de integración monetaria en Europa....	28
1.- Los primeros pasos de integración en Europa Occidental y los antecedentes de la Unión Monetaria Europea.....	28
2.- El Informe Werner.....	35
3.- La situación económica mundial a principios de la década de los años setenta.....	38
4.- Las causas que ocasionaron la adopción de la "serpiente".	40
5.- La "serpiente" y el "túnel".....	44
a) Intervenciones en el "túnel".....	45
b) Mecanismos de control de la "serpiente"	45
c) Mecanismos de crédito para la operación del sistema de la "serpiente" en el "túnel".....	47
d) La unidad de cuenta.....	48
e) El Fondo de Cooperación Monetaria Europea.....	50
f) La coordinación de políticas económicas.....	51
g) El desarrollo del funcionamiento de la "serpiente" en el "túnel".....	52
6.- El fin de la "serpiente" y los nuevos intentos de unificación económica y monetaria.....	57

III.- El Consejo Europeo de Bruselas y la adopción del sistema monetario europeo.....	61
1.- Mecanismos del sistema monetario europeo.....	63
a) Mecanismos de tipos de cambio.....	63
b) La unidad de cuenta europea.....	65
c) El Fondo Monetario Europeo.....	69
2.- El sistema monetario europeo y el Fondo Monetario Internacional.....	72
3.- Evolución y funcionamiento del sistema monetario europeo.	75
a) Realineamiento de las monedas de los países miembros del sistema monetario europeo.....	75
b) Variación en los tipos de cambio.....	96
c) La convergencia.....	88
d) Mecanismos de intervención.....	89
e) Indicador de divergencia.....	90
f) Cambios en la composición del ECU.....	91
IV: Los países en desarrollo ante el sistema monetario europeo....	93
1.- Sistema de tipos de cambio.....	93
2.- Cuestiones sobre liquidez y financiamiento.....	94
3.- Aspectos institucionales.....	96
Conclusiones	101
Bibliografía	
Anexos	

I N T R O D U C C I O N

El sistema monetario internacional está conformado por normas, acuerdos, prácticas e instituciones, a través de los cuales se efectúan los pagos de las transacciones internacionales. Su principal objetivo es servir como instrumento para la realización del comercio mundial, por lo que debe ser un sistema eficiente que facilite, en el mayor grado posible, la realización del intercambio comercial mundial.

Las relaciones monetarias internacionales están influidas no únicamente por los vínculos entre las diversas monedas nacionales, sino también por acontecimientos económicos que se suscitan al interior de las fronteras de los países, y en especial, por las relaciones de esquema de balanzas de pagos y la forma en que éstas se ajustan y saldan.

Los acontecimientos monetarios afectan a los países y a los individuos. Las posibilidades de empleo para algunos trabajadores aumentan si se da un auge en las exportaciones y disminuyen si los artículos importados compiten en calidad y precio con los nacionales. Al mismo tiempo, las exportaciones e importaciones se ven afectadas si existe desorden monetario. El establecimiento de normas monetarias nacionales inadecuadas puede desalentar las ventas de los países al exterior y dar paso indiscriminado a productos extranjeros, así como desalentar la inversión, además de sujetar a las economías nacionales a graves perturbaciones, si no se introducen a tiempo los ajustes necesarios.

La interdependencia de las naciones se ha acentuado marcadamente, por lo que los acontecimientos económicos y monetarios en un país tienen repercusiones en el resto. De ahí el interés cada vez mayor de la comunidad internacional por establecer un orden monetario que permita la realización eficiente del comercio y facilite el cumplimiento de las metas nacionales.

El sistema monetario internacional es consustancial al sistema capitalista. La inestabilidad y los desequilibrios del sistema monetario internacional han estado ligados a las crisis del sistema capitalista que se han presentado en los años 1949, 1953, 1957, 1960, 1967, 1973, 1978 y 1982. Sin embargo, durante el período 1948 a 1973 no se habían dado los graves problemas económicos que aquejan en el presente a la economía mundial; la producción del mundo creció tres veces en ese lapso y hubo gran prosperidad en las naciones industriales. No es sino hasta la década de los años setenta que la crisis del capitalismo empieza a tener proporciones verdaderamente alarmantes. Por primera vez se da un amplio descenso en la producción, un aumento en el desempleo que coincide con elevadas tasas de inflación y se presentan fuertes desajustes del comercio mundial y grandes movimientos desestabilizadores de capitales, es decir, desde la década de los años setenta se presentan por primera vez fenómenos económicos caracterizados por altas tasas de inflación acompañadas de bajo crecimiento económico e incluso recesión.

Es en este período en que se dan las principales manifestaciones de la crisis del sistema capitalista. En el sistema monetario se ejemplifica con las devaluaciones del dólar americano de 1971 y 1973, y la necesidad del abandono de las paridades fijas de las principales monedas del mundo occidental.

Este panorama obligó a los países de la Comunidad Económica Europea a acelerar sus planes para la construcción de una unión económica y monetaria en el viejo continente, que de alguna manera, en forma muy general, había estado concebida desde 1958 en el Tratado de Roma, y que de forma explícita se había aprobado en 1969, durante la reunión cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno celebrada en La Haya, donde se vio la conveniencia de elaborar "un plan por etapas en el curso del año de 1970 con miras a la creación" de dicha unión.

La inestabilidad cambiaria de principios de la década de los años setenta y principalmente la posición constantemente sobrevaluada del dólar llevaron a los países europeos a la adopción de la "serpiente". De esta manera, la creación de una unión en el campo monetario y económico se presenta más urgentemente al ponerse en peligro el logro de los objetivos establecidos por la Comunidad, de mantener un libre tránsito de mercancías, capitales y personas, y de alguna forma, algo que se había concebido como una necesidad planeada, se tiene que ver forzada, naciendo así la "serpiente".

La finalidad de una integración en el campo monetario en Europa era imponer una disciplina que rigiera en las relaciones comerciales de la Comunidad Económica Europea, y que, a través del logro de una estabilidad monetaria, tratara de proteger su esquema de integración comercial de los efectos de los disturbios monetarios del exterior.

La "serpiente" era un mecanismo que presuponia, principalmente, la convergencia de las políticas económicas de los países miembros, que estuvieran encaminadas a asegurar un crecimiento sostenido, a reducir el nivel de desempleo, pero, principalmente, a disminuir los diferenciales de inflación entre las naciones que la integraban.

Frente a una relativa estabilidad de la economía mundial durante mediados de la década de los años setenta, los países de la Comunidad Económica Europea conciben nuevamente la posibilidad de establecer un sistema monetario europeo "definitivo", que facilite el establecimiento de una "zona de estabilidad monetaria" en Europa y la adopción de una moneda única para la realización de las transacciones comerciales en el continente. El buen funcionamiento del sistema presupone una política monetaria única para toda la Comunidad y que en algún momento los tipos de cambio entre las monedas de los países participantes sean irrevocablemente fijos, de tal suerte que se facilite la creación de una moneda común.

Existe un desacuerdo sobre si la integración de las políticas monetarias y económicas deben preceder o ser posteriores al desarrollo de una moneda común y al establecimiento de tipos de cambio permanente fijos. En la medida en que se reduzcan los diferenciales de inflación entre los países miembros se podrá llegar más rápidamente al logro de la estabilidad monetaria y, por ende, al establecimiento de tipos de cambio fijos, para lo cual se considera imprescindible la instrumentación de una verdadera integración en el campo de las políticas monetaria y económica en el momento de la puesta en marcha de todos los mecanismos que conforman el sistema monetario europeo.

Entre los problemas a los que se ha enfrentado el sistema monetario europeo, además de los de tipo técnico en cuanto al complicado manejo del mecanismo de tipos de cambio, está también el relativo a la ausencia, en ocasiones, de lineamientos específicos en los campos monetario y económico. Cuando la unión económica y monetaria se concibió en Europa, el ambiente político y económico mundial no era tan complicado; la interdependencia de las naciones no era tan acentuada; incluso al interior de los países había estabilidad y prosperidad. En un principio únicamente se había pensado en la eliminación de barreras al comercio y en la unión aduanera y en este sentido se establecieron lineamientos específicos para su consecución. Sin embargo, a partir de la década de los años sesenta no sólo se ha acentuado la interdependencia de las naciones sino también la interdependencia de las actividades del quehacer nacional, lo que ha complicado el establecimiento de lineamientos específicos en el campo económico y monetario.

Es de considerarse, además, que otro de los problemas para el logro de una política común, es la contraposición, en ocasiones, de los intereses de la Comunidad con respecto a los intereses nacionales e incluso con respecto a los intereses de un determinado grupo en el poder de alguno de los países miembros.

Por último, sería conveniente hacer algunas consideraciones con respecto a la situación del sistema monetario europeo frente al resto del mundo. La situación monetaria de cada país es el reflejo del estado en que se encuentra la economía de ese país, en su interior y frente al resto del mundo. De igual forma, la situación del sistema monetario internacional es el reflejo de la economía mundial. En este sentido la solución a los trastornos monetarios debe estar centrada no únicamente en la adopción de medidas monetarias, sino que debe estar acompañada de medidas de tipo económico que ayuden a corregir dichos trastornos. Por lo tanto, el buen funcionamiento del sistema monetario europeo exigirá no únicamente la puesta en marcha de medidas monetarias, sino también de aquellas medidas económicas, dentro de cada nación, que contribuyan al logro de una economía fuerte y sana; y de aquellas medidas, que aplicadas en conjunto a los países de la Comunidad, permitan el logro de la convergencia.

El sistema monetario europeo no debe considerarse como un sistema independiente del sistema monetario internacional. Su relativa independencia radica únicamente a nivel operacional o funcional, es decir, a nivel técnico, en cuanto al manejo de su mecanismo de tipos de cambio, de la canasta que conforma el ECU y de sus facilidades de crédito. Como parte integrante de los mecanismos que conforman el sistema capitalista, el sistema monetario internacional, y por ende, el sistema monetario europeo, estará inmerso en la dinámica del propio sistema capitalista. En este sentido, el logro de los objetivos del sistema monetario europeo está en gran medida limitado e influido por acontecimientos políticos y económicos en el ámbito internacional y por el futuro de la economía norteamericana y del dólar.

El presente trabajo es un esfuerzo por dar a conocer cómo el sistema monetario europeo es el resultado, por una parte, de la planeación desde la creación de la Comunidad Económica Europea, de una etapa ulterior de integración entre los países miembros, pero

principalmente trata de demostrar que el sistema monetario europeo emerge de la necesidad de dar soluciones a la grave situación monetaria internacional y, en especial en la Europa capitalista, provocada por los acontecimientos de la economía mundial y que su buen funcionamiento dependerá no solamente del logro de la convergencia de las políticas económica y monetaria de los países que la conforman, sino que estará sujeta al comportamiento de la economía capitalista. Para estos fines se estableció la siguiente estructura.

En el primer capítulo se presenta un panorama de la situación monetaria de este siglo en el mundo capitalista, incluyendo la creación del sistema de Bretton Woods, el desarrollo del propio sistema monetario de la posguerra y las causas que provocaron su derrumbe.

El capítulo segundo contiene información sobre los primeros proyectos de integración en Europa, la situación monetaria en el viejo continente de la década de los años setenta, el nacimiento de la "serpiente", su evolución y las causas que obligaron al retiro de la "serpiente" a la mayoría de los países que la integraban.

El capítulo III se refiere a la creación del sistema monetario europeo, su desarrollo y evolución y los problemas a los que se han enfrentado los mecanismos que lo conforman.

Por último, este trabajo contiene un capítulo en el que se presentan algunas consideraciones sobre las repercusiones del funcionamiento del sistema monetario europeo para los países en desarrollo. Para la elaboración de este capítulo se tomó como base un documento elaborado por la UNCTAD y presentado al Grupo de los 24.

I.- Historia y Evolución del Sistema Monetario Internacional.

A partir del siglo XIX el oro se constituye en medida de valor a nivel internacional, por lo que las monedas de los diferentes países adoptaron un precio fijo con relación a dicho metal o con la plata, la cual dependía, a su vez, de este último. Las monedas nacionales en circulación tenían su base en el oro y podían ser libremente convertidas a este metal. Es decir, funcionaba el patrón oro.

Este sistema se internacionalizó debido a la hegemonía comercial, industrial y financiera de la Gran Bretaña en el exterior, propiciándose con esto que la libra esterlina convertible a oro, se constituyera en una divisa con la cual se podía comerciar a nivel internacional. Durante algunos años el patrón oro clásico se pudo mantener en auge, como consecuencia del florecimiento del capitalismo y de un comercio internacional en ascenso, con sustento en el liberalismo económico; sin embargo, el surgimiento a la economía internacional de algunos países, como Estados Unidos, restringió el sistema de libre comercio y de esta manera, la expansión de la Gran Bretaña en ultramar. La competencia entre los Estados que dominaban el mundo se intensificó, provocando conflictos económicos y políticos por la necesidad de apropiarse de nuevos mercados, concluyendo todos estos problemas en la Primera Guerra Mundial^{1/}. En el patrón oro, el tipo de cambio se fijaba de acuerdo a una "definición oficial del contenido de oro" de una moneda con las demás y la mencionada paridad con cada una de las monedas, se pensaba en relación a las cantidades respectivas de oro. Dichas paridades fluctuaban de acuerdo a los movimientos que se registraban de las reservas nacionales. Asimismo, la economía de los países dependía de las existencias que tuvieran en oro, toda vez que sus reservas estaban constituidas por este metal y las políticas monetarias internas que se elaboraban en esa época, estaban sujetas a la entrada y salida de oro como

1/ Gamble, Andrew y Walton, Paul, El Capitalismo en Crisis, la Inflación y el Estado. Ed. Siglo XXI, México 1977, pp. 220-222

consecuencia del comercio internacional deflacionándose o inflándose las economías nacionales de acuerdo a lo anterior. La autoridad monetaria estaba obligada a comprar y vender oro en cantidades sin límite a un precio previamente establecido, con el objeto de mantener la convertibilidad de sus monedas, la estabilidad y el equilibrio de sus balanzas de pagos.

Este sistema suponía diversos mecanismos automáticos de ajuste, es decir, que los precios subieran y descendieran dependiendo de la entrada o salida de oro a las fronteras de un país y tuviera una influencia directa en las exportaciones e importaciones, así como en el circulante, salarios, ocupación, producción y tipos de cambio. Si la circulación monetaria estaba respaldada por la cantidad de oro con que se contaba, la primera se contraía en cuanto se presentaba un déficit y por lo tanto en forma automática se reducían los ingresos, los precios y la demanda, pero se incrementaban las tasas de interés para permitir la afluencia de capitales, lo que propiciaba la obtención de oro. Como respuesta a esta situación la actividad económica en el país superavitario se incrementaba, con las respectivas consecuencias internas. En este sistema los países debían responder de acuerdo a los movimientos de oro.^{2/}

"La ventaja más importante en este sistema y sus variantes, radicaba en que ofrecía una base firme para las operaciones internacionales. Era la ventaja de la seguridad frente a la desventaja de la relativa inelasticidad. Aún cuando ésta solía entorpecer el incremento de las operaciones comerciales y financieras, se prefería la conveniencia de la seguridad, respecto a las inconveniencias de la escasa elasticidad del patrón oro". Lo anterior, debido a que se mantenían paridades fijas y en su defecto se ob-

^{2/} Chapoy Bonifaz, Alma, Ruptura del Sistema Monetario Internacional, UNAM, México, 1979, pp 13-15

servaban márgenes de fluctuación muy pequeños.^{3/} La limitación de este sistema estuvo en gran medida dada por el mantenimiento de la paridad cambiaria.

A pesar de que básicamente las mismas leyes imperaron en este sistema, el patrón oro tuvo tres modalidades; patrón oro clásico, patrón oro en lingotes y patrón cambio oro.

En el primero se permitía la libre acuñación del metal por particulares, posibilitándose, asimismo, que se exportara e importara libremente, además de que el oro hacía las veces de divisa, es decir, circulaba efectivamente y el tipo de cambio de las monedas se establecía directamente en relación a él. En cuanto al segundo, el oro deja de circular y en su lugar se crean las monedas; por otra parte, la función de libre acuñación se prohíbe quedando bajo la responsabilidad del Estado la creación de divisas o la compra de las mismas. Estas dos modalidades imperaron hasta el fin de la Primera Guerra Mundial, pero a causa de que las existencias del metal no podían ya cubrir las demandas de circulante ni las reservas de los países, y en virtud de encontrarse el mundo capitalista con graves problemas de inflación por haberse emitido grandes cantidades de billetes sin respaldo en oro para hacer frente a los gastos bélicos, la Conferencia de Génova, convocada por la Sociedad de Naciones, recomendó la adopción del patrón cambio oro. En dicho sistema la paridad de una moneda se establece con relación a una divisa oro, en otras palabras, en relación a la libra esterlina o al dólar americano, ya que la supremacía de Estados Unidos se empezaba a hacer presente. De esta manera, se esperaba que dentro de las reservas de un país no únicamente se tuviera oro, sino que también monedas vinculadas a éste, pudiendo los países poseedores de las monedas antes citadas, influir en la expansión o la contracción monetaria a nivel internacional al conceder créditos en sus propias monedas.

^{3/} Torres Gaytán, Ricardo, Teoría del Comercio Internacional. Ed. Siglo XXI, 4a. Edición, México, 1975, p. 292.

La Primera Guerra Mundial dejó consecuencias desastrosas para la economía internacional, especialmente se reflejó en la decadencia del poderío del imperio británico y en la declinación del capitalismo europeo, iniciándose una era de creciente inestabilidad. En este sentido, la libra esterlina ya no gozaba de la misma confianza e importancia, sino que al surgir como potencia los Estados Unidos, esa moneda comenzó a ser desplazada del primer lugar. Asimismo, las relaciones económicas internacionales se modificaron, terminándose la "fase capitalista de laissez faire", por lo que para aquellos países que mantenían como sistema monetario el patrón oro clásico, se vieron en la necesidad de recurrir a diversas medidas que propiciaron el estancamiento de sus economías.

La situación se hizo inmanejable, puesto que no era posible seguir manteniendo la oferta monetaria en relación a las tenencias de oro y cumplir con las obligaciones del exterior, concluyendo esta situación con el abandono del sistema referido.

Por lo anterior, la función del oro fue la de concretarse en servir como medida para fijar las cotizaciones de las diversas monedas, y por otro lado, las reservas de oro dejaron de ser el medio por el cual se transmitían los cambios externos y en su lugar, fueron el instrumento con el que las autoridades monetarias protegían la situación interna de las fluctuaciones que ocurrieran en el exterior.

Las políticas monetarias estaban principalmente encaminadas a proteger la situación interna de las fluctuaciones del exterior; si se producía un superávit se esterilizaba el oro que entraba al país a efecto de lo anterior, por lo que los desequilibrios de las naciones poderosas no influían en sus economías domésticas en gran proporción, sino que los países con menores recursos eran los que sufrían esta situación. "La adopción de tal sistema cuya única ventaja era permitir la vigencia del patrón oro sin disponer de grandes reservas del metal, implicaba supeditación, pérdida de so-

beranfa nacional y sujeción a las contingencias que ocurrieran en el país-centro y sobre las cuales no se tenía control alguno".^{4/}

Al no existir ya el patrón oro clásico, durante el período de interguerras prácticamente todas las monedas dejaron de ser convertibles al oro. En su lugar se implantó el patrón cambio oro, realizándose el comercio internacional a través de este sistema y además con la ayuda de acuerdos de clearing, ya que no existía convertibilidad de las monedas. Estos consistían en acuerdos de compensación bilaterales con control de cambios, es decir, se establecían cantidades máximas a importar y a exportar entre los Estados miembros con cifras iguales, a fin de evitar toda clase de transferencias internacionales por efecto del comercio mutuo. La aplicación de estas modalidades, así como la situación en la que se encontraban los países europeos a causa de los efectos de la Primera Guerra Mundial, propiciaron la contracción del comercio mundial y condujeron al uso sistemático de las devaluaciones respecto al oro o al dólar como medio para hacer más competitivas las exportaciones e impedir en la medida de lo posible las importaciones, provocando una crisis en la economía mundial, que se agudizó durante la Gran Depresión.

En este período la Gran Bretaña intentó reconquistar la posición que tenía antes de la Primera Guerra Mundial, regresando a la convertibilidad y estableciendo la misma paridad que durante los primeros años de este siglo.

Los efectos de estas acciones fueron una prolongada depresión y un desempleo que desquiciaría su posición económica. Asimismo, cabe destacar que esta situación no permitió a la reserva inglesa hacer frente a la demanda de los fondos depositados en Londres por bancos extranjeros y que al adoptarse el patrón cambio oro

^{4/} Chapoy Bónifaz, Alma, op. cit. p. 19

por parte de diversos países, una de las principales monedas que sirvieron de apoyo al citado sistema fue la libra esterlina, pero la situación antes descrita propició problemas internos y estancamiento en la economía de la Gran Bretaña, acentuados por los efectos de la Gran Depresión, lo que desembocó en el abandono definitivo de la convertibilidad y la devaluación, en el año de 1931, de la libra esterlina y de todas las monedas ligadas a ella. Se estableció entonces una paridad que podía fluctuar dependiendo del interés nacional. La devaluación fortaleció las exportaciones inglesas, encareciendo las importaciones y creando condiciones más propicias para mejorar la posición competitiva de la libra esterlina.

Por su parte, la moneda americana, con el objeto de contrarrestar el efecto competitivo de la libra esterlina, combatir el desequilibrio externo y superar la depresión, también fue devaluada en 1934, de 20.67 dólares a 35 dólares por onza troy de oro, lo que incrementó en gran proporción las reservas norteamericanas. Con una cantidad importante de las existencias mundiales de oro en su país, Estados Unidos procedió, al igual que la Gran Bretaña, a reforzar la función del metal en la circulación monetaria y el 12 de octubre de 1936 estableció nuevamente la convertibilidad con el oro. "Era la restauración del viejo sistema sobre la base del crecimiento de la influencia de un país que empezaba a perfilarse como el centro hegemónico del capitalismo internacional".^{5/}

Al abandonarse el patrón oro en el resto del mundo, se crearon diversos sistemas con base de papel, mismos que a diferencia del patrón oro clásico y en lingotes, debieron ser objeto de una mayor intervención por parte de las autoridades monetarias. En algunos países como Inglaterra, Bélgica, Francia y Suiza, se constituyeron fondos de estabilización cambiaria, dotados por oro, divisas, moneda nacional y valores, a fin de estabilizar la moneda

^{5/} "El desmoronamiento del Sistema Monetario Internacional de la Posguerra", Comercio Exterior, Vol. 28, Núm. 7, julio de 1978
Banco Nacional de Comercio Exterior, S. A. México, p. 839

nacional y controlar el volumen de medios de pago; para tal efecto, se realizaba compra-venta de valores en el mercado abierto, existía flexibilidad en las fluctuaciones de la paridad de la moneda frente al oro y se utilizó el crédito como política monetaria que favorecía la producción y el comercio internos, habiendo siempre un predominio del nacionalismo sobre la interdependencia mundial, es decir, atentos más a la solución de los desequilibrios internos que a actuar en favor de los disturbios internacionales. Estados Unidos constituyó también un fondo de estabilización en oro, con las ganancias que la devaluación de 1934 propició y lo utilizó como recurso para controlar las variaciones de su moneda en el mercado de cambios, prolongando los efectos de la crisis mundial y obligando a otros países a tomar medidas tales como la devaluación de sus monedas nacionales y controles monetarios. Posteriormente, se tuvieron que incluir en todos los fondos de esta índole, divisas nacionales y extranjeras para hacer frente a las grandes entradas y salidas de capital. Los países que no contaron con los medios suficientes para formar sus propios fondos, recurrieron a intervenciones más directas y al uso de controles de cambio.

En los años posteriores a la Gran Depresión, el comercio internacional sufrió la contracción más grande en la historia del siglo XX, así como una aguda escasez de divisas, con lo cual se generalizaron las devaluaciones y se agudizaron también la deflación monetaria, la imposición de restricciones cualitativas a las importaciones y el control de cambios; lo que da origen a una proliferación de regímenes cambiarios que trastornaron las relaciones monetarias internacionales y coadyuvaron a la reducción del comercio exterior, situación que imperó hasta la Segunda Guerra Mundial.

Todos estos sucesos hicieron necesario el establecimiento de una disciplina en el campo monetario que fuera observada a nivel mundial y que ayudara al desarrollo del intercambio, adoptándose el llamado "Acuerdo Tripartita sobre Tipos de Cambio", firmado el 25

de septiembre de 1936 por los Estados Unidos, Francia y el Reino Unido y al que posteriormente se integraron Bélgica, Holanda y Suiza. Dicho acuerdo tuvo como finalidad mantener tipos de cambio fijos entre las monedas de los países miembros. "Se establecía de esta forma un primer registro internacional de las paridades, precedente del sistema que más adelante habría de adoptar el Fondo Monetario Internacional",^{6/} pero que debido a la situación prevaleciente y a los conflictos políticos en que se encontraban inmersos los países del orbe por la búsqueda de nuevos mercados y fuentes de materias primas, este sistema no proliferó.

La Segunda Guerra Mundial dio fin al orden monetario que imperó hasta entonces, y una vez que se hubo definido el curso de la guerra y redistribuido las áreas de influencia, los aliados se reunieron en junio de 1944 en la Conferencia de Bretton Woods, a efecto de organizar el sistema monetario internacional.

La necesidad de lograr más altos niveles de empleo y un sistema de cambios estable que fuera capaz de estimular el comercio internacional y con mecanismos de ajuste más eficientes fueron las premisas para la reorganización del sistema monetario.

La Segunda Guerra Mundial colocó a Estados Unidos como potencia económica y financiera por excelencia del mundo capitalista, dando las pautas para que la economía de occidente se integrara en torno del país en cuestión, debido a que la posición norteamericana se consolidó al recibir los capitales que emigraban de Europa a causa de la inseguridad por las operaciones bélicas que se llevaban a cabo en el viejo continente. Así, la Unión Americana se convierte en el centro financiero más importante del orbe, con su capacidad industrial intacta, al no sufrir en su propio territorio los efectos de las acciones bélicas. En cambio la situación de Europa al final de la guerra era especialmente crítica, con un pasivo de 260 000 millones de dólares frente a un activo

^{6/} Tamames, Ramón, Del Fin del Patrón Oro a la Creación del Fondo Monetario Internacional. Alianza Editorial, México, p. 64

de Estados Unidos de 42,000 millones más un saldo acreedor por parte de sus aliados, de 41 751 millones de dólares.

En cuanto al establecimiento de las nuevas normas que conformarían el sistema monetario internacional de la posguerra, se presentaron en Bretton Woods diversos proyectos tales como el Convenio Monetario Internacional, por parte de Francia; la Unión Monetaria Internacional, elaborada por Noruega y otro proyecto del mismo nombre sometido por Canadá; no obstante, los que destacaron por su importancia e influencia fueron el Plan White y el Plan Keynes americano e inglés respectivamente, en virtud de que tanto un país como el otro deseaban crear disposiciones en el campo monetario y financiero, que fueran aplicadas a nivel mundial, y mediante su ejercicio obtener ventajas que sirvieran a sus intereses particulares. Gran Bretaña, por una parte, aspiraba a reconquistar la posición que había mantenido hasta antes del primer conflicto mundial, y Estados Unidos, por otra; trataba de promover el mecanismo que facilitara el libre movimiento de bienes y capitales de su territorio hacia el exterior e imponer un nuevo orden económico y político a su servicio. De tal manera, "los dos planes oficialmente planteaban el mismo objetivo: intensificar las relaciones económicas internacionales en una plataforma multilateral en base a la estabilización del tipo de cambio de las monedas, excluyendo el dumping cambiario como método para la expansión del comercio exterior y creando las condiciones para un movimiento normal de capitales".^{7/} Sin embargo, ambos planes diferían en lo siguiente: la propuesta inglesa tenía como finalidad crear un sistema de créditos internacionales denominado Unión Internacional de Compensación. La premisa que apoyaba este proyecto era la existencia de una relación de equilibrio a nivel mundial: si unos países acusan

^{7/} Manrique, Irma, La Política Monetaria en la Estrategia del Desarrollo. Editores Asociados Mexicanos, S.A., México, 1979, p. 87

déficit como consecuencia de los superávits de otros países siendo éstos de la misma cuantía, los saldos de los últimos se podrían utilizar, bajo ciertas condiciones, para compensar los desequilibrios de los primeros.

La Unión Internacional de Compensación debería estar formada por aportaciones en oro y divisas oro para crear un Fondo Internacional de Estabilización y una unidad de cuenta con una relación fija en oro equivalente a diez dólares denominada bancor. Cabe mencionar el gran problema de balanza de pagos que padecía Inglaterra y los fuertes préstamos que tenía que afrontar por concepto de deudas de guerra, además de la situación tan precaria en que se encontraban sus reservas, por lo que de ser aceptado el Plan Keynes, ese país saldría beneficiado, ya que a través del sistema propuesto se le facilitaría el obtener los productos del exterior necesarios para reconstruir su economía, sin conceder supremacía a ningún Estado dentro de la organización y administración de la Unión.

Por su parte, el Plan White tenía por objeto la conformación de un fondo común principalmente dotado por oro y secundariamente por monedas nacionales, y el establecimiento de la libertad cambiaria. Este fondo sería accesible a países con dificultades de balanza de pagos para corregir los desequilibrios temporales sin recurrir a la modificación de los tipos de cambio. De esta manera, y en virtud de que en ese momento Estados Unidos tenía en su poder las reservas monetarias y de oro más elevadas del mundo y una gran capacidad productiva, creó una vía de acceso al capital financiero norteamericano a los mercados de Europa Occidental, Japón y el resto del mundo. El Plan White establece el patrón de cambio oro, pero con el control de una entidad internacional y dando el papel central al oro. Dichas cuestiones que representaban la supremacía del país de referencia sobre las naciones capitalistas del mundo, llevaron a la imposición de la propuesta americana.

Sobre tales bases se celebra la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas en Bretton Woods, el 22 de julio de 1944, con la participación de 44 países^{8/}, misma que dio origen al nacimiento de dos instituciones, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) o Banco Mundial, los cuales empezaron a operar el 1° de marzo de 1947. Este último se creó para canalizar los recursos a largo plazo para la reconstrucción de las economías de los países destruidos por la guerra y posteriormente se ha abocado al fomento del desarrollo de las naciones subdesarrolladas.

El Fondo Monetario Internacional ha sido uno de los principales fundamentos del sistema monetario internacional. Sus propósitos se encuentran plasmados en el Artículo I de su Convenio Constitutivo que a la letra dice:

"Los fines del Fondo Monetario Internacional son:

- i) Fomentar la cooperación monetaria internacional por medio de una institución permanente que sirva de mecanismo de consulta y colaboración en cuestiones monetarias internacionales.
- ii) Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, contribuyendo así a alcanzar altos

^{8/} A esta Conferencia aunque asistieron principalmente países del mundo capitalista, la Unión de Repúblicas Soviéticas Socialistas participó pero nunca llegó a firmar el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional. Polonia y Checoslovaquia sí llegaron a ser miembros pero el primero se retiró en 1950 y el segundo fue expulsado en 1954. La República Popular China nunca entró al Fondo Monetario Internacional y Cuba se separó de él en 1964. Los únicos países socialistas que han permanecido como miembros son Yugoslavia y Hungría que ingresó últimamente. Por lo tanto los países arriba señalados se organizaron en un bloque aparte, realizándose el comercio entre ellos en forma bilateral, pues sus monedas han permanecido inconvertibles.

niveles de ocupación y de ingresos reales y desarrollar los recursos productivos de todos los países miembros como objetivos primordiales de política económica.

- iii) Fomentar la estabilidad cambiaria, procurar que los países miembros mantengan regímenes de cambios ordenados y evitar depreciaciones cambiarias competitivas.
- iv) Coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes que se realicen entre los países miembros, eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- v) Infundir confianza a los países miembros poniendo a su disposición temporalmente y con las garantías adecuadas los recursos generales del Fondo, dándoles así oportunidad de que corrijan los desequilibrios de sus balanzas de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional o internacional.
- vi) De acuerdo con lo que antecede, acortar la duración y aminsonar el grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros.

El Fondo se atenderá en todas sus normas y decisiones a los fines enunciados en este Artículo ^{9/}n.

Por lo anterior, podemos decir que el Fondo Monetario ha desempeñado tres funciones que se encuentran interrelacionadas:

Establecer y dictar las normas que conforman el sistema monetario internacional, prestar asistencia financiera en casos en que los países miembros lo requieran para cumplir con dichas normas y actuar como órgano consultivo de los gobiernos.

^{9/}Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional adoptado en la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas celebrada en Bretton Woods, New Hampshire, E.U.A., el 22 de julio de 1944, enmendado por segunda ocasión el 30 de abril de 1976 conforme a las modificaciones aprobadas por la Junta de Gobernadores en su Resolución No. 31-4 y en vigor a partir del 1° de abril de 1978.

En cuanto a la primera función el Convenio de referencia estableció que el sistema internacional estaría basado teóricamente en un patrón de cambio oro, en el cual la paridad monetaria nacional debería fijarse en términos de gramos oro cien por ciento puro así como en relación al dólar, cuya paridad era de 35 dólares por una onza troy de oro, siendo esta moneda la única divisa teóricamente convertible en forma directa y libre al oro. Asimismo, dispuso que el tipo de cambio debería mantenerse fijo, para lo cual se especifican una serie de medidas tendientes a mantener el tipo de cambio fijo, con un margen de movilidad del 1% de la paridad declarada. En caso de cambio de paridad mayor a un 10%, mediante devaluación o revaluación, el país interesado debería notificar al FMI acerca de la necesidad de corregir un desequilibrio fundamental de su balanza de pagos, mismo que podría realizarse si se comprobaba que el país no enfrentaba dificultades transitorias, a fin de evitar situaciones desventajosas para los demás países. La aprobación estaría sujeta al 85% de los votos a favor ^{10/}.

En caso de que la modificación fuera inferior al 10%, el cambio se podría efectuar sin cumplir con los requisitos señalados.

De igual manera, se establece que los países pueden recurrir a préstamos del FMI, que generalmente se conceden para defender la paridad de la moneda, cuando se presentan desequilibrios menores

^{10/} Al ingresar al Fondo se establece que cada país participa con una cuota, cuyo 25% deberá ser en oro, (tramo oro) misma que se fija de conformidad al volumen de sus importaciones y exportaciones, el monto de sus reservas de divisas y la renta nacional; esta cuota debería depositarse en cualesquiera de los siguientes bancos: el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, el Banco de Inglaterra, el Banco de Francia o el Banco de India, el resto de la cuota se depositaría en moneda nacional en una cuenta en el Banco Central del país miembro. Al ingresar el país se le proporcionaron 25 sufragios, más uno adicional por cada cien mil dólares adicionales suscritos. Dicha cuota es el indicador de la cantidad de recursos del Fondo que los Estados pueden disponer, siendo en esos años, el volumen máximo autorizado del 125% de su

o transitorios o para mantener un nivel adecuado de liquidez que asegure un estado satisfactorio de la actividad económica nacional.

Terminada la Segunda Guerra Mundial, el mundo capitalista estaba a expensas de la decisión de Estados Unidos. Este país se encontraba con muchas ventajas sobre Europa Occidental pues el sistema monetario internacional había quedado centrado en el dólar.

Estados Unidos poseía el 70% del total de las reservas mundiales lo que permitió iniciar fuertes transferencias de su moneda al exterior, tanto en forma de crédito como de inversiones directas, facilitando la penetración norteamericana en todo el mundo capitalista.

Además, los insuficientes recursos con que el FMI contó desde sus orígenes, propició que se solicitara, desde su fundación, el apoyo financiero estadounidense. Sobre el particular destaca el Plan Marshall, que constituyó la principal ayuda financiera a Europa Occidental para la reconstrucción de posguerra; de 1948 a 1952 se distribuyeron aproximadamente 18 000 millones de dólares en 17 países europeos, pero al mismo tiempo significó la estrategia política más importante de Estados Unidos contra el avance del socialismo en los países europeos.

En materia de tipos de cambio, Estados Unidos no se veía obligado a intervenir en los mercados cambiarios, sino a mantener estable la convertibilidad de su moneda en la proporción de 35 dólares por onza de oro.

Por otra parte, el dólar internacionalmente era convertible en

cuota. En este sentido, la dirección y política del organismo internacional que nos ocupa, ha estado principalmente en manos de Estados Unidos, con un porcentaje de votos de aproximadamente 30%, así como de las naciones capitalistas desarrolladas, quienes constituyen una cuarta parte de sus miembros, pero representan las dos terceras partes de los votos, ya que aportan alrededor de las tres cuartas partes de la cuota total. Tamames, Ramón, op. cit. pp. 65-71

oro, pero no al interior del país. Esto implicaba que no habría control externo de la oferta monetaria nacional, pudiendo los gobiernos norteamericanos contraerla y ampliarla arbitrariamente, de acuerdo a las necesidades de su economía, es decir, no existía una disciplina monetaria en el país que en la práctica regulara las relaciones financieras internacionales 11/.

En los primeros años de la posguerra, el sistema de Bretton Woods funcionó adecuadamente para Estados Unidos pues llevó a sus arcas buena parte del oro del mundo occidental; sin embargo, debido a la emisión desbordante de dólares que el nuevo patrón permitía por motivos de dominio imperial, político, económico y militar, las reservas de oro de Estados Unidos empezaron a decrecer. Al mismo tiempo la liquidez monetaria que el mundo necesitaba se iba cifrando en el déficit de la balanza norteamericana.

En estas circunstancias los países miembros empezaron a experimentar en sus mercados de cambio para mantener estables los tipos de cambio de sus monedas frente al dólar, principio que debía observarse de acuerdo con las normas del FMI. Para hacer frente a las fluctuaciones de la oferta y demanda había que intervenir en dichos mercados, sufrir períodos de deflación o recurrir a devaluaciones o restricciones comerciales y cambiarias si el país no contaba con la liquidez necesaria.

Estados Unidos acusaba año con año déficit de balanza de pagos más fuertes, de manera que , si decidía seguir en esta posición "necesitaba persuadir a sus principales rivales industriales de que los pagaran mediante un aumento de la porción de sus reser-

11/ Al contrario de lo que sucedía en el patrón oro en donde la moneda de papel era convertible en oro tanto al interior de las naciones como internacionalmente, habiendo, por ende, una contracción o expansión automáticas de las ofertas monetarias de cada país, en el patrón de cambio oro no se daba ese control sobre la expansión o contracción de las ofertas monetarias nacionales.

vas en dólares ^{12/}". Los crecientes depósitos de la moneda americana en los bancos europeos, dieron incluso origen a los eurodólares. Los déficit de balanza de pagos propiciaron que el dólar se mantuviera por varios años en una posición sobrevaluada, pues, por una parte Estados Unidos no sufría perjuicio alguno directamente en su economía al contar con una moneda de intervención y reserva utilizada mundialmente, que el permitió ajustar la paridad de su moneda por iniciativa propia; y por otra, las monedas fuertes como lo eran el marco alemán y el yen japonés, entre otras, tampoco revaluaron sus monedas con el fin de darle un valor real al dólar, pues de otra manera hubiera significado la pérdida de valor de sus reservas que estaban constituidas en oro y dólares. Además, y debido a que en los países superavitarios el ajuste no impone modificaciones serias en la actividad económica, podían con mayor facilidad retardar o evitar la revaluación, pudiendo preservar su posición internacional.

Por otra parte, la revitalización de la economía europea y la creación del mercomún, permitió a Europa Occidental que sus monedas se fueran fortaleciendo y se constituyeran en monedas de reserva. La situación mundial se había modificado, las exportaciones americanas dejaron de invadir los mercados europeos y en su lugar los productos del viejo continente y de Japón inundaron el mercado estadounidense, lo que permitió el equilibrio de las balanzas de pagos de los países del mercomún.

La eliminación de los derechos de aduana y el establecimiento de una tarifa aduanera común y de una política comercial común respecto a terceros países, así como la abolición de los obstáculos a la libre circulación de personas, servicios y capitales, a fin

^{12/} Andrew, Gamble y Paul, Walton, *op. cit.*, p. 226. Una vez que se inundó el mundo de dólares se creó desconfianza en cuanto al valor futuro de la moneda. Esto provocó la venta de dólares contra monedas fuertes como el marco y el yen. Estas acciones obligaron a los bancos centrales a comprar dólares para mantener la paridad oficial del marco o del yen.

de terminar con las medidas discriminatorias y los acuerdos bilaterales entre los países europeos, dieron origen a la Unión Europea de Pagos y más tarde al Acuerdo Monetario Europeo, organismos que tuvieron como objetivos reducir al mínimo posible el uso del oro y del dólar, cuestiones que veremos posteriormente.

El crecimiento de las reservas internacionales en dólares se manifestó cada vez más en los déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos, pero era este el mecanismo idóneo para los países ricos, ya que de esa manera se creaba la liquidez que ellos necesitaban. No obstante, lo anterior traía consecuencias inflacionarias nunca antes vistas, puesto que los pasivos norteamericanos convertibles en oro y las reservas mundiales, constituían cinco veces más que el total del oro y otros activos de reserva en poder de los Estados Unidos, por lo que el dólar se convirtió en una moneda depreciada e inflacionaria.^{13/}

Los dólares llegaban a otros países principalmente por la vía de inversiones directas, para formar parte de las reservas nacionales cuando se necesitaba financiamiento para corregir los desequilibrios de las balanzas de pagos, así como por los gastos militares que Estados Unidos empezaba a hacer en el exterior; como los integrantes del Fondo se habían comprometido a mantener fijo el precio del oro, esto eliminaba el riesgo de un cambio masivo de dólares. La prohibición de la convertibilidad del dólar al interior de los Estados Unidos dio lugar a que la oferta monetaria se ampliara o contrajera dependiendo de las necesidades del país, pero sin ninguna base real. A consecuencia de lo anterior, la si-

^{13/} Esta inflación se transmitió a diversas partes del mundo, por ejemplo a Alemania. Como vimos en la nota de pie de página No. 12, una vez que el banco central compra dólares para conservar el valor oficial de su moneda como contrapartida emite nuevos marcos, creando inflación. Esta es una de las formas en que Estados Unidos ha transmitido la inflación al exterior, al provocar que los gobiernos adopten medidas no deseables. También la inflación fue transmitida mediante aumentos en las tasas de interés y el aumento en los productos de exportación.

tuación americana pasó de superavitaria a deficitaria en pocos años ya que no había manera de controlar la oferta monetaria. A principios de los años cincuenta, sus pasivos en relación a sus reservas en oro empezaron a crecer y la economía empezó a experimentar recesiones al descender la inversión de capital, que por varios años se vio paliada por su intervención militar durante la crisis de Corea.^{14/}

La crisis del sistema monetario internacional consiste en la pérdida de solidez suficiente para mantener la convertibilidad a una tasa a un tipo de cambio relativamente fijo de las monedas que funcionaron como reservas después de la guerra, tales como el dólar y la libra, por los problemas de ajuste y liquidez. Las paridades fijas no permitieron realizar la corrección de desequilibrios en el momento oportuno. Los más afectados fueron los países deficitarios pues el peso del ajuste recayó en ellos, los cuales tenían graves limitaciones al no ser centros de reserva, lo que afectó su actividad económica con las ya conocidas consecuencias de desempleo y presiones inflacionarias, entre otras.

En la década de los sesenta se presentaron nuevos incentivos a la crisis del sistema monetario internacional; los intereses opuestos de los países europeos y del Japón a aquéllos de los Estados Unidos, así como del derrumbe del dólar, empezaron a propiciar un "problema de liquidez". Los dólares habían llegado a los bancos europeos incrementando el déficit americano. Esta moneda había perdido ya su atractivo, pues a "diferencia del oro, no constituía una forma objetiva de moneda, ni una norma de valor

^{14/} La producción para la defensa se considera puntual para la economía, toda vez que crea empleos a millones de personas y es motivo de prosperidad de diversas industrias y regiones. Es así como en los años 1950 a 1954 durante la guerra de Corea y 1965 durante la de Vietnam, a través de la industria militar, el gobierno estadounidense reactivó la demanda interna y en general la economía. Sin embargo, y como lo expresamos anteriormente, este tipo de medidas son únicamente paliativas, en virtud de que los gastos militares alimentan en gran parte los déficit presupuestales, los cuales influyen en los ingresos de la población, ya que el

confiable",^{15/} desvalorizándose por su constante aumento. Asimismo, la realización del comercio mundial se veía limitada por los problemas monetarios existentes.

En este contexto, Estados Unidos, durante la administración Kennedy, se vio en la necesidad de tomar diversas medidas. Sin embargo, en lugar de recortar drásticamente sus gastos militares y sus inversiones en el exterior, adoptó una "estrategia defensiva del dólar", que consistía en mantener el sistema monetario sin mayores modificaciones y sin vulnerar la convertibilidad áurea, a pesar de la situación de desvalorización que sufría el dólar y de la ineficacia de las paridades fijas. Con esto se pretendía principalmente evitar el deterioro relativo en el que estaba cayendo la economía norteamericana, sin sacrificar su posición hegemónica. Además tomó medidas internas encaminadas a alcanzar un crecimiento más acelerado, basadas principalmente en un mayor control de la oferta monetaria nacional para reducir la desocupación y el exceso de la capacidad productiva de la economía estadounidense de los años cincuenta. Los resultados de estas medidas fueron: en el exterior, una expansión monetaria que aumentó el déficit norteamericano, el que se intensificó a causa de la guerra de Vietnam. Al mismo tiempo, en el interior, el período de expan-

Estado se ve obligado a imponer mayores medidas fiscales, lo que reduce la demanda interna. A estas medidas se les ha denominado "política de bienestar" (welfare) la cual es posible sólo mediante la actuación directa del Estado, para mantener el empleo pleno mediante el estímulo constante a la inversión, jugando simultáneamente el doble papel de comprador y vendedor "siempre y cuando se tenga el cuidado de no realizar servicios que estén reservados al sector privado, y tomar a su cargo aquéllos que son útiles al propio desarrollo del capital. Todas las inversiones gubernamentales (militares, de infraestructura, etc) son, en general, deficitarias o poco lucrativas, sirviendo sin embargo al capital privado ya sea, disminuyendo sus costos, o aumentando sus ganancias". Manrique, Irma, *op. cit.*, p. 109.

^{15/} Gamble, Andrew y Walton, Paul, *op. cit.*, p. 226

sión más largo de la historia de Estados Unidos, con una tasa de crecimiento del 4%, apoyado por un gran déficit presupuestal y por una intensificación de la inflación. Dicha inflación, de acuerdo a la influencia de la economía de Estados Unidos en los demás países del orbe, se transmitió a éstos rápidamente bajo la forma de altas tasas de interés y precios muy elevados de sus productos de exportación.

Lo anterior propició graves problemas para el sistema de tipos de cambio fijos, que aunado a la especulación en los mercados monetarios internacionales y su presión en países con diferentes niveles de inflación y déficit, así como la creciente demanda especulativa del oro, agravaron aún más la crisis monetaria, siendo la libra esterlina la primera en caer, devaluándose por segunda vez después de la guerra, en 1967. Es así como en el proceso de expansión que Estados Unidos experimentó a partir del segundo conflicto mundial, el dólar se convierte en una moneda depreciada e inflacionaria, pues sabemos que las causas de la prosperidad de Estados Unidos, tanto interna como externamente, son por un lado la inflación interna, y por el otro, su endeudamiento externo y un creciente déficit; y por lo tanto el poder adquisitivo de su moneda y su valor de cambio disminuyeron constantemente al no mantener una oferta fija, sino aumentarla constantemente, repercutiendo todo esto en las relaciones cambiarias internacionales.

Todo lo anterior da origen en 1962, a la entrada en vigor del Acuerdo General de Préstamos (General Agreement to Borrow, GAB) conformado por el Grupo de los Diez (Estados Unidos, Reino Unido, República Federal de Alemania, Francia, Italia, Japón, Holanda, Canadá, Bélgica y Suecia, así como Suiza, la cual se incorporó en 1963), mismo que tenía por objetivo proporcionar hasta 6 000 millones de dólares de crédito al FMI en sus respectivas monedas nacionales, en casos de emergencia, creando nuevas líneas de liquidez adicionales para resistir los conflictos de desconfianza que se suscitaron en esa década.

"La aparición del Grupo de los Diez es una manifestación de la multilateralidad del poder económico entre los países capitalistas ricos, como consecuencia de la pérdida relativa de gravitación económica de Estados Unidos".^{16/} El tratamiento desigual en el seno del Fondo Monetario Internacional, ya no se veía inclinado únicamente a favor de dicho país. La libra esterlina, la segunda moneda más importante del sistema monetario internacional, tras su devaluación, había quedado como el centro de la crisis monetaria, pero las demás monedas de Europa Occidental y el yen japonés se habían transformado en divisas plenamente convertibles y se negaron a ser utilizadas en apoyo al dólar en los mercados monetarios, siendo éstas junto con las dos anteriormente señaladas, la base sobre la cual se habría de sostener el sistema monetario internacional. Por lo tanto las medidas tomadas durante la administración Kennedy resultaron un fracaso.

Todas estas medidas no fueron suficientes para paliar la crisis y aún después de que Richard Nixon estableció un doble mercado para el oro, el libre y el oficial, no se pudieron impedir los movimientos especulativos contra el dólar, lo que causó en mayo de 1971, el inicio de la libre flotación de las monedas, la inconvertibilidad del dólar el 15 de agosto de 1971 y como respuesta a esta medida americana, la exigencia de revaluar las monedas europeas generalizándose de esta manera la flotación. Esto dio fin a los principios de paridad fija y convertibilidad que contemplaba el Fondo Monetario Internacional como normas básicas del sistema monetario internacional.

^{16/} Comercio Exterior, Vol. 28, Núm. 7, julio 1978, p. 840

II.- Los Primeros Mecanismos de Integración Monetaria en Europa.

1.- Los primeros pasos de integración en Europa Occidental y los antecedentes de la Unión Monetaria Europea.

Ya hemos analizado los problemas que se presentaron durante la primera mitad del siglo XX. Para hacerle frente a esta situación los Estados de Europa Occidental, a través de su Tratado de Roma, inician el establecimiento de una integración económica y un mercado común. El primer paso, como ya se hizo mención anteriormente, fue la eliminación de los derechos de aduana y el establecimiento de una política común respecto a terceros países, así como la abolición de los obstáculos a la libre circulación de personas servicios y capitales entre las naciones de dicha integración.

El primer intento de unificación de los países de Europa, data de 1950. Dicha propuesta tiene como finalidad la creación de una Comunidad Europea del Carbón y del Acero, basada en un proyecto designado como el Plan Shuman, en el cual se destaca como base esencial de la integración la unión de Europa para mantener la paz, eliminando la oposición de Francia y Alemania. De esta manera la propuesta está encaminada a "colocar el conjunto de la producción franco-alemana del carbón y del acero bajo una alta Autoridad Común, en una organización abierta a la participación de los otros países de Europa" ^{17/}. Italia, Alemania, Francia y los países del Benelux, firmaron el 19 de mayo de 1951 el Tratado Constitutivo de la CECA, el cual entró en vigor el 25 de julio del mismo año. La finalidad del Tratado de París fue el de crear una "Comunidad Europea del Carbón y del Acero basada en un mercado común, en objetivos comunes y en instituciones comunes, pretendiendo con ello contribuir a la expansión económica, al desarrollo del empleo y a la elevación del nivel de vida de los Estados miembros." ^{18/}. Posteriormente, el 20 de mayo de 1955, los países del Benelux presen

^{17/} Seara Vázquez, Modesto, Tratado General de la Organización Internacional. Fondo de Cultura Económica, México 1974, p. 788

^{18/} Ibidem. p. 788

taron ante los miembros de la CECA un proyecto que serviría de base hacia una propuesta para la adopción del Tratado de Roma. Entre los puntos del proyecto del Benelux está el de la integración progresiva de las economías nacionales de los seis y la armonización de sus políticas económicas, financieras y sociales".^{19/}

El 25 de marzo de 1957 se finaliza en Bruselas la redacción del Tratado, el cual fue firmado en Roma el 27 de marzo, recibiendo las correspondientes ratificaciones entre julio y diciembre de ese mismo año, para que éste entrara en vigor el 1.º de enero de 1958. Por último cabe hacer mención que el 1.º de julio de 1967 quedaron fusionados los órganos ejecutivos de la CECA, la Comunidad Económica Europea y el EURATOM.

Ahora bien, los artículos del Tratado de Roma que señalan los objetivos de la Comunidad, así como aquéllos que norman las acciones de los países miembros en materia monetaria son:

Artículo 2.- "La Comunidad tiene como misión para el establecimiento de un mercado común y para la aproximación progresiva de las políticas económicas de los países miembros, el promover un desarrollo armonioso de las actividades económicas en el grupo de la Comunidad, una expansión continua y equilibrada, una estabilidad accesible, un levantamiento acelerado del nivel de vida y de las relaciones más estrechas entre los Estados que ella reúne".

Artículo 3.- "Para los fines enunciados en el artículo precedente, la acción de la Comunidad comporta, dentro de las convicciones y según los ritmos previstos por el presente Tratado:

- a) La eliminación, entre los Estados miembros, de los de

^{19/} Ibidem. p. 793

rechos de aduana y de las restricciones cuantitativas en la entrada y salida de las mercancías y de todas las otras medidas de efectos equivalentes.

- c) La abolición entre los Estados miembros de los obstáculos a la libre circulación de personas, servicios y capitales.
- f) El establecimiento de un régimen que asegure que la competencia no será infringida en el mercado común.
- g) La aplicación de procedimientos que permitan coordinar las políticas económicas de los Estados miembros y corregir los desequilibrios en sus balanzas de pagos.
- h) La aproximación de las legislaciones nacionales en la medida necesaria al funcionamiento del mercado común.
- i) La creación de un fondo social europeo, con miras a mejorar las posibilidades de empleo de los trabajadores y de contribuir a la elevación de su nivel de vida.
- j) La institución de un banco europeo de inversión destinado a facilitar la expansión económica de la Comunidad, para la creación de nuevos recursos".^{20/}

Artículo 103.- "Los Estados miembros considerarán su política 'de coyuntura'^{*/} como una cuestión de interés común, se

^{20/} Documento (74/121/CEE) de la Comunidad Económica Europea. Traducción propia.

^{*/} Por política de coyuntura se refieren a políticas de muy corto plazo, de un año o menos, que pretenden resolver problemas de déficit en la balanza de pagos, de tipos de cambio, etc. Se

consultarán mutuamente y sostendrán consultas con la Comisión sobre las medidas a tomar en función de las circunstancias".

Artículo 104.- "Cada Estado miembro practicará la política económica que asegure el equilibrio de su balanza global de pagos y mantenga la confianza en su moneda, asegurando un alto nivel de empleo y estabilidad del nivel de precios".

Artículo 105.- "Con miras a facilitar la realización de los objetivos enunciados en el Artículo 104, los Estados miembros coordinarán sus políticas económicas. Instituyen para este fin una colaboración entre los servicios competentes de sus administraciones y entre sus bancos centrales.

La Comisión presentará al Consejo recomendaciones para poner en marcha esta colaboración".

Artículo 107.- "Cada Estado miembro tratará su política en materia de tipos de cambio como un problema de interés común".^{21/}

A fin de facilitar las acciones señaladas en el área monetaria, la Comunidad creó un Comité Monetario de carácter consultivo, mismo que se encarga de informar a los órganos superiores la situación vigente en este campo y de formular las recomendaciones a dichos órganos sobre el particular, ya que éstos tienen entre sus funciones la de decidir las medidas a tomar por parte del Estado miembro en crisis.

Si se analiza el Tratado de Roma en su conjunto, se encontrará fácilmente que el objetivo primordial es lograr, en la Europa de la

puede afirmar que estas políticas son lo contrario a las políticas estructurales, que incluyen períodos más largos y tratan de dar solución a los problemas de tipo estructural

^{21/}Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Vers L'Union Economique et Monétaire". Etudes et Perspectives Européennes, abril 1979, París, Francia. Traducción propia.

década de los años cincuenta, políticas comunes adecuadas en el sector agrícola y de transportes, y eliminar los obstáculos en las fronteras, pues había un consenso general sobre la necesidad de la producción mediante una mayor movilidad de las mercancías y de los factores de producción. Por tal motivo, las disposiciones en su mayoría, norman las acciones a seguir para alcanzar lo anterior y por el contrario, las estipulaciones en cuanto a la política macroeconómica y su grado de armonización necesaria, son demasiado flexibles y vagas.

Sin embargo, es desde el año de 1950, que en Europa se establece el primer intento para normar las relaciones financieras de un grupo de países y facilitar los intercambios comerciales, creando así la Unión Europea de Pagos. A través de este organismo únicamente se liberalizaron los pagos en la medida en que lo hizo el comercio, a efecto de que mediante este mecanismo se eliminaran los controles, el bilateralismo y la discriminación de pagos de las transacciones comerciales y de servicios.

La Unión Europea de Pagos funcionó como una unión internacional de clearings. Su funcionamiento consistía en la declaración de tipos de cambio fijos para la venta y compra de todos los pares de monedas^{*/} que pertenecían a la Unión, estableciéndose los montos solamente cada 30 días, período en el cual se adelantaban créditos especiales. La Unión Europea de Pagos operó exitosamente de 1950 a 1958, año en que se decretó la convertibilidad externa de todas monedas de la Unión y se inició la liberación de pagos no directamente ligados al comercio.^{22/}

El sistema de clearings se abandona en 1958 y a partir de ese momento el sistema es reemplazado por una coordinación de países

^{*/} Es decir, se establecía el tipo de cambio de cada moneda en relación a cada una de las demás monedas "miembros" de la Unión.

^{22/} Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, Europe and the Evolution of the International Monetary System, Ed. por Alexander K. Swobada, Geneve, 1973, p. 60

Europeos para mantener las paridades monetarias fijas.^{23/} Dicha estabilidad se logra a través de reajustes menores y cercanos, en el marco del sistema monetario de Bretton Woods. Durante un período de aproximadamente diez años el comercio intracomunitario se desarrolla rápidamente, pero la convergencia relativa de las políticas económicas provoca poco a poco aumentos de precios diferenciados entre los diversos países; se empieza a abrir la brecha del diferencial de las tasas de inflación, principalmente entre Francia y Alemania, teniendo que recurrirse a los primeros ajustes importantes en la relación franco francés-marco alemán.

Al final de estos diez años, surgen problemas importantes relativos al empleo, al nivel de precios y la balanza de pagos; por ejemplo, en Alemania aumenta su superávit y la recesión lleva a una declinación de los costos laborales y de los precios de exportación al contrario de otros países.

En general, la situación económica en Europa se presentaba de la siguiente manera:

- a) Inicio de la aceleración de la inflación, con tasas superiores al 10 por ciento, frente a las tradicionales del 3 ó 4 por ciento.
- b) Desarrollo del desempleo y aparición del fenómeno de estancamiento.
- c) Crecimiento del mercado del eurodólar e inicio de operacio-

^{23/} En el memorándum de la Comisión sobre el programa de acción de la Comunidad durante su segunda etapa (a partir de octubre de 1962), y en un memorándum de febrero de 1968 sobre la acción de la Comunidad en el dominio monetario, la Comisión sugiere que se realicen estudios sobre la posibilidad de que los Estados miembros se obliguen a no proceder a un cambio de paridad mas que por un acuerdo común; se eliminen las fluctuaciones diarias de cambios sobre las paridades entre las monedas de los Estados miembros y se defina una unidad de cuenta europea. Esto se hizo a raíz de la adopción de políticas agrícolas comunes, cuyo éxito, se dijo, dependería de una estabilidad en los tipos de cambio.

nes especulativas, a tal grado que comienzan a neutralizarse ciertas medidas de política económica.^{24/}

La Conferencia de Jefes de Estado y de Gobierno celebrada en La Haya los días 1 y 2 de diciembre de 1969, concluye con la conveniencia de elaborar "un plan por etapas en el curso del año de 1970 con miras a la creación de una unión económica y monetaria"^{25/}

En concordancia con estas conclusiones, entra en vigor el 9 de febrero de 1970, el acuerdo sobre el apoyo monetario a corto plazo. La ayuda total prevista se eleva a mil millones de unidades de cuenta, con posibilidades de un suplemento máximo de 2 mil millones de unidades de cuenta. A efecto de instrumentar la Resolución de La Haya, el Consejo de Ministros decidió el 6 de marzo del año citado, invitar a los Presidentes del Comité Monetario, del Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales, del Comité de Política Económica a Mediano Plazo, del Comité de Política Coyuntural y del Comité de Política Presupuestaria, a reunirse ba-

Cualquier modificación importante trastornaría el comercio de los países, el cual no estaba ya protegido por ninguna barrera aduanal.

^{24/} Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Vers L'Union Economique et Monétaire", op. cit., pp. 13-14

^{25/} Ibidem. p. 15. Entre los disturbios monetarios de 1968 y la Conferencia de La Haya, la Comisión somete al Consejo un memorándum en febrero de 1969 sobre la coordinación de las políticas económicas y la cooperación monetaria en el seno de la Comunidad, conocido como el Primer Plan Barre, y que serviría de base para todas las demás discusiones y proyectos sobre la unión económica y monetaria europea. El memorándum está centrado en tres temas: la convergencia de las orientaciones nacionales a mediano plazo como necesidad imperiosa, concentradas en objetivos sobre tasas de crecimiento de la producción y del empleo y en el saldo de la balanza global de pagos; la puesta en marcha de políticas económicas concertadas a corto plazo en el marco de estas orientaciones, a efecto de prevenir desequilibrios coyunturales o en su caso combatirlos de la manera más eficaz; la puesta en vigor de un mecanismo de cooperación monetaria acorde a los objetivos de política económica a corto y mediano plazos, definidos en común y destinados a prevenir el agravamiento de los desequilibrios antes de que éstos se conviertan en crisis.

jo la presidencia del Primer Ministro de Luxemburgo, Pierre Werner, a fin de elaborar un informe que permitiera conocer las opciones fundamentales de una realización por etapas de la unión económica y monetaria de Europa.

Las prioridades de la unión se encaminaron a un proceso irreversible hacia la consecución de una zona económica sin fronteras; y al exterior, se pretendió convertirse progresivamente, en un conjunto económico individualizado y organizado ^{26/}.

2.- El Informe Werner

El Comité Werner (así llamado al grupo de estudio presidido por el Primer Ministro y de Finanzas Luxemburgés) emitió un informe preliminar en mayo y uno final en octubre de 1970. En dicho informe se establece un plan para realizar la unión económica y monetaria en Europa antes de 1980. El plan incluía tres etapas:

a) En la primera etapa (1970-1971), se deberían coordinar las políticas coyunturales y presupuestarias e iniciar la armonización fiscal.

b) En la segunda etapa (1972-1975), debería definirse, en común, una política económica global y estrecharse gradualmente los márgenes de fluctuación entre todas las monedas, hasta un máximo del 1%. Este mecanismo se consolidaría en esta etapa pero se pondría en marcha desde la anterior.

c) En la tercera etapa (1976-1978), debería concluirse la unión a través de la consolidación de un sistema comunitario de bancos centrales y de un fondo europeo de reservas, lográndose además la libre circulación de capitales y la abolición de las fronteras fiscales dentro de la Comunidad Económica Europea ^{27/}. El fondo europeo de reservas se propuso consolidarse en esta etapa, pero su creación podría llevarse a cabo desde la primera o según

^{26/} Werner, Pierre, L'Europe Monétaire Reconsiderée. Centre de Recherches Européennes, Lausanne, 1977, p. 7

^{27/} Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Le System Monétaire Européen", Etudes et Perspectives Européennes, Paris, Francia, 1979, p.4

da, según conviniera.

El Informe Werner indica únicamente las medidas a tomar para la primera etapa, siendo éstas:

- 1.- "La realización de consultas previas obligatorias en materias concernientes principalmente a política económica de mediano plazo, política cíclica, política monetaria y presupuestaria.
- 2.- El establecimiento de procedimientos para consultas regulares a nivel comunitario entre la Comisión y asociaciones sociales.
- 3.- La formulación de líneas generales de política económica a nivel comunitario y la determinación de directrices cuantitativas a ser aplicadas a los componentes principales de los presupuestos públicos; preparación de una inspección comunitaria antes de que los gobiernos miembros hagan y adopten sus propuestas presupuestales; sincronización de los procedimientos del presupuesto nacional.
- 4.- La estandarización, coordinación fiscal y en particular, la adopción por todos los países miembros del sistema de impuesto al valor agregado, con asimilación de tasas nacionales; lineamiento de deberes de tal manera ejercitados que permitan la supresión de controles a las fronteras intracomunitarias.
- 5.- La abolición de los controles de cambio residuales y prácticas administrativas discriminatorias, las cuales todavía restringen los movimientos de capital entre los países miembros; coordinación de políticas concernientes a problemas corrientes y aspectos estructurales del mercado de capitales.
- 6.- La coordinación (estandarización) de los instrumentos de política monetaria; consultas obligatorias a realizarse por el Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales, los cuales observarán, al menos dos veces al año, las condiciones monetarias y crediticias en cada país miembro y establecerán directrices con relación a tasas de interés, liquidez bancaria y concesiones de crédito a los sectores público y privado".^{28/}

^{28/} Magnifico, Giovanni, European Monetary Unification, The MacMi

Por otra parte y con respecto a la reducción de los márgenes de fluctuación entre las monedas de la Comunidad, el Informe recomienda que los bancos centrales limiten las fluctuaciones a bandas más estrechas de aquéllas que resulten de la aplicación de los márgenes que están en vigor para el dólar. Lo anterior se logrará mediante una acción concertada sobre el dólar, y después de un período experimental, se anunciará ya oficialmente. Esta reducción se acompañará por intervenciones en monedas de la Comunidad dentro de los mercados de cambio.

Con relación a las facilidades de crédito a ser usadas durante las intervenciones, el Informe indica que no deberán exceder de aquéllas establecidas para la ayuda monetaria a corto plazo.

El fondo europeo de reservas o fondo para la cooperación monetaria absorbería el mecanismo existente en la Comunidad para apoyo monetario y ayuda financiera, convirtiéndose en el precursor del sistema monetario de bancos centrales y gradualmente en el órgano de administración común de la liquidez internacional.

Según las consideraciones del Comité Werner, si la primera etapa era cumplida de la manera como señalamos, la transición a las otras dos sería automática, concluyendo todo el proceso en la adopción de una moneda común y de un cuerpo de política supranacional para su administración.

Finalmente, en el Informe se proponía la celebración de una conferencia intergubernamental, antes de concluir la primera etapa, que tendría por objeto hacerlos cambios necesarios en el Tratado de Roma e institucionalizar la proyectada unión económica y monetaria.

Tanto esta última propuesta como las relativas a la reducción de márgenes, la maquinaria para la ayuda financiera a mediano plazo y el fondo europeo, fueron objetados por Francia, por considerar que de aceptarlo habría una pérdida de soberanía en cada nación, en cuanto a las decisiones en materia macroeconómica. Por lo tanto, en lo que se refiere a las modificaciones del Tratado de Roma, esta propuesta se desechó definitivamente, dando su acuerdo a las propuestas restantes, con la salvedad de que estos mecanismos serían limitados a un período de 5 años a transcurrir desde el inicio de la primera etapa. Es decir, la Comisión aceptó exclusivamente las formulaciones del Comité Werner para la primera etapa.

El Informe Werner, aún cuando no fue observado tal y como disponía, tiene una gran importancia en el sentido de que en base a sus directrices y objetivos se establece en 1978 lo que posteriormente sería el sistema monetario europeo.

3.- La situación económica mundial a principios de la década de los años setenta.

La década de los años setenta se inicia en el plano económico, con un calentamiento de las tensiones en las relaciones económicas internacionales, que provocan en Europa presiones que inclinan la política de los Estados europeos, a la flotación conjunta de sus monedas. Por primera vez se presentan manifestaciones alarmantes de la crisis del sistema capitalista en los países europeos, surgiendo el fenómeno de la "estanflación", es decir, altas tasas de inflación y bajo o cero crecimiento. Además, a este panorama de recesión y alto desempleo en los países industrializados del bloque occidental, se suman otras situaciones adversas para la economía del mundo capitalista, entre las que se encuentra, la devaluación del dólar americano y su inconvertibilidad en oro, el crecimiento cada vez más desmesurado del mercado de los eurodólares, el aumento en casi cuatro veces de los precios del petróleo, y por ende, el aumento de reservas cada

día mayores en los países exportadores de petróleo, así como la acumulación de los déficit en las balanzas de pagos de los países importadores, por concepto de gastos derivados de los precios del producto en cuestión.

por otra parte, cabe hacer mención de los efectos que sobre la economía internacional y sobre el comercio mundial había dejado el sistema de paridades completamente fijas mantenido desde el término de la Segunda Guerra Mundial. Este sistema provoca que en el transcurso del tiempo, al modificarse los movimientos de precios y de balanza de pagos y sin haber cambios en las paridades que reflejan dichas modificaciones, se está manteniendo una paridad irreal, lo cual impide, a su vez, que se realicen ajustes en la propia demanda interna y en la estructura de precios al tipo de cambio existente, es decir, la paridad irrevocablemente fija disminuye la capacidad de los gobiernos para efectuar los ajustes necesarios en forma oportuna. Aunque esta situación se presentó en casi todas las monedas, nada repercutió en forma tan negativa como la observancia de este sistema con relación al dólar, pues su posición como moneda de intervención y de reserva involucraba al sistema mundial en su conjunto, distorsionando la estructura del comercio y la economía internacionales. Por esto la sobrevaluación de la moneda norteamericana por tan largo tiempo propició en la década de los años setenta continuos movimientos masivos de capitales a Europa, que provocaron, en gran medida, los sucesos arriba descritos. De esta manera se transmitía la inflación de un país a otro, de tal suerte que en 3 años (1970-1973) el medio circulante aumentó en el viejo continente 54%; además en Estados Unidos en lugar de contraerse la masa monetaria aumentó a una velocidad mayor. Esto explica el abandono de tipos de cambio fijos y la generalización de la flotación de las diversas monedas con respecto al dólar en 1973.

Es en este contexto en el que veremos que Europa Occidental no

tuvo la oportunidad de poner en marcha las disposiciones para emprender sus proyectos de unión económica y monetaria, como había sido planeado, sino que tuvo que proceder a la adopción de un mecanismo, como fue la "serpiente"^{*/} y en donde no hubo coordinación de sus políticas económicas.

Una vez expuesto el contexto económico mundial de principios de la década de los años setenta, a continuación veremos los sucesos monetarios que provocaron la adopción de los tipos de cambio flotantes.

4.- Las causas que ocasionaron la adopción de la "serpiente".

A fines de la década de los sesenta, la Comisión había aceptado un acuerdo en el cual las monedas de la Comunidad deberían conservar márgenes de fluctuación con respecto al dólar de 0.75%, en ambos sentidos, respecto al valor oficial estipulado en términos de la moneda americana, es decir, había un rango total permitido de fluctuación de 1.5% ^{29/}. Este mecanismo había sido posible gracias a las intervenciones de los bancos centrales de los países miembros, quienes compraban o vendían dólares en los mercados privados de cambio, dependiendo si su moneda se encontraba en el límite más alto o más bajo de la banda de fluctuación permitida. La única moneda usada para intervención era el dólar y la responsabilidad de llevarla a cabo, recaía en el banco central de la moneda afectada.

En febrero de 1971, el Consejo había adoptado algunas decisiones que consistían en reducir los márgenes de fluctuación con respecto al dólar a 0.60% en ambos sentidos; esto debería lograrse a más tardar el 15 de junio del mismo año a través del meca-

^{*/} Como veremos más adelante, la serpiente consistió en un mecanismo de flotación conjunta de diversas monedas europeas frente al dólar, en una banda máxima de 4.5%.

^{29/} Las disposiciones del FMI para ese entonces permitían únicamente el 1%.

nismo ya señalado^{30/}. No hubo tiempo para efectuar dicho proyecto ya que en mayo una ola de capitales especulativos sobre la revaluación del marco y otras monedas europeas, obligó a cerrar los mercados de cambio en Alemania, los Países Bajos, Bélgica y Suiza.

La Comisión insistió en que los Estados miembros se comprometieran a no modificar sus paridades y tomaran una serie de medidas capaces de afianzar esta determinación, tales como la regulación del mercado del eurodólar a través de una intervención conjunta de los bancos centrales, la regulación de la liquidez interna de la comunidad, el agrandamiento de los márgenes de fluctuación con respecto al dólar a 1% hacia arriba y hacia abajo y la reducción de los márgenes entre las monedas del mercado común.

Estas recomendaciones de la Comisión no fueron aceptadas por algunos países, por lo que Alemania y Holanda dejaron flotar sus monedas; Bélgica tuvo un doble mercado y Francia e Italia continuaron con cambios fijos. El Consejo de Ministros dio su acuerdo para márgenes mayores por un período limitado, al término del cual se debía regresar a las paridades originales. Asimismo, hizo un llamado para la aplicación de medidas para controlar los flujos de capitales y aceptó establecer impuestos de compensación y subsidios en el comercio agrícola para compensar las fluctuaciones en los tipos de cambio.

Otros sucesos acaecidos en Estados Unidos empeoraron la situación monetaria en Europa. El agravamiento del deterioro de la balanza de pagos norteamericana y el temor de que ciertos bancos centrales solicitaran la conversión en oro de sus reservas en dólares, condujeron a que el 15 de agosto de 1971 el presidente Nixon anunciara medidas espectaculares^{31/}.

^{30/} Wallace, Helen, Et Al, Policy Making in the European Communities, University of Manchester, Institute of Science and Technology, Estados Unidos, 1978, pp. 71-73.

^{31/} Como vimos en el primer capítulo, en esta fecha Nixon anuncia

El anuncio de estas medidas obligó a cerrar los mercados de cambio en Europa y a programar las medidas de contingencia que se deberían tomar ante tal decisión. Considerando esta situación el Comité Monetario propone únicamente dos soluciones que podrían ser viables para los países de la CEE. Por un lado, una fluctuación libre pero concertada de las seis monedas ligadas entre sí, conservando los márgenes de fluctuación actual o reduciéndolos en caso conveniente, y por el otro, la institución generalizada de un doble mercado de cambios a fin de separar, en la medida de lo posible, las cotizaciones relativas a las operaciones comerciales de las transacciones financieras y de esta manera evitar un flujo de capitales incontrolable hacia los países europeos, cuyos efectos en ese momento de recesión de la economía mundial, podrían causar graves problemas en la cotización de su moneda y, por ende, en su comercio exterior.

Las decisiones fueron: la flotación del marco, el florín, la libra, el franco suizo y el yen y el establecimiento de un doble mercado para Francia y Bélgica, dejando flotar el franco belga comercial. Italia, por su parte, permite la flotación de su moneda dentro de límites bastante estrechos.

La inconvertibilidad del dólar en oro le permite a Estados Unidos el establecimiento de un nuevo sistema monetario internacional basado completamente en el dólar y con esto la posibilidad de seguir manteniendo un sistema monetario al servicio de sus intereses. De esta manera, las medidas monetarias adoptadas por los países europeos no son el producto de una planeación perfectamente estudiada y estructurada, sino la urgente necesidad de dar respuesta a las agresivas medidas decretadas por el gobierno norteamericano.

La suspensión de la convertibilidad del dólar, la imposición de una sobretasa del 10% sobre las importaciones y el aligeramiento fiscal en favor de las inversiones internas y las exportaciones.

Posteriormente, el 18 de diciembre de 1971, los países industriales más poderosos establecieron nuevas paridades a partir del Acuerdo Smithsoniano. Se establecieron tipos de cambio para las diez monedas más importantes del mundo capitalista: franco belga, dólar americano y canadiense, franco francés, marco alemán, lira italiana, yen japonés, florín holandés, corona sueca y libra esterlina.

Por primera vez en la historia las paridades se ajustaron sobre una base multilateral. En comparación con el precio del oro al 5 de mayo de 1971, se efectuó un 'realineamiento encabezado por la devaluación del dólar en un 8.57%, siguiéndole la devaluación de la lira italiana en 1% y del yen en 7.7%. Asimismo, fueron revaluados el marco en una proporción del 4.6% y el franco belga y el florín en 2.8%. El franco francés y la libra permanecieron sin cambio.

De igual manera, se aceptaron márgenes de fluctuación de 2.25% hacia ambos sentidos, pudiendo fluctuar un 4.5% en total con respecto al dólar. Además, el gobierno americano abolió la sobretasa y todas las medidas discriminatorias impuestas el 15 de agosto^{32/}.

Con respecto al dólar y al comercio con los Estados Unidos ya se habían adoptado ciertas medidas; sin embargo, no se había decidido ninguna acción a seguir sobre la regulación del mercado internacional de capitales, y las fluctuaciones europeas dentro de márgenes tan amplios podrían atentar en contra del comercio intracomunitario. Es así como el 21 de marzo de 1972, el Consejo "invita a los bancos centrales de los Estados miembros a reducir progresivamente, utilizando, sin embargo, plenamente, los márgenes de fluctuación admitidos por el FMI en el plano mundial, la variación instantánea entre el tipo de cambio más apreciado y el

^{32/}Cfr. Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, op. cit., pp. 99-102 y Bureau d'Information des Communautés Européennes. "Vers L'Union Economique et Monétaire", op. cit., pp 22-24.

menos apreciado de las monedas de los Estados miembros".^{33/}

Con este fin, en una fase inicial en la cual los procedimientos serían tentativos, los bancos centrales estarían invitados a intervenir sobre el mercado de cambios respectivo, según los siguientes principios:

- a) A partir de una fecha que sería determinada por los gobernadores de los bancos centrales, las intervenciones se efectuarían en moneda comunitaria, sobre la base de los márgenes constatados en los mercados en dicha fecha;
- b) A medida que estos límites se redujeran, los márgenes determinados en el punto a) arriba señalado, serían reducidos y no volverían a agrandarse;
- c) A más tardar el 1° de julio de 1972, el margen instantáneo entre dos Estados miembros no podría exceder 2.25%^{34/}.

5.- La "serpiente" y el "túnel".

Como ya hicimos mención en el apartado anterior, a través del Acuerdo Smithsoniano se establecieron paridades fijas de las diez principales monedas del mundo capitalista, incluyendo la del dólar americano, así como márgenes máximos de fluctuación con respecto a esta moneda, correspondiendo en total al 4.5% de sus valores. A este mecanismo se le denominó el "túnel".

Asimismo, señalamos que mediante resolución del Consejo del 21 de marzo de 1972, las monedas del Mercado Común Europeo decidieron estrechar sus márgenes de fluctuación entre ellas, a una banda total del 4.5% y realizar una flotación coordinada con respecto al dólar, mecanismo que se le llamó la "serpiente". La "ser

^{33/} Bureau d'Information des Communautés Européennes. "Vers L'Union Economique et Monétaire", op. cit. p. 24

^{34/} Ibidem, p. 23. Traducción propia.

piente" sería libre de flotar en ambos sentidos con respecto al dólar. Las monedas de los países miembros podrían moverse hacia arriba o hacia abajo en relación a cada una de las otras dentro de la "serpiente" y con relación al dólar dentro del "túnel".

a) Intervenciones en el "túnel"

Para mantener la paridad de cada una de las monedas dentro de los márgenes de fluctuación permitidos por el "túnel", el banco central compraba o vendía dólares. Si el tipo de cambio de una moneda estaba lo más cercano al límite máximo permitido, el banco central hacía compras de la moneda americana, a fin de bajar la paridad de su moneda y si el tipo de cambio de una moneda se encontraba en lo más cercano al límite mínimo permitido, su banco central vendía dólares para comprar su moneda, y a través de la demanda de ésta, tratar de elevar la paridad.

Es importante recordar que la moneda usada para intervenir era el dólar; y el banco central que realizaría la compra o venta de éstos, era el de la moneda cuyo tipo de cambio debía modificarse^{35/}.

b) Mecanismos de control de la "serpiente"

De igual manera que el "túnel", para mantener la fluctuación de las monedas del mercomún dentro de los márgenes permitidos, deberían tener lugar intervenciones por medio de los bancos centrales, para la compra y venta de las monedas que así lo requerían. De tal suerte que, si la paridad entre dos monedas alcanzaba 2.25% de divergencia en sus valores, la moneda más fuerte estaría al límite más alto de la "serpiente" y la más débil al más bajo. De la más fuerte el banco central podía intervenir

^{35/}Wallace, Helen, Et Al, op. cit., p. 71

vendiendo su moneda a cambio de la más débil o de una moneda de reserva, y el banco central de la más débil podía intervenir comprando su moneda con la más fuerte o con cualquier otra moneda de reserva.^{36/}

A diferencia del "túnel", este sistema era bastante complicado, ya que existía el problema de decidir cuál de los bancos centrales debería intervenir y con qué moneda; además se tenía que considerar no únicamente la paridad de una moneda con respecto a la otra, sino también con respecto al dólar.

Al encontrarse con estos problemas se acordaron las siguientes disposiciones:

- Considerando que los otros países miembros se negaban a que sus monedas fueran utilizadas como divisas de intervención, se decidió establecer "equilibrios"^{*/} en las monedas una vez al mes.
- Posteriormente se aceptó que únicamente intervendrían los bancos centrales cuyas monedas se encontraran en los límites máximo y mínimo, haciéndolo conjuntamente.
- Se realizaría dicha intervención sólo cuando se alcanzara el límite de 2.25% de variación.
- Antes de alcanzar los límites citados no habría intervención, excepto para las monedas de los países del Benelux, quienes habían acordado estrechar sus propios márgenes al 1% para las "paridades cruzadas"^{**/} entre sus monedas.^{37/}

^{36/} Chapoy Bonifaz, Alma, op. cit., p. 49.

^{*/} Es decir, se modificarían las paridades de las monedas a fin de reducir en el mayor grado posible la brecha entre una y otra, tratando de igualar sus valores.

^{**/} Se refiere a las paridades entre las monedas del Benelux, por ejemplo, la paridad entre el franco belga y el florín holandés y entre el franco belga y el franco luxemburgués.

^{37/} Wallace, Helen, Et al, op. cit., p. 73

c) Mecanismos de crédito para la operación del sistema de la "serpiente" en el "túnel"

Para proporcionar ayuda en el momento de realizar las intervenciones, así como para combatir los desequilibrios de las balanzas de pagos y luchar contra la especulación, la Comunidad decidió establecer facilidades de crédito y dotar a los países miembros de las reservas requeridas. Para ello, se dispuso la creación de créditos a muy corto plazo, corto plazo y mediano plazo y otras facilidades para ocasiones especiales.

i) En el primer caso se otorgaban dichos créditos para instrumentar los mecanismos propios de intervención de la "serpiente", por lo que los bancos centrales podían contraer deudas en cada una de las otras monedas. No existían montos límites a estos créditos y deberían ser cubiertos el último día laborable del mes siguiente en el que el crédito fuese obtenido. Los países acreedores recibían como pago su propia moneda o una combinación de monedas basada en la composición de las reservas del país deudor.

ii) En cuanto a las facilidades a corto plazo, es importante señalar que éstas ya existían desde 1970, siendo producto de un acuerdo del 9 de febrero entre los bancos centrales de los países miembros de la CEE. Dichos créditos se mantuvieron para dar ayuda a los Estados que sufrieran déficit temporales en sus balanzas de pagos. Estarían vigentes por un período de tres meses con posibilidades de renovación y su monto estaría establecido de acuerdo al total de su cuota. Además, se estipulaba que se requerirían consultas sobre política económica, una vez que los créditos fueran utilizados; y en caso de necesitarse una cantidad mayor, se realizarían tales consultas previamente.^{38/}

^{38/} Estas posibilidades crediticias tuvieron su origen en los acuerdos adoptados durante la Reunión de La Haya en 1969, siendo las máximas posibilidades en cuanto a su monto disponible de 2 mil millones de unidades de cuenta, como lo habíamos señalado

iii) Las facilidades a mediano plazo se conseguirían por el gobierno y no por el banco central. El período de duración era de 2 a 5 años y podía solicitarse por el monto total disponible para este tipo de créditos. El préstamo estaba condicionado al cumplimiento, por parte del país solicitante, de ciertas condiciones específicas de política económica.^{39/}

iv) Se crearon también mecanismos de préstamos para financiar desequilibrios de balanzas de pagos, que tuvieran como causa el pago por concepto de importación de petróleo. Dichos mecanismos fueron creados mediante resoluciones del Consejo de octubre y diciembre de 1974, después de haber experimentado las brutales subidas en el precio del petróleo, al cuadruplicarse en el año de 1973. Estos créditos no correspondían a facilidades propias de la Comunidad, sin embargo, se otorgaban a nombre de ésta. El monto a esta fecha ascendía a 3 billones de dólares. La cantidad que era otorgada a cada Estado debería ser proporcional a su cuota correspondiente en los créditos a corto y mediano plazos, limitándose la responsabilidad de cada país miembro al doble de su cuota. El Consejo sería quien aprobara cada transacción y estipulara las condiciones de política económica respectivas.

d) La unidad de cuenta.

Casi inmediatamente después de haberse creado la Comunidad Eco-

en el apartado 1 del capítulo II de este trabajo. Las cuotas tuvieron un aumento en agosto de 1973 y febrero de 1974 hasta alcanzar las siguientes cifras: Alemania, Francia y Reino Unido 600 millones de unidades de cuenta cada uno, Irlanda 35 millones, la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa y Holanda 200 millones, Dinamarca 90 millones e Italia 400 millones.

^{39/} Este tipo de facilidades fue aprobado por el Consejo de Ministros en febrero de 1971. Las cuotas eran las mismas establecidas para los créditos a corto plazo, incrementándose su monto, en 1975, a una equivalencia de 2.7 billones de DEG's.

nómica Europea, fue conformada una unidad de cuenta que sirvió para cálculos de presupuesto de la misma Comunidad y otros propósitos, tales como el intercambio agrícola.

La unidad de cuenta fue creada en 1961 por el Kredébank y su funcionamiento estaba inspirado en los mecanismos que conformaron la Unión Europea de Pagos. La citada unidad de cuenta estaba basada en "valores pares"^{*/} bajo tipos de cambio fijos y tenía un peso frente al oro igual que el del dólar (0.888 67088 gramos). Las conversiones a monedas de los Estados miembros se hacían a los "valores pares" fijados.

En caso de haber una devaluación o revaluación, se establecían nuevos "valores pares" que se usarían posteriormente para la conversión a/y de las unidades de cuenta. "El principio que se seguía era que la unidad utilizada correspondía al valor de la moneda que se depreciaba menos: ésta no subía si una moneda se revaluaba, pero bajaba en la misma proporción que la moneda me nos devaluada". 40/

Este sistema era útil para paridades fijas, pero en tipos de cambio flotantes causaba el problema de decidir si se usaban los valores pares previos o un valor más cercano a la paridad existente en el mercado.

En 1973 se creó una nueva unidad de cuenta, la que tenía un peso frente al dólar igual al de la anterior. La característica fundamental de ambas unidades fue su estabilidad frente al oro. La modificación de su definición en oro estaba sujeta a que todas las monedas tuvieran una nueva definición oficial con respecto a su paridad inicial.

^{*/} Es decir, había una paridad para cada par de monedas de la Unión.

40/ Bureau d'Information des Communautés Européennes. "Le-Systeme Monétaire Européen", op. cit., p. 16 del Anexo I. Traducción propia.

Una vez vez que se generalizó la flotación, a principios de los años setenta, se crearon nuevas unidades de cuenta con diferentes usos, por ejemplo, hubo una para el presupuesto, otra para la agricultura, etc. Fue hasta 1975 que la Comisión propuso constituir otra unidad de cuenta que serviría para todos los usos^{*/} y que consistiría en una "canasta de monedas", denominándose Unidad Europea de Cuenta (European Unit of Account, EUA).^{41/}

Teóricamente el valor de la EUA era constante en términos de oro y su valor se modificaba, únicamente, si había alteraciones en los valores puros. La contribución de las monedas de los Estados miembros a la EUA tenía que permanecer constante, pero el valor de ésta fluctuaba.

e) El Fondo de Cooperación Monetaria Europea

Como parte del plan para la unión económica y monetaria europea nació el Fondo de Cooperación Monetaria Europea el 3 de abril de 1973. Sus actividades consisten en salvaguardar "el funcionamiento del sistema de cambios de la Comunidad, la multilateralización de las posiciones de monedas de los Bancos centrales de la Comunidad y de los pagos intracomunitarios y la administración de las facilidades de crédito a corto y muy corto plazos".^{42/}

En el fondo la Comisión está representada ex officio en la Junta, pero desde sus inicios no ha habido muy buenas relaciones entre éste y el Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales, ya que el Comité ha preferido discutir problemas sobre política económica y cuestiones de cooperación monetaria en su propio se

^{*/} La Unidad Europea de Cuenta reemplazó a las unidades agrícola y presupuestaria hasta 1976.

^{41/} Como Anexo I de este trabajo aparecen las diferentes unidades de cuenta que se crearon en 1975 y las que existieron hasta la adopción del ECU.

^{42/} Wallace, Helen, Et Al, op.cit., p. 80. Traducción propia.

no. En este contexto, la Comisión propuso crear un órgano en el Fondo, que reuniera a los gobernadores de los bancos centrales, pero hubo oposición, argumentándose que no eran necesarios órganos nuevos.^{43/}

f) La coordinación de políticas económicas

Aún cuando desde 1964 existen tres Comités de Política Económica (Coyuntural) a Corto Plazo, de Política Presupuestal y de Política Económica a Mediano Plazo, las consultas y la coordinación de las políticas económicas de los países miembros de la Comunidad, han sido poco frecuentes y fructíferas, a pesar de que desde el momento en que se concibió por primera vez la unión económica y monetaria en Europa, se reconoció su importancia.

En marzo de 1971, y quizá ya antes de 1964, se había estipulado, por decisiones del Consejo, que las consultas sobre cambios relevantes en las políticas serían obligatorias; en la práctica, éstas se quedan en simples consultas; únicamente son más confiables las que realizan los bancos centrales, dado su larga tradición en conversaciones confidenciales regulares; no obstante, se limitan a eso, y de vez en cuando a ajustes coordinados en las tasas de redescuento y otras decisiones monetarias. Rara vez las consultas se realizan en el área de la política macroeconómica. Es más, a este respecto se han hecho esfuerzos para crear nuevos organismos o modificar los ya existentes, como los que anteriormente señalamos, dándoles la posibilidad de una participación al más alto nivel, como es el caso del Consejo de Ministros, pero la poca disponibilidad política y el miedo a la pérdida de la soberanía nacional, hacen que estos mecanismos no hayan tenido el funcionamiento correcto.

^{43/} Para todas las cuestiones relativas a los mecanismos de ayuda al funcionamiento de la "serpiente" en el "túnel", cfr. Wallace, Helen, Et. Al, op. cit., pp. 75-85.

g) El desarrollo del funcionamiento de la "serpiente" en el "túnel".

El panorama económico y monetario mundial a principios de la dé cada de los setenta es desastroso. Después del anuncio de la supresión de la convertibilidad del dólar y su devaluación, como reflejo del gran déficit que presentaba la balanza de pagos norteamericana, se generaliza la flotación y se llevan a cabo diversas devaluaciones y revaluaciones de las principales monedas del mundo capitalista y los países adoptan diferentes mecanismos y controles para salvaguardar sus economías de las influencias que conllevaban los grandes flujos especulativos de capitales en las fronteras. Es en esta época también que el oro deja de tener un precio fijo, y es por esta situación que en julio de 1972, se crea, en el seno del Fondo Monetario Internacional, el Comité de los Veinte, cuyo objetivo sería encargarse del estudio de los temas relativos a la segunda reforma del sistema monetario internacional.^{44/} La preparación de dichos estudios se alarga hasta mediados de 1974, fecha en que el Comité de los Veinte presentó un "bosquejo de reforma".

Las conclusiones que se derivaron del "bosquejo de reforma" eran: se instauraría un régimen cambiario de tipos estables pero ajustables, sin poder fijar las monedas a una equivalencia de valor con respecto al oro y tener que establecer inmediatamente una paridad, una vez que se hubiera abandonado la otra; los países miembros deberían cooperar para evitar las corrientes desequilibradoras de capital y para tener un mejor manejo de la liquidez internacional; los DEG's se convertirían en el principal activo de reserva, desplazando de esta función al oro y las otras divi-

^{44/} Como indicamos en el primer capítulo de este trabajo, la primera reforma se llevó a cabo en 1969, fecha en que tuvo lugar la introducción de los Derechos Especiales de Giro al sistema adoptado en Bretton Woods, como una forma de resolver los problemas de liquidez.

sas fuertes, y estarían basados en una "canasta" de las 16 principales monedas; el oro ya no sería la unidad de valor de los DEG's ni común denominador de las paridades de las monedas; se había abolido el precio oficial del metal, por lo que se podían realizar libres transacciones del mismo; ya no se harían pagos en oro al FMI y éste tendría que irse desprendiendo de sus existencias poco a poco; se creó el Comité Provisional del FMI para reemplazar al Comité de los Veinte y realizar las mismas funciones. Estas disposiciones por fin entraron en vigor el 1° de abril de 1978.^{45/}

De esta manera se pone en marcha en algunos países de Europa Occidental el conocido sistema de la "serpiente" en el "túnel".

Esta misma situación descrita hace que este sistema tal y como fuera conformado desde sus inicios, permanezca integrado completamente por muy poco tiempo, ya que en junio de 1972 la libra tiene que abandonar los acuerdos de Washington y los de la Comunidad, al recibir grandes presiones especulativas de capital fluyendo hacia dentro de sus fronteras, por lo que decide dejar flotar temporalmente su moneda.

Estas mismas condiciones en el ámbito mundial se mantuvieron todo el año de 1972, agravándose al siguiente año. Como efecto de lo anterior, Italia recurre en enero a establecer un doble mercado de cambios. La crisis se agudiza en febrero al conocer el hecho de que Estados Unidos devaluaría, por segunda ocasión y en un 10%, su divisa y cerraría del 2 al 19 de marzo los mercados de cambio.^{*/}

En tan pocos meses ya se tenía la triste experiencia de que dos

^{45/} "Las Reformas recientes al Sistema Monetario Internacional", Comercio Exterior, Volumen 26, Num. 3, marzo de 1976, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A., México, pp. 321-322

^{*/} En esta época también Japón se ve en la necesidad de recurrir nuevamente a la flotación de su moneda.

naciones habían tenido que faltar a los acuerdos suscritos al principio de la década, por el alto costo que para sus economías representaba el cumplirlos, como lo había sido también para los otros países miembros el mantenerse dentro de ellos. Por ello es que, bajo estas premisas, la Comisión decide adoptar nuevas disposiciones:

- "La variación instantánea máxima entre el marco, la corona danesa, el franco belga, el franco luxemburgués y el franco francés, será mantenida en 2.25%; para los Estados miembros que practican un doble mercado de cambios, esta norma no se aplicará más que al mercado reglamentado;
- Los bancos centrales ya no intervendrán en los márgenes de fluctuación con respecto al dólar;
- A fin de proteger al sistema contra los movimientos de capitales perturbadores, la aplicación de las disposiciones del 21 de marzo de 1972 será reforzada y se pondrán en vigor instrumentos complementarios de control, en la medida en que sea necesario".^{46/}

Esto significaba que se declaraba la autonomía monetaria de la Comunidad, al derogar las disposiciones que habían dado origen a la instauración del "túnel".

Por su parte los gobiernos británico, irlandés e italiano, manifestaron que en cuanto fuera posible se asociarían a la decisión tomada con relación al mantenimiento de los márgenes comunitarios.

Ya también en pocos meses se había constatado que los propósitos de los países del mercado común en cuanto a la convergencia

^{46/} Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Vers L'Union Economique et Monétaire", op. cit., p. 24. Traducción propia.

de sus políticas económicas, habían sido un fracaso, por una falta de progresión simultánea sobre los terrenos económico y monetario, principalmente, por la diferencia en el alza de los precios de un país a otro. A esto hay que sumar los sucesos económicos de finales de de 1973, relacionados con la decisión de los países exportadores de petróleo de cuadruplicar el precio de su producto, lo que trastornó el equilibrio de los pagos exteriores y agudizó en muchos países los problemas de balanza de pagos.

Este agravamiento de la crisis hace que en enero de 1974, un nuevo miembro, Francia, tenga que abandonar el sistema de la "serpiente", para poner a flotar su moneda y posteriormente, abroga su doble mercado de cambios. Ya unos meses antes el sistema había estado en peligro, el cual fue superado gracias a la decisión de los gobiernos alemán y holandés de revaluar sus monedas.

Ante esta situación y tomando en consideración que las medidas decididas para la realización de la primera etapa de la unión económica y monetaria no habían sido puestas en marcha, así como reconociendo el deterioro de las economías nacionales, traducidas en tasas de inflación y desempleo cada vez mayores y crecientes déficit en las balanzas de pagos^{*/}, la Comisión aprueba, y posteriormente adopta el Consejo, una serie de disposiciones correspondientes a:

- La Decisión relativa a la realización de un grado elevado de convergencia de las políticas económicas de los Estados miembros.
- La Directiva relativa a la estabilidad, el crecimiento y el pleno empleo de la Comunidad.
- La Decisión que instituye un Comité de Política Económica.

^{*/} Como Anexo II de este trabajo se presenta una tabla de los indicadores económicos en los diversos países de la Comunidad.

- La Resolución relativa al apoyo monetario a corto plazo.

Aquí se vuelve a plantear la posición de los países miembros de la Comunidad, en el sentido de que en este organismo no se adopten acuerdos que signifiquen compromisos para las naciones miembros en cuanto a las decisiones de sus políticas económicas internas, ya que los dos primeros puntos contienen una serie de lineamientos tan flexibles que pueden ser interpretados por cada gobierno según su conveniencia nacional y no en favor del interés comunitario.

Para entonces la "serpiente" estaba formada exclusivamente por seis miembros: Alemania Federal, Bélgica, Países Bajos, Noruega, Suecia y Dinamarca. Asimismo, las diferencias económicas se habían profundizado de tal forma que el bloque europeo se podía clasificar en países débiles: Reino Unido e Italia, y países fuertes: Alemania Federal y el Benelux; Francia al permanecer hace un intento por ingresar a la "serpiente" en julio de 1975, a la misma paridad que tenía año y medio antes, lapso en que su moneda se había depreciado alrededor de un 13%. Su permanencia en la "serpiente" es corta ya que en marzo de 1976 tiene que abandonar otra vez el sistema ante las dificultades económicas que enfrenta el país.

Cabe hacer notar que Suiza y Austria se encontraban interesados en ingresar al mecanismo de tipos de cambio, y a pesar de que se realizaron algunas negociaciones con este propósito, hubo resistencia por parte de Francia, argumentando la solidez y la fuerza de la moneda suiza. Sin embargo, estos dos países decidieron mantener sus paridades dentro de los límites permitidos por la "serpiente".

La Comisión decide crear un grupo multidisciplinario, presidido por un profesor de Economía Política, el Sr. Marjolin. El gru-

po realizó un análisis de los problemas que se suscitaron a raíz de la creación de la unión económica y monetaria y sus perspectivas hasta 1980.

Las conclusiones del Informe Marjolin se puede resumir de la siguiente manera:

- Es necesaria la unidad europea.
- No se ha avanzado hacia la unión económica y monetaria y tal vez se haya retrocedido en comparación a la situación existente en 1969.
- Desde hace 25 años no había tantas divergencias en las políticas económicas como en la actualidad.
- No ha habido ninguna voluntad política ni comprensión de lo que es la unión económica y monetaria.
- Los esfuerzos deberán estar encaminados a asegurar un crecimiento sostenido, a reducir la inflación y el alto nivel de desempleo.
- No se previeron todos los factores que podían suscitarse durante el período de formación de la unión económica y monetaria (entre ellos el aumento en los precios del petróleo, por ejemplo) y esto llevó al fracaso actual.

6.- El fin de la "serpiente" y los nuevos intentos de unificación económica y monetaria.

Como ya señalamos en repetidas ocasiones, la ausencia de coincidencia de intereses en las políticas económicas de los países de Europa Occidental y de las graves crisis que padeció el sistema monetario internacional, primero en 1969 y posteriormente en 1971 y 1973, provocaron el fracaso de la "serpiente" y principalmente el estancamiento de las metas de los países del viejo continente hacia la unificación económica y monetaria. Bajo estas premisas y en vista de que las desviaciones entre los índices de precios se distanciaban cada día más por la disparidad en las alzas anuales de precios y ya no eran compatibles con la estabilidad de los

tipos de cambio,^{47/} se ponía en grave peligro el mercado común, por lo que se presentan diversas propuestas para mejorar la situación monetaria y financiera en Europa, entre las que destaca:

- El Plan Fourcade. En este se proponía, por un lado, el uso de la unidad de cuenta europea como pivote en el sistema de cambios comunitarios que conduciría a una mayor igualdad de las responsabilidades de intervención para reestablecer el equilibrio, y por el otro, una política común con respecto al dólar.

Para ese entonces la "serpiente" todavía existía, sin embargo, el número de sus miembros era muy reducido; permanecían en ella esencialmente los países que estaban más ligados en su comercio a Alemania Federal. Se tuvieron que hacer, aún desde 1976, algunos realineamientos de los tipos de cambio, como la revaluación del marco cuatro veces con respecto a la unidad de cuenta europea y la última en el año de 1979 en 4%, revaluación que estuvo seguida en su mayoría por revaluaciones del franco belga y del florín (que en 1978 fue de 12%). Por el contrario las monedas escandinavas tuvieron que devaluarse simultáneamente a estas revaluaciones, la última vez en 1977, año en que la corona sueca tuvo que abandonar la "serpiente". Estos disturbios fueron ocasionados principalmente por la inestabilidad del dólar en el bienio 1977-1978, cuya constante depreciación provocó grandes desequilibrios en los mer-

^{47/} Desde 1973 las variaciones en los precios al mayoreo eran como a continuación se indican: con relación al promedio comunitario que era del 9%, en Italia 4% y 7% en Irlanda en 1973; -4.5% en Alemania, 3 en el Reino Unido y 7 en Italia en 1974; -8 en Alemania, -5 en Francia y 3 en Reino Unido en 1975; -6.5 en Alemania, 0 en Francia, 5 en el Reino Unido y 8 en Italia en 1976; en 1977 las diferencias se acentuaron todavía más, con excepción de Italia e Irlanda, llegando a representar en esos 5 años una diferencia total de cerca de 25% entre Alemania y Francia y 17% entre Alemania y los Países Bajos. Es más, en un estudio efectuado al respecto en Europa, denominado Informe Optica de 1975, se señala que el 80% de la variación en los tipos de cambio, se explica por los movimientos diferenciales de los precios al mayoreo y que tales diferencias no habían permitido la estabilidad de los tipos de cambio. Bureau d'Information des Communautés, Vers L'Union Economique et Monétaire", op. cit., p. 33.

cados financieros europeos por la huida de capitales hacia monedas fuertes como el marco alemán y el florín holandés. Lo anterior aumentó la presión sobre el equilibrio entre monedas fuertes y débiles de la "serpiente".

Para entonces, la intervención ya involucraba a varios bancos centrales, los que compraban o vendían las divisas respectivas, antes de que los márgenes permitidos fueran alcanzados; esto requería una consulta diaria y estrecha entre dichas instituciones financieras y representaba un sistema de intervención mucho más complejo que el primero que fue practicado, y que consistía en intervenciones bilaterales.^{48/} Por otra parte, la mayoría de los países que habían participado en el sistema de la "serpiente" en el "túnel", como miembros originarios, practicaban actualmente la libre flotación.

Ya que la práctica entre dos sistemas monetarios diferentes en una zona de integración comercial, principalmente por los inconvenientes de una práctica tan prolongada de la libre flotación, como ya se había demostrado en los últimos años, obstaculizaba el proceso de la actividad mercantil y ponía en peligro básicamente los logros de la política agrícola común, la Comisión presentó al Consejo Europeo los días 5 y 6 de diciembre de 1977, una comunicación en la cual manifestaba su opinión sobre las perspectivas de la unión económica y monetaria europea. La conclusión fue que debía intentarse nuevamente dicha unión y trazaba las grandes líneas para un período de 5 años, que debían seguirse sobre el particular. Estas grandes líneas constituían algunas consideraciones en cuanto a:

Convergencia.^{49/} Se refiere al reforzamiento de la coordinación

^{48/} Aún cuando la "serpiente" no tuvo el éxito esperado, Europa Occidental había ganado gran experiencia en los sistemas de intervención, primero manejando la "serpiente" en el "túnel" y ahora a través del mecanismo arriba descrito.

^{49/} Según el Fondo Monetario Internacional, la convergencia es un concepto que se usa en el contexto de la integración económica

de las políticas coyunturales; la cohesión de las monedas europeas; el establecimiento de normas de comportamiento para los países que no participan en la "serpiente", a fin de que conduzcan sus políticas cambiarias de forma compatible con los objetivos comunes de política económica; el compromiso de mantener esfuerzos de solidaridad que impidan tomar medidas unilaterales; el estudio del interés de las partes por crear paralelamente una moneda; la creación de medios financieros a disposición de la Comunidad.

Mercado Común. Aquí señala la necesidad de mejorar la armonización fiscal y de la libre circulación de bienes y servicios; la realización de una completa liberalización de los movimientos internos de capital; y la supresión progresiva de los montos monetarios compensatorios agrícolas.

Los Problemas Estructurales y Sociales. Propone la contribución de la Comunidad para la elaboración de una estrategia global de cambios sectoriales en cada país, basada en un análisis común de la situación actual de los sectores y de su evolución prevista.

En conclusión, la Comisión pretende "integrar propuestas de carácter más bien macroeconómico (regulación coyuntural y acciones monetarias) con aquéllas que se refieren a las estructuras de producción sectorial."^{50/}

y significa un desarrollo en el cual las variables económicas se mueven más cercanamente una a otra, en el tiempo. Por sí mismo el concepto de convergencia no identifica las variables bajo consideración ni la dirección de sus movimientos. "La Comisión de las Comunidades Europeas introdujo una distinción entre 'convergencia de variables nominales' como los costos y precios y 'convergencia de variables reales' como los niveles y la calidad de vida". International Monetary Fund, "The European Monetary System: The Experience, 1979-82", Occasional Paper No. 19, May 1983. p. 10. Traducción propia.

^{50/} Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Vers L'Union Economique et Monétaire", op. cit., p. 38

III.- El Consejo Europeo de Bruselas y la Adopción del Sistema Monetario Europeo.

Durante 1977 y principios de 1978, se presenta una ligera reanimación en la situación monetaria y económica de Europa; se moderan las tasas de inflación y hay mejoría en la situación de la balanza de pagos de la Gran Bretaña, Italia y Francia. En este contexto, se concibe nuevamente, con posibilidades de éxito, el relanzamiento de los objetivos de unificación monetaria europea, y con base en las sugerencias de la Comisión antes expuestas, se reúne el Consejo Europeo^{*/} durante los días 5 y 6 de diciembre de 1977, y adopta las siguientes medidas:

- Refrendar la convicción de que Europa tiene posibilidades de lograr la unión económica y monetaria.
- Adoptar los siguientes objetivos inmediatos:
 - i) El reforzamiento de la coordinación de las políticas económicas.
 - ii) El reforzamiento de la solidaridad monetaria.
 - iii) El desarrollo de los medios financieros propios de la Comunidad.
 - iv) La búsqueda de soluciones comunitarias a los problemas estructurales.^{51/}

El Consejo Europeo hizo algunas propuestas sobre los mecanismos a seguir para el logro de dichos objetivos, y puso en manos de la Comisión tales consideraciones, solicitándole además, el aná-

^{*/} Es importante señalar que en esa fecha la Comunidad Económica Europea estaba integrada por Bélgica, Dinamarca, Francia, la República Federal de Alemania, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Holanda y Reino Unido. Grecia pasa a formar parte el 1.º de enero de 1981 y España y Portugal en 1985.

^{51/} Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Vers L'Union Economique et Monétaire", op. cit., p. 38

lisis de otras cuestiones afines, que deberían ser entregadas en un informe a más tardar en julio de 1978. Con estos antecedentes y en el seno de la Reunión Ministerial de la Comunidad Económica Europea, en esa fecha, Francia y Alemania lanzaron una propuesta conjunta para alcanzar una mayor estabilidad cambiaria entre las monedas de la Comunidad.

En esta ocasión los principales promotores de la unión económica y monetaria en Europa fueron Alemania y Francia. Para el primer país el logro de dicha unión representaba la posibilidad de emancipar al continente de la tutela del dólar y proteger su moneda de la constante sobrevaluación, que era ocasionada por la política monetaria norteamericana, la cual manejaba el dólar hacia el cumplimiento de los objetivos norteamericanos, sin tomar en cuenta que es una moneda con funciones a nivel mundial. Por lo tanto, a través del SME se crearía una zona de estabilidad monetaria, que permitiría estimular el comercio intracomunitario, tan importante para el país germano. Asimismo, apoyada por otras monedas del sistema monetario europeo podría contenerse el alza del marco frente al dólar, redundando esto en beneficio de la competitividad de sus mercancías en el exterior. En cuanto a Francia, sus planes económicos estaban encaminados a modernizar la industria francesa para poder competir, de una manera más sólida, en los mercados mundiales; esto únicamente se podría lograr si el franco se estabilizaba y se consolidaba, si la inflación descendía y se controlaba el crecimiento de la masa monetaria. Así, al pertenecer al sistema monetario europeo, tanto la disciplina a la que se obligaría el gobierno francés, como a la que se sujetarían las otras naciones, con las que tenía una muy estrecha relación económica, podría coadyuvar a alcanzar las metas propuestas. Además; y como se ha visto a través de las diversas administraciones francesas, el no pertenecer a un mecanismo como éste, junto con países tan fuertes como Alemania Federal y el Benelux, entre otros, era admitir que Francia no estaba al nivel de ellos.

Ante estas circunstancias se realiza en Bruselas la Sexta Reunión del Consejo Europeo en donde se adopta la "Resolución del Consejo Europeo del 5 de diciembre de 1978 relativa a la instauración del Sistema Monetario Europeo y las cuestiones conexas"*/

En dicha Resolución se indicaban los objetivos de la creación del sistema monetario europeo:

- El establecimiento de una cooperación monetaria más estrecha, que tenga como propósito el nacimiento de una zona de estabilidad en Europa.
- El SME será instaurado a partir del 1.º de enero de 1979^{52/} y será un sistema definitivo.
- Se harán los esfuerzos necesarios para que el Sistema quede consolidado a más tardar en dos años.
- El funcionamiento del SME conducirá a la creación del Fondo Monetario Europeo, FME, e implicará la utilización integral de la European Currency Unit, ECU, (Unidad de Cuenta Europea), como moneda de reserva e instrumento de reglamentación.

1.- Mecanismos del Sistema Monetario Europeo.

El sistema monetario europeo consiste en:

- a) Un mecanismo de tipos de cambio,
- b) Una unidad de cuenta europea, ECU, y
- c) Un Fondo Monetario Europeo.

a) Mecanismo de tipos de cambio

Este es un sistema de tipos de cambio fijos pero ajustables; es-

*/ En la resolución citada además de señalarse los objetivos del SME, se describen los mecanismos que lo conforman y se proporcionan algunas medidas para reforzar las economías de los países menos prósperos que participan en el sistema.

^{52/} El SME no se inició sino hasta el 13 de marzo de 1979, una

tá conformado con los mismos países de la antigua "serpiente" europea (Alemania Federal, Bélgica, Luxemburgo, Holanda y Dinamarca)^{53/}, pero ahora además incluye a Francia, Italia e Irlanda.^{54/} Cada moneda tiene un tipo de cambio con respecto al ECU^{55/}, que se denomina "tipo pivote". Los "tipos pivote" conforman una "rejilla" de tipos de cambio bilaterales. Los márgenes totales de fluctuación permitidos para dichos tipos de cambio se establecieron en⁺2.25%.

Para efectuar un ajuste en los "tipos pivote" deberá de haber un acuerdo de los países participantes en el sistema y de la Comisión. Asimismo, las decisiones importantes sobre políticas de tipos de cambio serán objeto de consultas recíprocas en el seno de la Comunidad.

Cuando una moneda alcanza los límites máximos de fluctuación permitidos, deberá llevarse a cabo una intervención, la cual se hará con monedas participantes o terceras monedas.^{56/}

Ahora bien, en comparación con el sistema de la "serpiente", este mecanismo cuenta con un factor innovador que se supone corre-

vez que Alemania y Francia pudieron llegar a un acuerdo sobre aspectos monetarios de la política agrícola de la Comunidad.

^{53/} En la resolución del Consejo de Bremen, aparece la declaración de los Jefes de Gobierno de Bélgica, Dinamarca, República Federal de Alemania, Luxemburgo y Países Bajos, la cual dice: "la cuestión de la existencia de la "serpiente" no fue ni es objeto de discusiones...la "serpiente" será íntegramente mantenida". Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, op. cit., p. 8.2

^{54/} Suecia, Noruega y Austria señalaron que aún cuando no se encontraran oficialmente dentro del SME, intentarían mantener las paridades de sus monedas dentro de los márgenes observados por los países miembros. El Reino Unido decidió no participar en el mecanismo de tipos de cambio, pero sí en el resto del mecanismo del SME, sin embargo se comprometió también a mantener la paridad de su moneda dentro de los márgenes observados por los países miembros.

^{55/} El ECU está conformado por una canasta de las 9 monedas miembros del sistema.

^{56/} En principio se decidió que únicamente se usarían las monedas

girá en gran medida uno de los defectos que existió durante la vigencia de la "serpiente", el de la repartición de la responsabilidad de intervención; dicho mecanismo es el "indicador de divergencia".

El "indicador de divergencia" funciona de la siguiente manera:

Como señalamos, el ECU está conformado por una canasta de diversas monedas, en la cual cada una de ellas tiene una participación determinada. Dicha canasta sirve como indicador para detectar las divergencias entre las monedas comunitarias. En el 75% de la variación de las monedas se encuentra el llamado "indicador de divergencia", el cual está calculado para cada una de las monedas participantes. Si alguna moneda cruza el "indicador de divergencia", los gobiernos deberán llevar a cabo una intervención sobre el mercado de cambios, un ajuste de paridad o tomar una medida de política monetaria o económica, a fin de corregir en el primero y tercer casos, la paridad de su moneda.

En caso de que el país en cuestión no lleve a cabo ninguna de estas acciones, deberá dar explicaciones a los otros países miembros.

La fórmula para calcular el "indicador de divergencia" es la siguiente: Si se hace por ejemplo con respecto al franco francés, el cual tenía en 1979 una participación en el ECU del orden del 20%, éste se situaría a la variación de

$$\frac{2.25 \times (100 - 20) \times 0.75}{100} - 1.35\%$$

con respecto a la cotización pivote del ECU.

b) La Unidad de Cuenta Europea

Uno de los objetivos del sistema monetario europeo a largo plazo,

participantes para la intervención, pero posteriormente se aceptó que se hagan las intervenciones con terceras monedas.

es el uso de una sola moneda en Europa Occidental para todo tipo de transacciones, siendo ésta la Unidad de Cuenta Europea (ECU), incluso se ha considerado que el ECU es el elemento central del sistema.

En su primera etapa el ECU correspondía en su valor a aquél de la unidad de cuenta en vigor en la Comunidad ^{*/}, sin embargo a partir de marzo de 1979 y una vez constituido éste, su valor fué conformado sobre la base de una canasta de diversas monedas europeas, con las siguientes cantidades unitarias:

marco alemán	0.828	lira italiana	109.0	libra irlandesa	0.00759
franco francés	1.15	florín holandés	0.286	libra esterlina	0.0885
franco belga y					
luxemburgués	3.80	corona danesa	0.217	<u>57/</u>	

La participación de cada moneda en el ECU a marzo de 1979, es la siguiente:

marco alemán	33.0%
franco francés	19.9%
libra esterlina	13.3%
lira italiana	9.5%
florín holandés	10.5%
franco belga y	
luxemburgués	9.6%
corona danesa	3.1%
libra irlandesa	1.1%

total	<u>100.0%</u> <u>58/</u>
-------	--------------------------

En un principio el ECU ha tenido las funciones de:

i) Numerario o denominador en el mecanismo de tipos de cambio.

^{*/} Para verificar su valor, remitirse al anexo I de este trabajo.

^{57/} Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Vers L'Union Economique et Monétaire", op.cit., p. 42

^{58/} Ibidem. p.42

- ii) Base para el establecimiento de un "indicador de divergencia",
- iii) Denominador para las operaciones que entran en el marco, tanto del mecanismo de intervención como del mecanismo de crédito, y
- iv) Medio de reglamentación entre las autoridades monetarias y la Comunidad Económica Europea.

Con respecto a la primera función, como ya vimos en el apartado anterior, cada moneda tiene una cotización pivote ligada al ECU, con un margen de fluctuación permitido de $\pm 2.25\%$ en cada paridad bilateral resultante.

A marzo de 1979 el ECU valía 5,7983 ff y 2 51066 DM, por lo tanto $1\text{ff} = 0,433\text{ DM}$ ó $1\text{ DM} = 2,30950\text{ ff}$. En este sentido, el ECU es el mecanismo central del sistema de tipos de cambio que permite, por un lado, conocer la paridad de cada moneda con respecto a otra, y por otro lado, como denominador establece un tipo de cambio para cada moneda, a partir del cual podrá permitirse una variación de $\pm 2.25\%$.

La paridad con respecto al ECU se examinará 6 meses después de la entrada en vigor del sistema y después cada 5 años o cada vez que lo pida alguno de los Estados miembros, si la paridad de alguna de las monedas ha variado 25%. Las modificaciones deben ser aceptadas por todos los participantes y éstas no se pueden realizar en forma unilateral.

Ya se había dicho que el nuevo mecanismo de tipos de cambio en el sistema monetario europeo cuenta con un elemento innovador, que es el "indicador de divergencia". Como vimos, éste se calcula relacionando los tipos de cambio pivotes entre cada una de las monedas y el ECU; del cociente se deducen las paridades bilaterales entre pares de monedas participantes, las cuales podrán variar $\pm 2.25\%$; el "indicador de divergencia" servirá, pues, para que se tomen las medidas pertinentes en el momento o antes de que la variación máxima permitida sea alcanzada.

A continuación reproducimos nuevamente la fórmula, con la que se calcula el " indicador de divergencia " con el ejemplo del franco francés, que en junio de 1979 tenía una participación en el ECU de aproximadamente 20%.

$$\frac{2.25 \times (100 - 20) \times 0.75}{100} = 1.35$$

100

En donde el 2.25% es la variación total permitida de las cotizaciones bilaterales, 100 - 20 es la participación del 20% del franco francés en el total de las monedas que constituyen el ECU; -- 0.75 define el momento en que se cruza el umbral de divergencia y 100 que nos dará el resultado en porcentajes, por lo que el - 1.35% es la variación que puede tener el franco francés, en el momento en que estaría cruzando dicho "indicador de divergencia".

En cuanto a la tercera función, ya habíamos mencionado que las intervenciones podrán hacerse en ECU's, por lo tanto no hay mucho que explicar sobre el particular; además, como veremos posteriormente, entre las características del sistema monetario europeo se encuentra la consolidación de un Fondo Monetario Europeo, cuyas aportaciones serán hechas en dólares y en oro, proporcionándoles a cambio, una dotación inicial de ECU's, mismos que más tarde estarán a disposición de los miembros que lo requieran en calidad de préstamo.

Por último, en cuanto a la cuarta función, la moneda se irá integrando con el paso del tiempo a aquellas transacciones que tengan como marco el seno de la Comunidad. En la actualidad el ECU se emplea como unidad de cuenta para el presupuesto de la Comunidad en las transacciones del Banco Europeo de Inversiones; del Fondo Europeo de Desarrollo; en las operaciones financieras de la Comunidad del Carbón y del Acero; y en la designación de los precios agrícolas comunes. También tiene uso privado como son los depósitos bancarios, los créditos bancarios, y sirve, en cierta medida, para la denominación de las tarjetas de crédito y los cheques de viajero. El mercado privado del ECU se ha extendido de tal forma que en 1984

se calculó entre 15 a 18 billones de unidades. Asimismo, se han incrementado los bancos involucrados en el mercado del ECU, habiéndose estimado en 200.

c) El Fondo Monetario Europeo

Desde el Consejo de Bremen de 1978 se resolvió crear a corto plazo el Fondo Monetario Europeo; pero antes de su creación, se mantendrían los mecanismos de crédito adecuados a las reglas actuales de aplicación, por lo que en su inicio se hará uso del Fondo Europeo de Cooperación Monetaria, FECOM.

En un principio las aportaciones de cada miembro se harían así: el 20% en reservas de oro y 20% en dólares^{*/} y la cantidad restante en moneda del país. El 40% de los depósitos que mencionamos serán contabilizados en ECU's, ^{59/} habiéndose dispuesto de 25 mil millones de ECU's ^{60/} que servirían para intervenir en los mercados de cambio cuando una moneda estuvie-

^{*/} Se considera importante hacer una breve reflexión de por qué el Fondo Monetario Europeo tiene como aportaciones de sus miembros un 20% en oro y un 20% en dólares y no estas reservas en su totalidad en monedas de los países miembros del sistema monetario europeo. A pesar de que el dólar ya no es una norma real de valor y está sujeta a una creciente especulación, su función como divisa internacional no puede ser sustituida fácilmente debido a la importancia de la economía estadounidense, además de que ésta es el instrumento central del sistema monetario internacional y no podemos olvidar que el sistema monetario europeo no es independiente del primero sino que está inmerso en éste. Ahora bien, el oro es una norma de valor más real que cualquier otra divisa, por lo que seguirá sirviendo de base para la emisión de monedas o de unidades de cuenta.

^{59/} Para el propósito de estas transacciones, los dólares se valúan al precio del mercado y el oro al promedio del precio del mercado de los 6 meses previos o de los dos fijados en el penúltimo día laborable, cualquiera que sea menor.

^{60/} El Reino Unido decidió en julio de 1979 contribuir con el 20% de sus reservas en oro y dólares a cambio de ECU's, por lo que el monto de ECU's creado fue de 27 mil millones. Posteriormente, en abril de 1981, creció a 50 mil millones pero en julio de 1982 cayó a 38 mil millones. Volvió a incrementarse en diciembre de 1982 a 42 mil millones.

ra amenazada por la especulación. Cada tres meses se harán - los ajustes necesarios para mantener los depósitos con el --- FECOM, que correspondan al menos al 20% de las reservas de ca da banco central. Esto se hará en la medida en que sus recur- sos en oro y dólares hayan variado. Lo mismo sucederá con el monto de ECU's de acuerdo con los cambios en el precio del oro del mercado a los tipos de cambio del dólar 61/.

Esta cantidad será repartida de la siguiente manera: para asis- tencia monetaria a corto plazo habrá facilidades hasta por 14 mil millones de ECU's y para la asistencia financiera a media- no plazo, habrá 11 mil millones disponibles.

En un principio el Fondo Monetario Europeo será simplemente un mecanismo para cambiar las reservas existentes en ECU's y los- préstamos se harán entre los países miembros.

Los créditos a corto plazo (apoyo a corto plazo) son facilita- des que se otorgan entre bancos centrales y no están condicio- nados a medida alguna; para las Administraciones que los soli- citen se dará un plazo máximo de 9 meses, pudiendo ser renova- bles dos veces; éstos préstamos son para financiar los défi-- cit temporales de la balanza de pagos; y los de mediano plazo, (asistencia financiera a mediano plazo), pueden estar sujetos a condiciones y tendrán una duración de dos a cinco años; és- tos se otorgan en caso de dificultades en la balanza de pa--- gos. 62/

61/ Aún cuando un país no participe en el sistema de tipos de cambio, podrá hacerlo en el sistema financiero.

62/ Es de señalarse que en estos créditos pueden participar el Reino Unido y Grecia. Además, a fin de ayudar a las econo- mías de los países menos prósperos y de facilitar la conver- gencia de las políticas económicas, se ha previsto que el Ban- co Europeo de Inversión tenga a disposición de Italia e Irlan- da, préstamos para la competencia comercial por una cantidad correspondiente a mil millones de ECU's pudiendo Italia -----

De igual manera, existen facilidades a muy corto plazo (préstamos a muy corto plazo) que tienen como objeto financiar las intervenciones en las monedas participantes y que a diferencia de la "serpiente", los pagos deberán hacerse a los 45 días de finalizado el mes de intervención, pudiéndose prorrogar tres meses más. Para estos créditos no hay monto limitado. ^{63/}

Hay, además ayuda financiera adicional que otorga la República Federal de Alemania en la forma de "préstamos subsidiarios suplementarios" del Banco de Inversiones Europeas y otras instituciones de la Comunidad. Dicha asistencia financiera está dirigida a los miembros más débiles del sistema como Irlanda, Italia y Reino Unido que, aún cuando no participa en el mecanismo de tipos de cambio, como habíamos señalado anteriormente, sí goza de las ayudas financieras. Es de señalarse que el otorgamiento de estas facilidades fue una condición de Irlanda e Italia para entrar nuevamente a la "serpiente".

Los créditos referidos forman parte de los mecanismos del sistema monetario europeo y son diferentes a los ya acordados anteriormente por la Comunidad Económica Europea. Sin embargo, se supone que eventualmente todas las facilidades de crédito de la Comunidad serán consolidadas para su manejo en el Fondo Monetario Europeo.

hacer uso de las 2/3 partes e Irlanda de la restante. Dichos préstamos no tendrán un período mayor a 5 años y la bonificación de intereses se hará a 3%, no pudiendo sobrepasarse el costo de esta medida de los 200 millones de ECU's por año. - Asimismo, Alemania ofreció préstamos bilaterales a los países de referencia como prima a su entrada al sistema monetario europeo. La primera posibilidad es válida para cualquier Estado que se encuentre en situación semejante y que desee ingresar al sistema.

^{63/} Debido a que el Reino Unido no participa en el mecanismo de tipos de cambio, el Banco de Inglaterra tampoco participa en el financiamiento de los préstamos a muy corto plazo.

Por último, el acuerdo por el que se crea el sistema monetario europeo dispone que éste sea enteramente compatible con los artículos del Convenio del Fondo Monetario Internacional.

2.- El sistema monetario europeo y el Fondo Monetario Internacional.

En un estudio del Fondo Monetario Internacional ^{64/} se señala que para analizar si existe compatibilidad o no entre los aspectos operacionales del sistema monetario europeo y las disposiciones del Fondo Monetario Internacional, es necesario tomar en cuenta la supervisión de las políticas sobre tipos de cambio, la condicionalidad para las operaciones de crédito y la creación de la liquidez internacional.

Por lo que respecta a la primera cuestión, el documento menciona que los países miembros del sistema monetario europeo han cumplido con sus obligaciones de notificar al Fondo inmediatamente después de un cambio de paridad o realineamiento de las monedas, según establece el propio Acuerdo Constitutivo del Fondo, aunque agrega que siempre existirán criterios diferentes en lo que se refiere a la magnitud del ajuste en los tipos de cambio, el momento de realizarlo y la combinación apropiada de la aplicación de políticas externas e internas. "El reconocimiento de dichas diferencias está implícito en el ejercicio de la supervisión por parte del Fondo de las políticas sobre tipos de cambio, en la que el Fondo debe respetar las políticas nacionales de carácter social y político de sus miembros y tener debida consideración de las circunstancias de los mismos". ^{65/}

En este sentido, el documento afirma que las cuestiones referentes a los tipos de cambio son competencia de los gobiernos y la

^{64/} The European Monetary System: The Experience, 1979-82, Occasional Paper No. 19, International Monetary Fund, Washington, D.C., may 1983, pp 19-21. Traducción propia.

^{65/} Ibidem, p. 20. Traducción propia.

responsabilidad del FMI estriba en asegurar que las decisiones de sus miembros tomen en cuenta el interés de la comunidad internacional, por lo que en caso de dudas en la conveniencia de cierta decisión, el Fondo tiene "derecho y obligación" de cuestionarla.

Sobre la condicionalidad en las operaciones de crédito, el documento especifica que lo importante es tomar en cuenta la sincronización de las condiciones operacionales crediticias del Fondo Monetario Internacional y de aquéllas que se otorgan en el marco de la Comunidad Económica Europea y del sistema monetario europeo.

En este sentido, en el estudio del Fondo se consideraron exclusivamente los préstamos a mediano plazo, ya que éstos son los más comunes. En dicho estudio se señala que las facilidades de crédito a mediano plazo han sido muy poco frecuentes, casi nulas, desde el inicio del sistema monetario europeo, por lo que no se han desarrollado patrones para el proceso de condicionalidad de los préstamos. Sin embargo, por lo que respecta a las facilidades otorgadas en el marco de la Comunidad cuyas disposiciones regulatorias fueron modificadas en marzo de 1981, el Fondo considera que el otorgamiento de este tipo de créditos por parte de la Comunidad se encuentra más adecuado a las disposiciones del Fondo, en cuanto a los criterios de otorgamiento, las revisiones intermedias (se refiere a la aplicación del crédito) y las fases para el pago, sujeto al cumplimiento de los objetivos de un programa de estabilización.

El mismo documento señala que el proceso formal o institucional de decisión difiere de aquel del Fondo Monetario Internacional, debido principalmente al número limitado de los miembros de la Comunidad y a la estructura especial de sus instituciones. El Consejo de Ministros, que representa a todos los países miembros de la Comunidad, es el órgano que determina si un préstamo será otorgado, el monto del mismo y las condiciones de política económica que deberá aplicar el país deudor. las decisiones del Consejo se basan en un análisis preparado por la Comi-

sión de la Comunidad Económica Europea y el Comité Monetario - (formado por altas autoridades de los gobiernos, bancos centrales y representantes de la Comisión). "De esta manera, desde el principio, todos los gobiernos miembros, así como la Comisión, están activamente involucrados en designar y negociar el esquema para la asistencia a la balanza de pagos".^{66/} Asimismo, el proceso de decisión incluye la consideración, por parte de los órganos referidos, de otorgar al país en dificultades un préstamo de la Comunidad, o bien que recurra a los mecanismos crediticios del Fondo Monetario Europeo. Es decir, el proceso formal o institucional de decisión en el sistema monetario europeo difiere de aquél del sistema monetario internacional en que en el primero son los países miembros los que deciden sobre las medidas que se deberán adoptar, pero a través de un órgano como es el Consejo de Ministros, que no es propiamente un órgano del Fondo Monetario Europeo, sino de la Comunidad, además de involucrar al Comité Monetario y a la Comisión de la CEE. Por su parte, en el Fondo Monetario Internacional las decisiones provienen de los órganos mismos del Fondo.

En relación a la creación de la liquidez internacional, el documento señala que la creación de dicha liquidez por parte del sistema monetario europeo sería de carácter regional y no mundial, ya que cualquier exceso debilitaría la situación de pagos del sistema, como lo haría un exceso de liquidez nacional a una moneda internacional. En el análisis del Fondo se afirma que la creación de ECU's a cambio de oro y dólares depositados en el FECOM, no constituye creación de liquidez, sino únicamente sustituye liquidez mundial utilizable por liquidez regional sujeta a restricciones especiales. La creación de ECU's contra dólares, agrega el estudio, sólo moviliza reservas que de otra forma no habrían sido usadas, lo cual puede alentar políticas menos restrictivas.

^{66/} Ibidem. p. 20. Traducción propia.

Se indica, además, que tampoco el uso de facilidades de crédito del sistema monetario europeo y/o de la Comunidad necesariamente crea liquidez internacional ya que la situación sería como a continuación se plantea: para un crédito a muy corto plazo de la Comunidad, el monto de la moneda del banco central acreedor en circulación se incrementa pero se crea una posición de deudor en ECU's. Al desaparecer dicha posición con el pago de la deuda, el que el monto creado de la moneda acreedora permanezca o desaparezca de la circulación, dependerá de los medios que el banco central deudor empleará para cumplir con sus obligaciones de pago. Para apoyos monetarios a corto o mediano plazos del sistema monetario europeo, los efectos serían similares. Si los préstamos son otorgados en dólares o ECU's, el informe dice que habría solo una transferencia de liquidez internacional de un banco central a otro.

En caso de que el Fondo Monetario Europeo estuviera en posibilidades de otorgar créditos ^{*}/, el documento afirma que la situación no cambiaría mucho, toda vez que implicaría el pasar de fuentes nacionales de liquidez a una fuente de la Comunidad. Ante esta situación se presume que el banco central deudor -- convertiría ECU's con los bancos centrales acreedores en monedas nacionales o divisas internacionales, para propósitos de intervención o a fin de cumplir con sus obligaciones de pago.

Por último, y refiriéndose al aspecto formal del sistema monetario europeo, es de señalarse que el Consejo Europeo, en su resolución del 5 de diciembre de 1978, establece que "el sistema monetario europeo es y permanecerá completamente compatible con los artículos del Acuerdo del Fondo Monetario --

^{*}/Ya mencionamos anteriormente que los créditos hasta el momento se otorgan de un país a otro.

Internacional". 67/

En resumen, el estudio del Fondo sobre la compatibilidad de las cuestiones operacionales del sistema monetario europeo y las disposiciones del Fondo, afirma que a pesar de contener el primero disposiciones monetarias regionales específicas, no se contraponen con las regulaciones del sistema monetario internacional.

Aquí nuevamente podemos afirmar que el sistema monetario europeo no es un sistema independiente del sistema monetario internacional ni aún en el mecanismo de decisión, ya que la posibilidad de contar con cierta independencia para realizar modificaciones en los tipos de cambio de sus monedas es limitada, toda vez que es necesario notificar al Fondo Monetario Internacional sobre cambios en las paridades, y aún ser autorizado el país si ese cambio es mayor al 10%, además del "derecho y la obligación" que tiene el Fondo de cuestionar ciertas decisiones de sus miembros, si se contraponen al "interés de la comunidad internacional".

3.- Evolución y funcionamiento del sistema monetario europeo.

En este apartado trataremos de presentar, a grosso modo, la evolución que ha tenido el sistema monetario europeo, para lo cual se tratarán las siguientes cuestiones: realineamientos de las paridades centrales bilaterales, cambio en la composición de ECU, préstamos otorgados en el marco del propio sistema, papel que ha jugado el indicador de divergencia y tendencia de las intervenciones realizadas por los diferentes gobiernos miembros.

- a) Realineamiento de las monedas de los países miembros del sistema monetario europeo.

67/ Ibidem, p. 19.

Antes de pasar a la evolución del sistema monetario europeo, es necesario indicar el contexto económico en el que nace dicho sistema.

La economía mundial durante los cuatro primeros años de vida del sistema monetario europeo se encontraba en recesión. Las economías de la mayoría de los países industrializados atravesaban por una etapa recesiva acompañada de inflación y de altos niveles de desempleo. El objetivo central de las políticas económicas de los países industrializados desde 1979 era y ha sido el control de la inflación. Dicho control se ha tratado de llevar a cabo principalmente, a través de la aplicación de políticas monetarias restrictivas; éstas, conjuntamente con la caída de los precios del petróleo y otras materias primas han tenido resultados relativamente positivos, lográndose reducir la inflación en los países industrializados de un 11% en 1980 a 9.6% en 1981 y alrededor del 8% y del 7% en 1982 y 1983 respectivamente. Dichas medidas provocaron un crecimiento menor en los países industrializados y mantuvieron, por ello, elevados niveles en las tasas de interés en los mercados financieros. Lo anterior desembocó en un estancamiento del comercio mundial, llegando apenas a expandirse en solo 0.5% anual en el período 1981-1982.

Este descenso en el crecimiento económico de los países desarrollados y la lucha contra la inflación, tuvieron como efecto un fuerte incremento en el desempleo.

La debilidad económica de los países industrializados se tradujo, como ya se dijo, en el mantenimiento de políticas comerciales proteccionistas; las que tuvieron serias consecuencias también para el crecimiento del comercio internacional.

Es en este marco de recesión económica en el que se crea el sistema monetario europeo. Desde su creación hasta la fecha se han tenido que llevar a cabo nueve realineamientos */ o rea

*/ Como anexo III de este documento apareció un cuadro en el que se dan los cambios en los porcentajes de los tipos de cambio centrales de cada moneda, en los nueve realineamientos.

justes en las paridades centrales bilaterales de las monedas, de los países parte del sistema. Durante este período ha habido tensiones de diversos tipos (acontecimientos políticos o económicos, o el propio desarrollo de la economía de un determinado país) que han obligado a las autoridades gubernamentales a recurrir a las intervenciones, y al ser éstas insuficientes, a los propios realineamientos ^{*}/.

Como se puede corroborar en el anexo IV de este trabajo, acompañadas de algunas medidas de política económica, se llevaron a cabo intervenciones monetarias en los momentos de mayor tensión. En algunas ocasiones tanto éstas como las políticas económicas aplicadas en esos momentos fueron suficientes para mantener las monedas dentro de los límites de fluctuación permitidos; sin embargo, en ocasiones en que tanto unas como otras no fueron suficientes para mantener la estabilidad monetaria dentro de la Comunidad, se tuvo que recurrir al realineamiento.

El primer realineamiento se llevó a cabo únicamente seis meses después de la entrada en vigor del sistema. Este consistió en la revaluación del 2% del marco alemán y la devaluación del 3% de la corona danesa, así como en el reajuste del 2% en las paridades cruzadas entre el marco alemán y otras monedas del sistema. La necesidad de estos movimientos fue atribuida a la dificultad de evolución de la corona danesa y del franco belga al anterior de sus puntos de intervención, en especial, con respecto al marco alemán, debido, en el primer caso, al incremento en el déficit en cuenta corriente e insuficientes flujos de capital hacia Dinamarca, así como a la falta de confianza en el franco belga, en el segundo caso, lo que se manifestó en una debilidad de estas monedas, principalmente, con respecto a la divisa alemana.

^{*}/ Como anexo IV de este trabajo aparece un cuadro en donde se dan los principales momentos de tensión en las monedas del sistema y las medidas adoptadas por sus gobiernos para hacer frente a dicha situación.

Posteriormente, en noviembre del mismo año, se tuvo que devaluar nuevamente la corona danesa 5%. Tanto en el anterior realineamiento como en éste, el período de debilidad del dólar sufrido durante el año de 1979 y principios de 1980, como consecuencia del saldo negativo de su balanza de pagos, así como de su alto índice de inflación y de su acentuada recesión, influyó para que los capitales internacionales buscaran monedas alternativas, como es el caso del marco alemán, que al verse fortalecido presionó sobre el resto de las monedas del sistema, resultando en la ya mencionada devaluación.

Acompañadas de la devaluación el gobierno danés decretó las siguientes medidas: el retiro del componente de energía del índice regulatorio de salarios, el congelamiento a corto plazo de precios y salarios y el incremento en los impuestos corporativos y de salud personal.

Durante 1980 y principios de 1981, la reducción de la inflación y del saldo negativo de la balanza norteamericana, así como el mantenimiento de altas tasas de interés contribuyeron al fortalecimiento del dólar con respecto a las monedas del sistema monetario europeo. Estados Unidos redujo sus tasas de interés y Alemania aplicó una política monetaria restrictiva, causando la flotación conjunta y la fijación temporal de las monedas frente al dólar. Por su parte, Italia sufrió un aceleramiento en su inflación, que conjuntamente con las dificultades en la cuenta corriente presionaron, teniéndose que recurrir a intervenciones sustanciales y, eventualmente, a la devaluación de la lira en 6% con respecto a las otras monedas del sistema, lo que constituyó el tercer realineamiento del SME. En esta ocasión fue el gobierno italiano el que tuvo que recurrir a otras medidas además de la devaluación; tales fueron el incremento del 2½% en la tasa de descuento hasta el 19%, así como la puesta en marcha de planes de recorte del gasto gubernamental.

La flotación conjunta depreció relativamente al dólar durante el segundo y tercer trimestres de ese año, situándose el marco alemán en el límite superior de la banda de fluctuaciones y el

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

fránco francés en el inferior, después de la caída sufrida - con posterioridad a las elecciones presidenciales de mayo de 1981.

"Los tres primeros realineamientos en 1979 y principios de -- 1981 no fueron los suficientemente grandes para causar dese - quilibrios en los mercados; en realidad, los cambios en las - paridades centrales casi fueron completamente absorbidos por la amplitud de la banda del sistema monetario europeo. Los - frecuentes ajustes tampoco provocaron desconfianza en la posi - bilidad de que el sistema proporcionara un esquema para la - estabilidad de los tipos de cambio". 68/

Sin embargo, a partir de 1981 la situación cambió. Se incre - mentaron las tensiones dentro del sistema causando fuertes -- fluctuaciones de las monedas, tanto que, a veces, fueron nece - sarias grandes intervenciones para proteger los tipos de cam - bio existentes. Sobresalen, entre estas graves tensiones los impulsos inflacionarios debidos a las tendencias en algunos - aspectos presupuestales o salariales; y, a aquellas causadas por el segundo incremento en los precios del petróleo. Asimis - mo, se han presentado tasas de crecimiento bajas, las cuales se han agravado por las medidas aplicadas para restringir la inflación.

En el segundo semestre de 1981, las monedas del sistema, en - promedio, se apreciaron con respecto al dólar. La cuenta co - rriente de Alemania y la inflación presentaron una mejoría, - lo cual propició nuevamente la confianza en el marco. Debido, principalmente, a las políticas aplicadas por el nuevo gobier - no socialista en Francia, se dió incertidumbre sobre la esta - bilidad en el franco francés. Por lo que respecta a Italia, - tuvo problemas para controlar la inflación y mejorar su défi - cit presupuestal. La situación anterior es el panorama en el que se efectúa el cuarto realineamiento de las monedas miem - bros del sistema, en octubre de 1981, en el cual el marco y -

68/ Idem, p. 4 Traducción propia.

el florín se revalúan en un 5.5% y el franco y la lira se devalúan 3% contra el franco belga, el luxemburgués, la corona danesa y la libra irlandesa, cuyos tipos de cambio permanecen sin modificaciones. Conjuntamente con esta medida, los gobiernos de Alemania y Holanda exigieron a los países miembros un drástico programa de austeridad; entre las medidas destaca el congelamiento de salarios y precios durante cuatro meses para combatir la inflación.

Durante los primeros meses de 1982 se presentaron amplios diferenciales en las tasas de interés, debido principalmente al aumento en las tasas de interés en Estados Unidos y el Reino Unido. Esta situación propició la sobrevaluación de algunas monedas y, en general, fuertes fluctuaciones de los mercados cambiarios internacionales, además de que favoreció al dólar.

Por otro lado, el franco belga tuvo que enfrentar grandes presiones a causa de los serios desequilibrios presupuestales y de cuenta corriente, así como de su creciente deuda externa. Por su parte, la economía francesa, de las más desgastadas del mundo industrializado, presentó un déficit de balanza de pagos de 8000 millones de dólares y el déficit presupuestal era extremadamente alto, alcanzando los 18,000 millones de dólares, lo cual debilitó al franco frente a las otras monedas, en especial con respecto al marco. A esto hay que agregar la desconfianza de los inversionistas a partir de la llegada al poder del gobierno socialista, quienes al retirarse de la plaza financiera de París, provocaron dificultades al banco central para realizar intervenciones en defensa de su moneda. -- Además cabe señalar que en estos dos años el franco francés -- perdió casi el 50% de su valor con respecto al dólar; el presidente Ronald Reagan se negó a intervenir en los mercados de cambio para evitar un alza en el dólar.

Con excepción de Alemania y Japón, la inflación en los países industrializados alcanza en esta época un ritmo anual del 12.7%, el desempleo afecta a 12 millones de personas y el co-

mercio mundial y la actividad industrial están virtualmente -
paralizados.

En febrero de 1982 se efectúa el quinto realineamiento del sistema monetario europeo, el cual consistió en la devaluación del 8.5% del franco belga y luxemburgués y la devaluación del 3% de la corona danesa frente a las demás monedas del sistema. El sexto realineamiento se realiza en junio de 1982 después - de la subida de la lira italiana y de las fuertes presiones - sobre el franco belga y el franco francés y de los amplios dé ficit comerciales y altas tasas de inflación que se presentaron en algunos países del sistema, principalmente, en los -- tres referidos. El resultado de dicho realineamiento fue la devaluación del franco francés y la lira italiana en un 5.75% y 2.75%, respectivamente, la revaluación del marco alemán y - el florín holandés en 4.25% cada uno, contra las restantes monedas del sistema monetario europeo. Durante este mes, el -- presidente Francois Mitterrand denunció públicamente el caos reinante en los mercados cambiarios y amenazó con la posibilidad de retirar el franco del sistema monetario europeo.

Como se puede apreciar, este realineamiento es el mayor desde la creación del sistema, en términos de la magnitud de los -- cambios en los tipos de cambio bilaterales. Mientras que en septiembre y noviembre de 1979 el ajuste bilateral máximo fue de 5%, en febrero de 1982 alcanzó el 9% y en junio el 10.5%.

Como resultado de estos últimos tres realineamientos, los tipos de cambio centrales del marco y del florín alcanzaron acumulativamente el 20% contra el franco francés y el franco bel ga.

Desde finales de 1982 se acumularon tensiones en los mercados de cambio al agudizarse los efectos negativos de una nueva re cesión de la economía mundial. Las diferencias en los desarrollos nacionales y externos provocan la caída más abrupta - de la moneda francesa tanto frente al dólar como al marco ale mán y al florín holandés y el inicio de la apreciación del --

marco después de su leve caída desde 1980.

Por otra parte debido al ligero alivio que registró la actividad económica de Estados Unidos durante los últimos meses de 1982 y al descenso de la inflación, el tipo de cambio del dólar se fortaleció en los mercados europeos, llegando aún a alcanzar niveles record en relación al franco francés y la lira italiana. Todas estas situaciones produjeron sospechas de -- que las monedas del sistema monetario europeo tendrían que recurrir a un nuevo realineamiento.

Paralelamente a las elecciones en Alemania y Francia, se tuvieron que llevar a cabo continuas intervenciones para contrarrestar las presiones sobre el franco francés y belga hacia la caída y el marco alemán que amenazaba elevarse constantemente. Lo anterior llevó el 21 de marzo de 1983 a un séptimo realineamiento, en donde el marco fue revaluado 5.5%, el florín -- 3.5%, la corona danesa 2.5% y el franco belga y luxemburgués 1.5%, y el franco francés y la lira tuvieron que ser devaluados 2.5% y la libra irlandesa 3.5%. La relación entre las -- dos principales monedas del sistema (franco francés y marco) -- se modificó 8% en total. Con posterioridad a este realineamiento el gobierno francés decidió poner en vigor un paquete de medidas restrictivas en los campos presupuestario, monetario y de tipos de cambio.

Las tensiones al interior del sistema se habían vuelto extremadamente serias el día de la victoria electoral del Canciller Federal Helmut Kohl. A pesar de que el Banco de Francia había tratado de mantener la paridad de su moneda con respecto al marco mediante intervenciones, la especulación era demasiado fuerte, llevando a Francia a abandonar esta práctica que ya resultaba bastante onerosa y a dejar al franco caer a su punto de intervención inferior, con respecto al marco.

Esta devaluación del franco fue la tercera desde la entrada al poder de Francois Mitterrand, a quien se le acusa junto -- con el Canciller Kohl, de poner en práctica políticas económi

cas de orientación opuesta. Francia trató vanamente de reanimar la economía nacional reduciendo el desempleo; el precio - fue una sensible degradación de la balanza comercial y una inflación siempre elevada. El impulso de la demanda interior, señalaron fuentes económicas europeas, benefició principalmente a los productores extranjeros. Se amplió el déficit de -- Francia con respecto a Alemania, preocupando a círculos europeos el cual pasó, entre 1978 y 1982, de 10 mil millones a 38 mil millones de francos y se señala que la explicación de este déficit no es más que la pérdida de competitividad de los precios franceses. En general, de 1979 a 1982, los precios - al mayoreo en Francia aumentaron 34% y en Alemania 22%. ^{69/}

En el documento del Fondo Monetario Internacional, al que hemos venido refiriéndonos, se señala que "todos los realineamientos sugieren que el manejo para una mayor convergencia -- económica, a fin de generar estabilidad en los tipos de cambio, ha tenido éxito únicamente en una medida limitada. Las crecientes frecuencias y sus porcentajes en los realineamientos también indican que los efectos disciplinarios en los tipos de cambio fijos, no son suficientes por sí mismos, sino que adicionalmente se requieren esfuerzos para un ajuste sustancial". ^{70/}

El 20 de julio de 1985 y a petición de Italia, se realizó el octavo realineamiento de las monedas del sistema monetario europeo. Las causas principales las atribuyen a la relativa debilidad del franco francés y a la creciente fuerza del marco, así como a la caída de la cotización del dólar. El ajuste fue de 6% de devaluación de la lira frente a una revaluación del 2% del resto de las monedas del sistema.

^{69/} Le Mois Economique et Financier, Société de Banques Suisses, Mai 1983, Geneve, Suisse, p. 33

^{70/} International Monetary Fund, op. cit., p. 6.
Traducción propia.

Fuertes presiones especulativas en los mercados de cambio contra el franco francés llevaron el día 4 de abril de 1986 a tomar la decisión de suspender las intervenciones y cerrar el mercado oficial de divisas de la Comunidad Económica Europea.

El dólar registró considerables ganancias frente al franco -- francés y a la lira y el franco francés tuvo una fuerte depreciación con respecto al marco. ^{71/}

Durante la reunión de Ministros de Finanzas de la Comunidad -- del día 6 de abril, se acordó un reajuste moderado, en el --- cual el franco francés se devalúa y el marco alemán y el florín se revalúan en 3% cada uno. El franco belga y luxemburgués y la corona danesa se revalúan en 1%. No hay cambios de cotización para la lira y la libra irlandesa.

A pesar de la versión oficial francesa de que la devaluación del franco haría recobrar la competitividad de los productos franceses de exportación, en especial, en los mercados alemanes, algunas fuentes europeas señalaron que "la iniciativa -- francesa de cerrar los mercados de cambio y suspender las intervenciones respondía a un problema de política interna y no a una necesidad técnica. La devaluación del franco decretada por el gobierno de Chirac tenía el propósito de responsabilizar de la crisis monetaria al gobierno socialista de Francois Mitterrand". ^{72/}

Además de la devaluación, el gobierno francés optó por una política de austeridad, adoptando un paquete de medidas económicas aplicables hasta fin de año que incluye el congelamiento de salarios en la administración pública y en las industrias nacionalizadas, la reducción de los gastos del Estado de 15 mil millo---

^{71/} Excélsior, "Reajustarán el Sistema Monetario Europeo ante la debilidad de la divisa francesa", Sección Financiera, Año LXX, Tomo II, Número 25,146, 5 de abril de 1986, pp. 2F y 3F.

^{72/} Excélsior, "Reajuste moderado a sus monedas acuerdan ministros de la CEE", Primera plana, Año LXX, Tomo II, Número 25, 148, 7 de abril de 1986, p.3A.

nes de francos (aproximadamente 2 mil millones de dólares), el control de la emisión de dinero y un crecimiento menor a 5% en la masa monetaria. Estas medidas fueron acompañadas de liberaciones -- parciales en el mercado de cambios y en los precios, en particular los industriales, así como de medidas para repatriar capital francés en el exterior.

Después del realineamiento, la cotización del dólar frente a monedas del sistema monetario europeo y la libra esterlina es la siguiente:

2.4035 marcos alemanes, sube de	2.3935
7.6575 francos franceses, sube de	7.765
2.7040 florines holandeses, sube de	2.6845
1,644.00 libras italianas, baja de	1,665.00
1.44825 dólares por libras esterlinas a	1.4523 ^{73/}

b) Variación en los tipos de cambio.

En un estudio del Fondo Monetario Internacional para saber si los tipos de cambio de las monedas miembros del sistema monetario europeo han variado más a partir de la creación de dicho sistema o con anterioridad, se desprende lo siguiente:

- Que habiendo analizado la variación nominal ^{74/} de los tipos de cambio, midiéndola por el coeficiente de variación (desviación, estándar dividida por el porcentaje) para un período determinado, durante la existencia de la "serpiente" los tipos de cambio variaron más marcadamente que desde la creación del sistema. Esta forma de calcular la variación permite comparar la variación de los tipos de cambio del sistema entre sí, con respecto al bloque de mo

^{73/} Excelsior, "Vientos de austeridad y privatización corren por Francia", Sección Financiera, Año LXX, Tomo II, Número 25,149,8 de abril de 1986, pp. 2F,4F y 6F.

^{74/} En este estudio se señala que "el comportamiento de los tipos de cambio reales no es relevante [para el propio estudio], ya que el efecto estabilizador de un sistema de tipos de cambio fijos afecta en el corto plazo únicamente a los tipos de cambio nominales. Por otra parte, el desarrollo de los tipos de cambio reales revela si -- surgen divergencias entre los tipos de cambio y el desarrollo de los costos y precios o si dichas divergencias fueron compensadas por los cambios en los tipos de cambio centrales. Por lo tanto, el desarrollo de los tipos de cambio reales puede verse como una parte de los indi-

nedas y con la variación de los tipos de cambio de las monedas no miembros del sistema.

- Que la variación de los tipos de cambio de las monedas del sistema en el período 1979-1982 parece haber declinado, en comparación con diversas monedas no miembros del sistema. ^{75/}

- Que el porcentaje de variación de cada moneda miembro del sistema con respecto al resto del grupo del sistema disminuyó después de la introducción del propio sistema.

- Que la variación de los tipos de cambio de las monedas de países tales como Austria, Noruega, Suecia, Suiza y el Reino Unido, declinó a un grado similar a aquélla de las monedas del sistema, y con respecto al bloque formado por las monedas del SME en el período de 1979-1981, en comparación con el período 1974-1978. Esto tiene su explicación en el hecho de que dichos países tienen fuertes lazos económicos y financieros con los otros, miembros del sistema, además de su compromiso con los países del SME de tratar de mantener sus monedas dentro de los márgenes de fluctuación permitidos por el propio sistema y la asociación que las monedas de dichos países tienen con monedas del sistema, como es el chelín austriaco al marco y la canasta de monedas a la cual están fijadas la corona sueca y noruega, en la que el peso combinado de las monedas del SME es de 44%.

- Que la libra esterlina, en comparación con otras monedas europeas no miembros presentó un mayor porcentaje de variación en su tipo de cambio después de la introducción del sistema, probablemente debido a que esta moneda es menos dependiente, directa o indirectamente, de los miembros del sistema.

cadores de los tipos de cambio nominales y el logro de la convergencia en el desarrollo de los costos y precios". Fondo Monetario Internacional, Occasional Paper No. 19, op.cit., p. 9, traducción propia.

75/Como anexos V, VI y VII de este trabajo se presentan tres cuadros sobre variación de los tipos de cambio de las monedas miembros del sistema monetario europeo y de algunas monedas no miembros.

- Que el porcentaje de variación de los tipos de cambio del dólar y del yen con respecto al grupo formado por las monedas miembros del sistema, aumentó a partir de la creación del sistema.

- Que la variación de las monedas no miembros del sistema, con respecto a su propio grupo, fue mayor desde la creación del sistema.

c) La convergencia

Entre los lineamientos del sistema monetario europeo se encuentra la convergencia de las variables económicas de los países miembros a fin de alcanzar una mayor estabilidad monetaria y coadyuvar a la integración económica de la Comunidad.

Con el objeto de evaluar si ha existido convergencia desde la creación del sistema, se tomaron en cuenta el desarrollo de la inflación en los países miembros, así como los desarrollos monetarios.

Hacia 1979, año de la creación del sistema monetario europeo, las tasas de inflación de los países miembros empezaron a disminuir y a estabilizarse; asimismo, descendió el diferencial entre las tasas de interés más altas y las más bajas de los países participantes en el sistema. Sin embargo, fuertes presiones inflacionarias se vuelven a presentar a principios de la década de los ochenta, a causa del segundo incremento en los precios del petróleo, lo que provocó nuevamente aumento en los diferenciales de las tasas de inflación, a tal grado que de 1978 a 1981 en Alemania, los precios al consumidor alcanzaron el 16.3%, menos de la mitad que en Dinamarca, donde se elevaron 37.5%, en Francia 42.2% y en Italia 63.9%.

Por lo que respecta a países no participantes del sistema, la tendencia inflacionaria fue semejante, pero los diferenciales en las tasas de inflación no fueron tan pronunciados ^{*}/.

^{*}/Como anexo VIII de este trabajo se presenta un cuadro de información sobre índices de precios al consumidor en países miembros y no miembros del sistema.

En cuanto a los desarrollos monetarios, hubo aumentos similares, - los cuales fueron bastante pronunciados, en las tasas nominales de interés de los países miembros del sistema; la explicación, en parte, es la necesidad que tuvieron de responder a los incrementos en las tasas de interés decretados en los Estados Unidos.

Como se puede constatar en los anexos de este trabajo, las tasas reales de interés crecieron más en países con tasas de inflación estables o decrecientes (Bélgica, Dinamarca, Alemania y Holanda) que en países con mayores niveles de inflación (Francia, Irlanda e Italia) lo que indica que los cambios en las tasas de interés no respondieron al nivel de inflación. Sin embargo, en el período 1979-1982 se dio un incremento en la correlación de los movimientos en las tasas de interés de los países del sistema, lo cual puede ser atribuido a las medidas monetarias que se adoptaron después de la creación del sistema, encaminadas a crear mayor convergencia ^{*}/.

En los países más fuertes del sistema han tomado en cuenta la tasa de crecimiento de los agregados monetarios como normativa para los objetivos intermedios de política monetaria. En los otros -- países, la política monetaria ha sido adoptada para alcanzar la estabilidad en los tipos de cambio. Lo anterior ha propiciado la tendencia hacia la igualación en el desarrollo de las tasas de interés de los diversos países, pero la expansión monetaria en los países menos fuertes ha permanecido, en parte, fuera de control de las autoridades nacionales.

d) Mecanismos de intervención

Más de la mitad de las intervenciones que se realizaron desde la adopción del sistema hasta 1982, se han llevado a cabo en terceras monedas, principalmente, dólares. De acuerdo con el documento

^{*}/Como anexos IX, X, XI y XII de este trabajo, se presentan cuatro cuadros sobre correlación en los coeficientes entre las tasas de interés a corto y largo plazos, así como sobre tasas de interés a corto y largo plazos de los países miembros del sistema y el Reino Unido.

del Fondo Monetario Internacional ^{76/} esto se debe a que algunos bancos centrales prefieren intervenir antes de que su moneda alcance los límites obligatorios de intervención, "porque quieren evitar amplias fluctuaciones, aún dentro de los márgenes del sistema monetario europeo". En este sentido, es más conveniente usar dólares que otra moneda participante, ya que se requiere el consentimiento del banco central cuya moneda se usaría en la intervención.

De las restantes intervenciones (entre monedas miembros del sistema), un poco más de la mitad han consistido en intervenciones intramarginales. Es decir, en intervenciones no obligatorias. Como se puede apreciar, el uso de monedas participantes del sistema en intervenciones intramarginales es muy reducido, ya que no existe crédito para este tipo de operaciones, sino únicamente están disponibles facilidades de crédito a muy corto plazo para las intervenciones obligatorias, lo que implicaría que el banco central interesado en efectuar una intervención, contara con cantidades suficientes para poder realizarla.

e) Indicador de divergencia

Según el multicitado documento del Fondo Monetario Internacional, el indicador de divergencia no ha jugado el papel que se esperaba cuando se creó el sistema. Entre las razones se argumenta que su diseño, basado en el compuesto de todas las monedas, hace que funcione exclusivamente en situaciones en que una moneda es definitivamente divergente del promedio de las demás. Por lo tanto, en algunas ocasiones una moneda puede alcanzar su límite de intervención bajo la "rejilla de paridad", antes de alcanzar su límite de divergencia. En situaciones como ésta, no es de utilidad el aviso que el indicador de divergencia supuestamente tendría que dar a las autoridades para actuar. Además de lo anterior, el documento señala que la inclusión de la libra esterlina en el ECU (la cual no participa en el mecanismo de tipos de cambio) y la aplica

^{76/}Fondo Monetario Internacional, op.cit., Occasional Paper No. 19, pp. 14 y 15.

ción de márgenes mayores para la lira, han provocado algunas veces distorsiones, "a pesar de los ajustes en el cálculo del indicador de divergencia para eliminar los movimientos de estas monedas más allá del hipotético 2.25% de margen". ^{77/}

f) Cambios en la composición del ECU

Según fue estipulado en la resolución que creó al sistema monetario europeo, la primera revisión de la composición del ECU podría hacerse seis meses después de la entrada en vigor del sistema y posteriormente cada cinco años o a solicitud de cualquier país, en caso de que el porcentaje de alguna de las monedas hubiera variado 25%.

De conformidad con estos lineamientos, se llevó a cabo una primera revisión en septiembre de 1979, sin haberse realizado modificación alguna. La siguiente revisión debía efectuarse en septiembre de 1984. En esta ocasión, el Consejo de Ministros de las Comunidades Europeas decidió modificar la composición monetaria del ECU el 15 de septiembre de dicho año e incluir el dracma griego ^{78/} en la canasta del ECU, de la siguiente manera:

	<u>Unidades monetarias nacionales</u>	<u>Porcentaje de cada moneda en el ECU</u>
franco belga	3.71	8.2
corona danesa	0.219	2.7
franco francés	1.31	19.0
marco alemán	0.719	32.0
libra irlandesa	0.00871	1.2
lira italiana	140.0	10.2
franco luxemburgués	0.14	0.3
florín holandés	0.256	10.1
libra esterlina	0.0878	15.0
dracma griego	1.15	<u>1.3</u>
	Total	100.0

^{77/} Ibidem., p. 16, traducción propia.

^{78/} Se decidió que el dracma formaría parte de la canasta del ECU en diciembre de 1985 o antes si había alguna revisión.

Sin embargo, a pesar de que no se había realizado ninguna modificación en la composición del ECU, ha habido pequeños cambios en los porcentajes de las monedas ^{*}/, debido principalmente a los realineamientos efectuados en el sistema de tipos de cambio y no necesariamente a cambios en la importancia económica de los países de la Comunidad. Esto último es especialmente aplicable a Alemania, Holanda y el Reino Unido.

Es de señalarse que la revisión de la composición del ECU no afectó su valor externo con relación a otras monedas, ni causó cambio alguno en los tipos de cambio centrales de las monedas del sistema en relación al ECU, y por lo tanto, en los tipos de cambio bilaterales y en los límites de intervención. Tampoco modificó la relación ECU-DEG.

^{*}/Ver anexos XIII, XIV y XV.

V.- Los Países en Desarrollo ante el Sistema Monetario Europeo.

En un documento presentado en una reunión de la UNCTAD al Grupo de los 24^{79/} se hace un análisis de las implicaciones que la puesta en marcha del sistema monetario europeo tendría para los países en desarrollo. En éste se señala que a pesar de que no participan directamente en el sistema, sus intereses podrían verse influenciados por la estructura del sistema y su desarrollo futuro, ya sea por el éxito de lograr una zona de estabilidad monetaria en Europa o por implicaciones que el propio sistema tuviera sobre las relaciones monetarias y financieras internacionales, en general. En dicho documento se indica que para evaluar las implicaciones, habría que tomar en cuenta tres factores: el sistema de tipos de cambio, las cuestiones sobre la liquidez y el financiamiento y los aspectos institucionales.

1.- Sistema de tipos de cambio.

Para conocer las implicaciones que este sistema de tipos de cambio tendría para los países en desarrollo, en el documento citado se mencionan los beneficios que traería el logro de una "zona de estabilidad monetaria", en una región como es la formada por los países de la Comunidad Económica Europea, donde existen diversas monedas internacionales fuertes y un gran potencial en materia de comercio internacional y fuentes de financiamiento. Lo anterior, visto desde la perspectiva del papel que juegan los países de la Comunidad para algunas naciones en desarrollo en los campos monetario y comercial, ya que por una parte, la mayoría de los países en desarrollo continúan con la práctica de fijar su moneda a otra divisa internacional (que en ocasiones es alguna moneda participante del sistema monetario europeo), y por la otra, los países de la Comunidad son socios comerciales muy importantes de muchos países en desarrollo y grandes abastecedores de capital.

^{79/} UNDP/UNCTAD, Implicaciones del Sistema Monetario Europeo para las Naciones en Desarrollo, Project INT/75/015, UNCTAD/MFD/TA/10, GE. 81-50084, enero de 1981.

En este sentido, se señala que una mayor estabilidad en las monedas europeas disminuiría la variación en el tipo de cambio de la moneda del país en desarrollo y, por ende, el precio de sus importaciones y exportaciones. Además, disminuirían los riesgos -- que continuas fluctuaciones en los tipos de cambio de monedas de reserva, cuyo valor futuro puede ser incierto, provocan en países en desarrollo, ya que muchos de ellos tienen todas sus reservas en una sola moneda (la cual a veces es también una moneda participante del sistema monetario europeo).

De igual forma, se menciona que un sistema monetario exitoso propiciaría que los tipos de cambio de países en desarrollo fueran menos susceptibles a influencias arbitrarias fuera de su control, así como a dar otras opciones efectivas para fijar el valor de su moneda o integrar sus reservas monetarias.

El éxito del sistema podría propiciar un relajamiento en los desequilibrios monetarios y de los controles de capital que afectan los euromercados, dando mayores posibilidades de acceso para los países en desarrollo al crédito privado de los mercados nacionales e internacionales.

Finalmente, el documento considera que la canasta de monedas de la Comunidad podría ser una alternativa, a largo plazo, para -- aquellos países en desarrollo, cuyas características económicas y necesidades, se inclinaran más a este sistema de fijación monetaria.

2.- Cuestiones sobre liquidez y financiamiento.

Sobre este aspecto el documento señala que tres cuestiones habría que considerar, las cuales podrían presentar cierto riesgo para los países en desarrollo: los movimientos desestabilizadores del capital internacional y el cambio en las inversiones, influencias inflacionarias para los países de la Comunidad Económica --

Europea e influencias en los DEG's.

Por lo que respecta al primero, el documento argumenta que, a partir de la flotación de diversas monedas importantes en 1973, se ha presentado una tendencia aparente hacia la diversificación de monedas fuera del dólar para la inversión. Lo anterior, junto con los movimientos desestabilizadores de capital, ha provocado diversos problemas para los países en desarrollo, entre los que se cuenta la administración o manejo de inversiones. Dicha diversificación puede resultar en el incremento de presiones en ventas periódicas sobre el dólar y, por lo consiguiente, en el aumento significativo de la inestabilidad en los mercados de cambio.

Además, la existencia del ECU como divisa podría contribuir a dicha inestabilidad, si éste está disponible más adelante a otros países no miembros de la Comunidad, ya que debido al respaldo que tiene, podría constituirse como medio atractivo de inversión y amplificar las posiciones de ventas periódicas sobre el dólar.

Por lo que se refiere a las influencias inflacionarias para los países de la Comunidad, el documento indica que éstas podrían crearse debido a que el tamaño de la expansión de las facilidades de crédito otorgadas en el marco del sistema y de la Comunidad, permitiría a los participantes adoptar políticas más fáciles, es decir, políticas que no implicaran mayores sacrificios.

Por otra parte, la inclusión de oro y dólares en el pool de reservas que respalda al ECU incrementa el monto de reservas en poder de los bancos centrales miembros. En principio se cree que dicho pool no parecería contener ningún incremento neto de liquidez internacional, ya que las divisas ya existentes son transformadas en un monto equivalente de ECU's. Sin embargo, aún cuando desde 1971 los bancos centrales habían esterilizado sus stocks monetarios de oro, hay un acuerdo que actualmente remonetiza el 20% de sus reservas en oro y lo hace a un precio del mercado más alto del que previamente había sido valuado. En este sentido, es que podrían crear influencias inflacionarias, si los países hicieran

uso de la "riqueza" para financiar posibles déficit externos, - proponiendo políticas anti-inflacionarias.

A pesar de que el propio documento reconoce este riesgo como - exagerado, señala que hay que prestar atención a la posibilidad de que suceda, especialmente en caso de existir grandes desequi librios de balanza de pagos en los países del sistema monetario europeo. Asimismo, agrega que este potencial de influencias inflacionarias podría crecer en el momento en que se empiecen a crear ECU's a monedas nacionales o a través de la activación de las facilidades de crédito.

En relación a la cuestión de los DEG's el documento dice que en caso de que el ECU se ponga a disposición de los bancos centrales no miembros o se utilice para transacciones privadas, se podría erosionar el estatus de los DEG's y poner en peligro futuras asignaciones de esta divisa. Según el citado documento, el ECU podría constituir un rival poderosamente potencial tanto para el dólar como para el DEG, debido al gran respaldo que tiene de los países de la Comunidad. Asimismo, agrega que aún cuando el ECU circulara solo entre los países miembros, el incremento de liquidez inherente al SME podría saciar "el apetito" de los países miembros y tener efectos negativos en la posición de los países europeos para futuras asignaciones de DEG's dentro del - sistema monetario internacional. Esto perjudicaría a las naciones en desarrollo, señala el documento, quienes han obtenido de los DEG's fuentes de financiamiento externo considerablemente - más barato que los préstamos de los mercados privados de crédito.

3.- Aspectos institucionales.

Sobre esta cuestión el documento menciona que las disposiciones del sistema monetario europeo podrían tener efectos negativos sobre los países en desarrollo por las siguientes razones: Por un lado, un mayor desarrollo del SME, y en particular del FME, tal vez tuviera consecuencias significativas para el papel y autoridad del Fondo Monetario Internacional; y por otra parte,

el mayor desarrollo del sistema podría retrasar el paso hacia la reforma del sistema monetario internacional, o en su defecto, pro vocar que los países de la Comunidad se opongan a ésta.

Se dice asimismo, en el documento, que el papel del Fondo Monetario Internacional será probado, si los países del sistema monetario europeo deciden recurrir en primera instancia (o tal vez exclusivamente) al Fondo Monetario Europeo y/o a las facilidades de crédito otorgadas en el marco del SME; esto podría minar la autoridad del FMI y afectar todavía más en caso de que el estatus de los DEG's fuera erosionado. En este sentido, se argumenta que para los países en desarrollo esta situación sería completamente perjudicial, si se toma en cuenta los grandes esfuerzos hechos por dichos países para lograr, a través de varios años, hacer oír su voz. Además, estos esfuerzos podrían quedar en cero si el FMI se convierte en una fuente de financiamiento exclusiva para países no miembros del SME y los DEG's se vuelven divisas de segunda clase con respecto al ECU.

A pesar del argumento de que los países de la Comunidad Económica Europea no pretenden con este tipo de iniciativas disminuir su apoyo al FMI, sino al contrario, recurrir en primer lugar a los mecanismos de crédito del SME y dar oportunidad de mayores recursos para los países en desarrollo, en el documento se manifiesta desconfianza de cómo poder retener para el FMI el papel central en la administración monetaria internacional, si algunos de sus principales miembros recurren a otras instancias para obtener financiamiento externo.

Además, no obstante de que en el Convenio Constitutivo del FMI se supone ejercerá control sobre las políticas de sus miembros, en la práctica, señala el documento, la única influencia efectiva del FMI es el poder del dinero sobre los deudores, por lo que tal vez no existiría la manera de influir sobre países no deudores.

En el documento se expresa una mayor preocupación del impacto que tendría el SME en una cuestión más amplia como la reforma -

monetaria a nivel internacional y, en este sentido, se basa en la premisa de una improbabilidad de soluciones universales para los problemas que presenta el sistema monetario internacional. A este respecto señala la falta de condiciones propicias de un liderazgo unilateral, como fue el norteamericano durante la posguerra, para crear cierto grado de orden y estabilidad, y la ausencia de disponibilidad para someterse a un régimen de autodisciplina a reglas automáticas o a un banco central mundial. Por eso argumenta que es necesario buscar soluciones que impliquen esfuerzos para compartir responsabilidades y decisiones y una cooperación más intensa. De esta manera, agrega el documento, el sistema monetario europeo podría ser la iniciativa que cumpliera con estas características y dar un impulso a la reforma monetaria mundial o ser un sistema cuyo beneficio, en caso de éxito, fuera exclusivo para sus miembros y cuyo objetivo sería únicamente proteger a sus participantes de un mundo de continuos caos monetarios.

Finalmente, el documento indica que, todo dependerá del éxito de los europeos en alcanzar un diálogo genuino y una amplia cooperación con países no miembros, sobre las principales cuestiones monetarias, y en este sentido, la tarea de los países en desarrollo será ayudar a que Europa se mueva en una dirección positiva.

El documento concluye de la siguiente manera: los países en desarrollo se podrían beneficiar del sistema si la Comunidad puede lograr el objetivo de crear una "zona de estabilidad monetaria en Europa". Podría considerarse doblemente benéfico si el sistema monetario europeo contribuye a la reforma monetaria mundial. Sin embargo, existen diversos peligros. El sistema monetario europeo podrá incrementar más la inestabilidad de los tipos de cambio, si no se toman las decisiones adecuadas con respecto a la convergencia y a las políticas conjuntas con respecto al dólar o si los movimientos desestabilizadores de capital y los cambios en las inversiones aumentan como resultado del incremento en la diversificación de opciones inherentes del esquema.

Por último, existe el peligro de que el sistema introduzca influencias inflacionarias en las políticas económicas y la actua-

ción de los países de la Comunidad, además de erosionar el estatus del Fondo Monetario Internacional y de los DEG's. Por todo lo anterior los países en desarrollo no deben tener una exagerada confianza en el sistema monetario europeo.

Sobre este capítulo es necesario hacer las siguientes observaciones: En primer lugar, el logro de una zona monetaria en Europa efectivamente beneficiaría a los países en desarrollo y en especial a aquéllos cuyas monedas están fijadas en relación a monedas participantes en el sistema monetario europeo o a aquellas naciones que mantienen relaciones comerciales considerables con los miembros de la Comunidad Económica Europea, y en general, beneficiaría a las relaciones monetarias internacionales, por todo lo que implica una estabilidad monetaria, más o menos permanente, en una zona geográfica donde se encuentran las principales monedas del mundo capitalista, después del dólar. Sin embargo, el sistema monetario europeo sería una alternativa poco viable para la mayoría de los países en desarrollo, por el costo que para esos países representaría mantener en flotación conjunta sus monedas con las monedas europeas, siendo que en muchas de las naciones en desarrollo las tasas de inflación son mucho mayores a las registradas en los países del viejo continente; además sería de poca utilidad si no se mantienen fuertes lazos comerciales con los miembros de la Comunidad.

En segundo lugar, los temores expresados en el documento de los efectos del financiamiento y la liquidez sobre los países en desarrollo por motivos de la creación del sistema monetario europeo, parecerían infundados, debido a que siempre ha existido una diversidad de monedas fuera del dólar para la inversión, y particularmente, si nos referimos a la inversión hacia los países en desarrollo, ya que éstos han estado más ligados al centro hegemónico al que "pertenecen", por lo que respecta a sus relaciones comerciales y financieras. Por otra parte, la afirmación de que las nuevas facilidades de crédito otorgadas en el marco del sistema monetario europeo y de la Comunidad, propiciarían el relajamiento de las políticas económicas de los países europeos, con-

tribuyendo a crear influencias inflacionarias que perjudicarían a los países en desarrollo, puede ser errónea ya que una de las condiciones importantes para el buen funcionamiento del sistema es la convergencia de las políticas económicas y el control de la inflación, para mantener una cierta estabilidad en las monedas del sistema.

Parece también falso siquiera considerar el hecho de que el ECU - pueda poner en peligro el futuro del DEG o del dólar. Mientras la economía norteamericana no caiga a tal grado que llegue a ser superada por un poderío económico y comercial mayor por parte de la Comunidad, va a ser casi imposible desplazar del lugar que tiene el dólar como divisa internacional por excelencia. Asimismo, sería difícil desplazar al DEG de su papel que tiene como unidad de cuenta dentro del sistema monetario internacional, ya que cuenta con todo el respaldo político de Estados Unidos.

Finalmente, no hay que olvidar que el sistema monetario europeo - está inmerso en el sistema monetario internacional; es parte de éste. Es simplemente un sistema para fines regionales; no puede ser de otra manera, mientras exista la actual estructura económica internacional. De ninguna manera puede considerársele como un paso hacia la reforma monetaria internacional ni los países europeos lo han concebido así, pero tampoco puede pensarse que la existencia del sistema monetario europeo, por sí mismo, es un obstáculo para dicha reforma. De hecho, el sistema monetario internacional existente y su funcionamiento corresponden a la estructura económica internacional actual.

C O N C L U S I O N E S

El creciente déficit de la balanza de pagos norteamericana, como consecuencia de la política de inversiones externas del gobierno de Estados Unidos y de los gastos ocasionados por la carrera armamentista y la investigación espacial, provocaron una posición sobrevaluada del dólar. Esta situación, que debilitó a la moneda norteamericana, eje central del sistema monetario internacional de la posguerra, fue el primer paso para el derrumbe del sistema de Bretton Woods adoptado en 1945.

La inflexibilidad de las paridades fijas del sistema monetario internacional terminó por propiciar su caída, al no poder hacer frente a las nuevas condiciones de la economía mundial: altas tasas de inflación, desempleo en ascenso y bajo crecimiento y el inicio de prácticas comerciales proteccionistas de algunos países industrializados, que redundaron en una contracción del comercio mundial. Los primeros efectos de la crisis del sistema capitalista en el sistema monetario internacional fueron las devaluaciones de la libra esterlina y del dólar americano, que dieron inicio a una inestabilidad cambiaria, la cual tuvo serias repercusiones, asimismo, en el comercio mundial.

De esta manera, el desquebrajamiento del sistema monetario internacional se puede atribuir, por un lado, a las condiciones de la economía norteamericana y, por el otro, a las manifestaciones de una de las peores crisis del sistema capitalista en la economía mundial.

la inflación, el desempleo y el bajo crecimiento de las economías afectaron no solo al interior de los países europeos, sino también a la Comunidad en su conjunto. La brecha que empezó a aparecer en el diferencial de las tasas de inflación entre los países de la Comunidad Económica Europea, principalmente, entre Francia y Ale-

mania, ocasionó los primeros ajustes importantes en la relación franco francés-marco alemán, en un principio, y posteriormente en otras divisas.

La inestabilidad cambiaria y sus consecuentes ajustes que trastornaron el comercio dentro de la Comunidad, el cual ya no estaba protegido por ninguna barrera aduanal, fue el móvil para que se estudiara de inmediato la posibilidad de poner en marcha una unión económica y monetaria.

De esta manera, el proyecto de una unión económica y monetaria en Europa obedeció no únicamente a la necesidad de lograr etapas ulteriores de integración, como fue previsto de alguna manera en el Tratado de Roma, sino principalmente a las difíciles condiciones económicas que ponían en peligro el logro de los objetivos nacionales de desarrollo y la realización del comercio y de los objetivos de integración dentro de la Comunidad.

El panorama internacional de la década de los años setenta era verdaderamente sombrío; además de los alarmantes indicadores en materia de inflación, desempleo y crecimiento, surgen los movimientos especulativos como una práctica normal que recrudece la inestabilidad monetaria; estos movimientos especulativos se ven reforzados por el mercado del eurodólar que crece a proporciones inmanejables; los precios del petróleo son ya una carga para los países importadores, provocando importantes déficits e incrementando, en proporciones nunca antes vistas, las reservas financieras de los países petroleros, lo que tuvo repercusiones en la liquidez internacional.

Este ambiente de inestabilidad da origen al primer proyecto comunitario de integración monetaria y económica, la "serpiente", pero también provoca, en parte, su limitado éxito.

Además de los factores externos que provocaron la "caída" de la "serpiente", tales como los grandes movimientos especulativos de capital y los enormes diferenciales de inflación entre los países participantes, otros factores muy importantes, de índole interna, influyeron en el fracaso de este sistema; con esto nos referimos a la existencia de márgenes de fluctuación poco flexibles para algunas monedas que integraban la "serpiente"; la obligación exclusiva de intervenir el mercado de cambios para los países cuya moneda llegara al límite más bajo de la banda de fluctuación permitida; y principalmente, la ausencia de lineamientos específicos para el logro de la convergencia de las políticas económicas.

El aspecto de la convergencia se considera primordial por las siguientes cuestiones: En la medida en que se abrió la brecha de los diferenciales de inflación entre dos países, en esa medida se presentaron movimientos más bruscos dentro de los márgenes de fluctuación permitidos entre las monedas de dichos países, teniendo que recurrir constantemente a intervenciones de los bancos centrales, en perjuicio de las reservas monetarias nacionales, y finalmente de la paridad; en la medida en que se establecieron en un país políticas monetarias más atractivas que en otro, se motivó la especulación, con los consiguientes efectos sobre el tipo de cambio.

Sin embargo, a pesar de esto no se puede afirmar que la "serpiente" fracasó completamente, ya que fue retomada, con algunas modificaciones, para formar parte del sistema monetario europeo. Por el contrario, la "serpiente" tuvo éxito en el sentido de que dejó una gran experiencia a los países de la Comunidad para el manejo de su complicado mecanismo de tipos de cambio.

Tanto esta cuestión de la convergencia como la responsabilidad de intervención y la flexibilidad en los márgenes de fluctuación fueron modificados en el momento de la creación del sistema monetario europeo.

La experiencia de la "serpiente" y el funcionamiento del propio sistema monetario europeo han demostrado que para contribuir al logro de la estabilidad cambiaria deben establecerse lineamientos de observancia obligatoria con respecto a las políticas fiscales, financiera, comerciales y económicas, en general, a fin de lograr la tan deseada estabilidad monetaria, y eventualmente, poder dar un precio fijo a las monedas que integran el sistema monetario europeo.

El establecimiento de políticas comunes en estos campos requiere necesariamente de disponibilidad política de cada uno de los gobiernos de los países de la Comunidad y de alguna manera, se hace indispensable, en ocasiones, que se anteponga el interés comunitario a los intereses nacionales o a los intereses de ciertos grupos o partidos en el poder, en beneficio de los propios países miembros.

Aunque esto pudiera considerarse pérdida de soberanía para las naciones, una completa integración de la Comunidad requerirá irle otorgando supranacionalidad a los objetivos de la Comunidad y por lo tanto a las decisiones que se adopten.

En general, la toma de decisiones dentro de la Comunidad a veces se hace difícil, incluso para el establecimiento de objetivos y prioridades, ya que es muy frecuente que aún los propios gobiernos no tengan claramente definidos éstos para sus propios países.

Por lo tanto, en el campo de la armonización de las políticas falta mucho qué hacer dentro de la Comunidad y requiere, sobre todo, disponibilidad política y el otorgamiento de supranacionalidad a la institución.

Lo que se acaba de señalar corresponde a las medidas internas que habría que tomar para contribuir al buen funcionamiento del sistema monetario europeo, sin embargo éste no es independiente del sistema monetario internacional. No puede considerarse independiente

si los países que lo conforman están inmersos en una misma dinámica económica y comercial mundial. Aún en cuestiones de carácter funcional, los países miembros tienen ciertas obligaciones que cumplir con el Fondo Monetario Internacional, como son la aprobación para el cambio de paridad y la aplicación de determinadas políticas en materia económica.

En este sentido, el éxito del sistema monetario europeo estará siempre limitado por los vaivenes de la economía capitalista mundial. Ante esto probablemente se tendría que pensar, al menos, en una mayor cooperación en materia monetaria con Estados Unidos o que los países miembros de la Comunidad pugnen por una reforma monetaria internacional de tal suerte que se creen condiciones en el exterior más propicias para sus objetivos de integración económica y monetaria.

BIBLIOGRAFIA

LIBROS

Chapoy Bonifaz, Alma, Ruptura del Sistema Monetario Internacional, UNAM, México, 1979, pp. 215

Gamble, Andrew y Walton, Paul, El Capitalismo en Crisis, la Inflación y el Estado, Ed. Siglo XXI, México 1977, pp. 218

Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, Europe and the Evolution of the International Monetary System, Ed. por Alexander K. Swobada, Geneve, Suisse, 1973, pp. 171.

Magnifico, Giovanni, European Monetary Unification, The MacMillan Press LTD, Edimburgo, Great Britain, 1973, pp. 227.

Manrique, Irma, La Política Monetaria en la Estrategia del Desarrollo, Editores Asociados Mexicanos, S.A., México, 1979, pp. 263.

Seara Vázquez, Modesto, Tratado General de la Organización Internacional, Fondo de Cultura Económica, México, 1974, pp. 1066.

Tamanes, Ramón, Del Fin del Patrón Oro a la Creación del Fondo Monetario Internacional, Alianza Editorial, México, pp. 62

Torres Gaytán, Ricardo, Teoría del Comercio Internacional, Ed. Siglo XXI, 4a. Edición, México, 1975, pp. 467.

Wallace, Helen, Et Al, Policy Making in the European Communities, University of Manchester, Institute of Science and Technology, United States, 1978, pp. 341.

Werner, Pierre, L'Europe Monétaire Reconsidérée, Centre de Recherches Européennes, Lausanne, Suisse, 1977, pp. 74

ARTICULOS

Comercio Exterior, "El Desmoronamiento del Sistema Monetario Internacional de la Posguerra", Comercio Exterior, Vol. 28, Num. 7, julio de 1978, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A., México, pp. 776-907.

Etudes et Perspectives Européennes, Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Le System Monétaire Européen", París, France, 1979, pp. 56.

Etudes et Perspectives Européennes, Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Vers L'Union Economique et Monétaire", abril 1979, París, France, pp. 50.

Excélsior, "Reajustarán el Sistema Monetario Europeo ante la debilidad de la divisa francesa", Año LXX, Tomo II, Número 25 146, 5 de abril de 1986, México, D.F.

Excélsior, "Reajuste moderado a sus monedas acuerdan ministros de la CEE", Año LXX, Tomo II, Número 25 148, 7 de abril de 1986, México, D.F.

Excélsior "Vientos de austeridad y privatización corren por Francia", Año LXX Tomo II, Número 25 149, 8 de abril de 1986, México, D.F.

Le Mois Economique et Financier, Société de Banques Suisses, Mai 1983, Geneve, Suisse, pp. 34.

Serrano Calvo, Pablo, "Las Reformas recientes al Sistema Monetario Internacional", Comercio Exterior, Vol. 26, Num. 3, marzo de 1976, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A., México, pp. 260-383

DOCUMENTOS

Comunidad Económica Europea, Documento (74/121/CEE), pp. 3.b.1.

Fondo Monetario Internacional, Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional adoptado en la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos, 22 de julio de 1944, enmendado por segunda ocasión el 30 de

abril de 1976 pp. 144

International Monetary Fund, "The European Monetary System: The Experience, 1979-82", Occasional Paper No. 19, May 1983; pp. 38

UNDP/UNCTAD, Implicaciones del Sistema Monetario Europeo para las Naciones en Desarrollo, Project INT/75/015, UNCTAD/MFD/TA/10, GE. 81-50084, enero de 1981, pp. 34.

ANEXO I

Viejas y Nuevas Unidades de Cuenta en la CEE.

EUA(Unidad Europea de Cuenta) iniciada en marzo de 1975							
	Valor de la Unidad de Cuenta agrí- cola defini- do en mone- das naciona- les, 1 de abril,1975	Valor de la Unidad de Cuenta pre- supuestal definido en monedas na- cionales, 1 abril,1975	Valor de la EUA defini- do en mone- das naciona- les, 30 ju- nio,1975	Número de Unidades de moneda nacional en una EUA	Porcentaje de cada moneda en una EUA	Valor de la EUA definido en monedas na- cionales, 30 diciembre,1977.	Porcentaje de cada moneda en una EUA, 13 marzo,1979
Marco alemán	3.58	3.66	3.02	0.828	27.3%	2.590	33.0%
Libra esterlina	1.96	2.40	0.58	0.089	17.5%	0.641	13.3%
Franco francés	5.63	5.55	5.19	1.15	19.5%	5.761	19.0%
Lira italiana	857.00	625.00	809.28	109.00	14.0%	1,067.50	9.5%
Florín Holandés	3.42	3.62	3.13	0.29	9.0%	2.7893	10.5%
Franco belga	49.64	50.00	45.27	3.66	7.9%	40.3535	9.6%
Franco luxem- burgués	49.64	50.00	45.27	0.14	0.3%	40.3535	9.6%
Corona danesa	7.58	7.50	7.04	0.22	3.0%	7.0797	3.1%
Libra iriandesa	1.82	2.40	0.58	0.01	1.5%	0.6415	1.1%
					Total 100.0%		Total 100.0%

Fuentes: Wallace, Helen, Et Al, Policy Making in the European Communities, University of Manchester, Institute of Science and Technology, Estados Unidos, 1978.
Comunidad Europea, "En Espera de la Moneda Europea", Año XIV, Número 151, octubre de 1978, Bruselas, Bélgica. Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Vers L'Union Economique et Monétaire". Etudes et Perspectives Européennes, abril, 1979, París, Francia.

Evolución de algunos indicadores económicos

ANEXO I
ANEXO II

Media anual para los años 1972-1977	Alemania	Holanda	Italia	Gran Bretaña	Francia
Incremento de los precios al consumidor (en %)	5.7	8.5	14.7	14.8	9.7
Incremento de los costos salariales por unidad pro ducida. (%)	5.0	7.4	17.5	16.8	9.8
Déficit (-) o superávit (+) de las operaciones co rrientes de la balanza de pagos en EUA	3.695	1.406	-1.329	-2.368	-2.283

Fuente: Bureau d'Information des Communautés Européennes, "Le System Monétaire Européen", Etudes et Perspectives Européennes, abril 1979, París, Francia.

Realineamientos del SME: Cambios Porcentuales en los Tipos de
Cambio Centrales Bilaterales¹

	Sept.24,1979	Nov.30,1979	Mar.23,1981	Oct.5,1981	Feb.22,1982	Jun.14,1982	Mar.21,1983
Francos belga y luxemburgués					-8.5		+1.5
Corona danesa	-2.9	-4.8			-3.0		+2.5
Marco alemán	+2.0			+5.5		+4.25	+5.5
Franco francés				-3.0		-5.75	-2.5
Lira italiana			-6.0	-3.0		-2.75	-2.5
Libra irlandesa							-3.5
Florín holandés				+5.5		+4.25	+3.5

Fuentes: Comisión de las Comunidades Europeas y cálculos del personal del Fondo.

1. Calculado por el cambio porcentual con respecto al grupo de monedas cuyas paridades bilaterales permanecen sin cambio en el realineamiento, excepto para el realineamiento más reciente (3/21/83) en el cual todas las monedas fueron realineadas - por esto los porcentajes se presentan como en el comunicado oficial.

8	May, 1981	Elecciones presidenciales en Francia (5/10/81).	FF: -75 (dos semanas desde el 5/11/81)	MA/FF	
9	Ago-Sept. 1981	En un clima de pesimismo como la devaluación del FF, el MA gana fuerza sobre un mejoramiento en el exterior y FF y FB tienen problemas después de que el MA sube con respecto al dólar.	MA: +75 (las últimas dos semanas de sept) FB: No llegó a -75 pero fue la más "divergente" de las monedas débiles.	MA/FB	Intervención en apoyo de las monedas débiles del SME. IV realineamiento: revaluación del MA y FH y devaluación del FF y Lit contra CD, FB y Lir.
10	Nov, 1981	Corta presión en el FB cuando las negociaciones para formar un gobierno fracasaron.	FB: por primera vez abajo del -75 el 10 de dic.		Intervención en apoyo del FB. B: Incremento en la tasa de descuento de 13 a 15%.
11	Feb, 1982	Disminución de la confianza en la futura actuación de la economía belga.	FB: cerca pero no más allá del -75. CD ligeramente negativa.		B: Intervención. V realineamiento: devaluación del FB y de la CD con respecto a otras monedas del SME.
12	Mar, 1982	F: ampliación del diferencial de inflación con A. La CD y el FF pierden fuerza ganada en previos realineamientos.	FF: una señal (-76) el 23 de marzo; de otra forma dentro de los límites.	MA/FF FH/FF	F: Intervención, ajuste de la política monetaria, control de cambios, reducción en el presupuesto.
13	May-Jun 1982	"El síndrome del fin de semana": presión en el FB, FF, Lit, especialmente a fines de la semana. Rumores persistentes de realineamiento.	MA: arriba de +75 desde fines de abril. FB: la moneda más "divergente" en el piso.	MA/FF	Intervención. VI realineamiento: revaluación del MA y FH y devaluación de la Lit y FF con respecto a la CD, FB y Lir.
14	Dic, 1982- Mar, 1983	Deterioro de la balanza comercial e inflación en Francia. Incremento de presión sobre el FF, especialmente a fines de semana; persistentes rumores de realineamiento; anticipación de realineamiento después de las elecciones de marzo en A y F.	FB: frecuentemente bajo en enero, febrero; FF: bajo en marzo.	MA/FF FH/FF	Intervención sustancial en apoyo al FB y FF, medidas en tasas de interés en Bélgica, Alemania, Holanda. Medidas de emergencia sobre tipos de cambio en Bélgica. VII realineamiento: revaluación del MA, FH, CD, FB y devaluación del FF, Lit, y Lir.

Fuente: Estimaciones y cálculos del personal del FMI.

1- Definidos como periodos con informes de interferencia sustancial en el mercado de cambios o intervención, controles de cambios y de capital, o medidas de política monetaria motivadas por desarrollos en los tipos de cambio.

2- Nota: B-Bélgica; FB-franco belga; D-Dinamarca; CD- corona danesa; F-Francia; FF-franco francés; A-Rep. Federal de Alemania; MA- marco alemán; Lir-libra irlandesa; I-Italia; Lit-Italia; Litira italiana; H-Holanda; FH-florín holandés; E.U.-Estados Unidos; CC-cuenta corriente.

Variación de los tipos de cambio nominales, 1974-82 ^{1,2}

ANEXO V

	1974	1975	1976	1977	1978	Promedio 1974-82	1979	1980	1981	Promedio 1979-81	1982
Bélgica	21.7	23.2	27.6	9.4	15.4	19.5	9.3	14.5	14.5	12.8	35.9
Dinamarca	26.6	18.5	24.8	18.0	14.4	20.5	17.4	20.1	24.3	20.6	19.5
Francia	27.9	21.9	40.3	5.4	17.1	22.5	14.6	18.3	31.5	21.5	40.8
República Federal de Alemania	25.9	23.6	36.5	20.2	20.4	25.3	23.0	23.9	22.4	23.1	15.9
Irlanda	10.9	39.6	63.3	15.8	19.7	29.9	12.4	22.9	23.4	19.6	10.8
Italia	31.5	5.4	63.4	14.7	20.1	27.0	8.6	28.9	39.5	25.7	15.7
Holanda	23.1	19.5	33.5	8.1	16.8	20.2	11.0	13.1	26.0	16.7	14.7
Promedio del SME ³	23.9	21.7	41.3	13.1	17.7	23.6	13.8	20.2	25.9	20.0	21.9
Austria	33.6	21.4	31.8	17.2	14.2	23.6	32.9	22.5	23.9	26.4	10.0
Canadá	6.9	15.1	16.2	9.4	39.5	17.4	14.3	7.2	17.3	12.9	19.8
Japón	31.2	10.8	21.6	53.7	85.5	40.4	70.9	70.3	21.4	54.2	35.1
Noruega	20.0	25.6	26.6	21.5	23.1	23.4	8.8	7.4	10.3	8.8	44.1
Suecia	23.1	22.8	21.2	60.7	1.9	25.9	14.5	4.3	49.6	22.8	67.1
Suiza	54.6	13.0	24.8	54.1	59.4	41.2	18.4	18.3	55.9	30.9	24.2
Reino Unido	11.0	41.8	71.6	12.7	26.1	32.6	40.2	30.1	58.3	42.9	20.0
Estados Unidos	18.5	29.9	7.5	14.3	35.7	21.2	10.3	23.5	48.8	27.5	44.3
Promedio en no miembros del SME ³	24.9	22.5	27.7	30.5	35.7	28.3	26.3	23.0	35.7	28.3	33.1
Promedio en europeas no miembros del SME ³	28.5	24.9	35.2	33.2	24.9	29.3	23.0	16.5	39.6	26.4	33.1

Fuentes: Fondo Monetario Internacional. Estadísticas Financieras Internacionales y cálculos del personal del Fondo.

1- Basado en el modelo multilateral de tipos de cambio del FMI y en datos mensuales.

2- La variación es medida por el coeficiente de variación (multiplicado por 1,000) de tipos de cambio mensuales.

Variación de los tipos de cambio nominal con respecto
a las monedas del SME, 1974-82¹

	1974	1975	1976	1977	1978	Promedio		1980	1981	Promedio	
						1974-78	1979			1979-81	1982 ²
Bélgica	21.3	17.8	34.5	12.2	15.8	20.3	8.1	6.2	17.0	10.4	37.8
Dinamarca	24.6	14.6	41.3	28.1	16.3	25.0	26.3	7.8	17.7	17.3	18.4
Francia	32.8	26.7	57.6	15.0	26.3	31.7	9.2	7.3	21.8	12.8	34.1
República Federal de Alemania	28.9	20.8	53.0	21.8	21.8	29.3	12.2	6.5	28.0	15.6	29.4
Irlanda	26.5	33.4	73.2	16.6	30.1	36.0	12.1	6.9	15.5	11.5	22.0
Italia	41.8	18.7	70.3	20.4	28.7	36.0	14.1	11.5	27.9	17.8	18.6
Holanda	21.8	15.0	39.4	13.2	16.0	21.1	9.3	7.5	22.8	13.2	22.9
Promedio del SME ³	28.2	21.0	52.8	18.2	22.1	28.5	13.0	7.7	21.5	14.1	26.2
Austria	26.5	12.4	34.8	13.6	14.0	20.3	16.9	6.1	21.0	14.7	17.0
Canadá	30.3	42.6	45.4	42.1	60.4	44.2	28.0	30.0	66.5	41.5	38.1
Japón	41.9	31.7	39.3	40.3	69.4	44.5	78.9	88.2	32.8	66.6	19.9
Noruega	20.3	16.1	34.1	28.1	28.1	25.3	12.4	24.4	26.7	21.1	27.9
Suecia	19.9	14.9	33.7	65.6	17.1	30.2	13.7	22.4	48.7	28.3	19.3
Suiza	45.8	21.5	45.0	49.0	59.0	44.1	9.8	17.1	65.7	30.9	24.4
Reino Unido	24.0	30.0	67.2	14.6	27.4	32.6	35.3	52.3	44.6	44.1	21.3
Estados Unidos	32.5	44.5	38.5	19.1	38.7	34.7	23.0	40.9	71.2	45.0	47.9
Promedio en no miembros del SME ³	30.2	26.7	42.3	34.1	39.3	34.5	27.2	35.2	47.2	36.5	27.0
Promedio en europeas no miembros del SME	27.3	19.0	43.0	34.2	29.1	30.5	17.6	24.5	41.3	27.8	22.0

Fuentes: Fondo Monetario Internacional. Estadísticas Financieras Internacionales y cálculos del personal del Fondo.

1. Peso promedio de variación de los tipos de cambio nominales bilaterales con respecto a las monedas del SME, con variación medida por el coeficiente de variación (multiplicado por 1000) de tipos de cambio bilaterales.
2. Primeros nueve meses únicamente.
3. Promedio

Variación de los tipos de cambio reales contra monedas no miembros del SME, 1974-82^{1/}

	1974	1975	1976	1977	1978	PROMEDIO		1980	1981	PROMEDIO	
						1974-78	1979			1979-81	1982 ^{2/}
Bélgica	42.8	35.7	31.1	27.9	40.8	35.7	36.6	50.6	56.5	47.9	48.5
Dinamarca	38.7	41.5	38.7	28.9	38.3	37.2	35.2	40.9	50.0	42.0	28.8
Francia	34.4	31.1	38.6	27.2	44.8	35.2	41.2	41.9	52.5	45.2	42.0
República Federal de Alemania	29.1	43.3	24.3	27.8	38.6	32.6	35.8	58.9	50.2	48.3	23.8
Irlanda	25.3	49.3	36.7	25.6	29.6	33.3	29.6	44.5	52.4	42.2	18.7
Italia	26.4	24.0	49.4	26.4	36.0	32.5	48.6	38.1	51.1	45.9	26.3
Holanda	30.6	36.6	38.4	25.4	39.8	34.2	35.1	48.9	61.4	48.5	25.5
Promedio del SME	32.5	37.4	36.7	27.0	38.3	34.4	37.4	46.3	53.4	45.7	30.5
Austria	35.0	42.7	30.4	29.6	39.2	35.4	43.3	56.5	55.2	51.7	26.0
Canadá	13.9	14.9	17.2	26.5	36.5	21.8	22.7	18.3	22.1	21.0	20.0
Japón	30.6	21.4	28.1	52.6	84.9	43.5	84.6	57.0	59.7	67.1	51.9
Noruega	23.2	36.6	28.5	30.3	39.3	31.6	36.9	29.8	52.4	39.7	31.6
Suecia	28.6	32.7	28.8	48.1	32.1	34.1	33.1	29.8	66.8	43.2	25.7
Suiza	53.6	36.5	14.8	50.1	61.1	43.2	33.8	52.8	62.7	49.8	36.0
Reino Unido	30.0	30.5	62.8	33.3	43.0	40.0	77.2	36.5	69.8	61.3	26.2
Estados Unidos	24.9	21.1	23.6	35.9	51.8	31.5	46.5	36.7	47.1	43.4	36.9
Promedio en no miembros del SME	30.0	30.0	29.3	38.3	48.5	35.1	47.1	39.7	54.5	47.1	31.8
Promedio en europeos no miembros del SME	34.1	35.8	33.0	38.3	42.9	36.8	44.7	42.5	60.3	49.1	29.1

Fuentes: Fondo Monetario Internacional. Estadísticas Financieras Internacionales y cálculos del personal del Fondo.

1/ Peso promedio de variación de los tipos de cambio reales bilaterales con respecto a los ocho países arriba señalados no miembros del SME como grupo, con variación medida por el coeficiente de variación (multiplicado por 1000) de los tipos de cambio reales bilaterales.

2/ Primeros nueve meses únicamente.

Variación de los tipos de cambio nominales con respecto a monedas
no miembros del SME, 1974-82¹

	1974	1975	1976	1977	1978	<u>Promedio</u>		1980	1981	<u>Promedio</u>	
						1974-78	1979			1979-81	1982 ²
Bélgica	36.6	40.8	29.4	31.1	45.7	36.7	33.8	43.9	53.1	43.6	52.3
Dinamarca	32.6	33.6	25.5	30.6	39.0	32.3	30.3	38.8	53.7	40.9	33.1
Francia	33.8	34.5	47.9	27.0	45.9	37.8	35.6	44.5	60.7	46.9	50.0
República Federal de Alemania	34.3	35.1	30.0	32.6	46.4	35.7	39.3	45.9	48.1	44.4	23.2
Irlanda	18.1	47.5	61.4	25.7	32.3	37.0	29.1	43.4	65.0	45.8	27.5
Italia	24.8	28.7	70.0	26.3	39.9	38.1	32.0	53.9	57.8	47.9	28.5
Holanda	35.3	38.9	35.4	28.8	45.7	36.8	32.5	40.6	57.6	43.6	24.1
Promedio del SME ³	30.8	37.0	42.9	28.9	42.1	36.3	33.2	44.4	56.6	44.7	34.1
Austria	44.0	38.0	33.4	35.2	46.9	39.5	49.9	45.5	51.5	49.0	24.9
Canadá	12.9	16.7	17.0	34.1	36.1	23.4	18.3	18.3	17.0	17.9	23.3
Japón	33.3	22.1	22.1	59.5	96.7	46.7	68.3	64.7	48.5	60.5	45.5
Noruega	30.5	40.2	30.7	34.4	42.4	35.6	29.9	30.0	42.9	34.3	40.2
Suecia	33.4	37.3	25.8	64.3	38.7	39.9	30.6	28.2	65.5	41.4	25.7
Suiza	63.1	28.1	18.7	57.4	72.8	48.0	38.1	43.0	62.1	47.7	29.3
Reino Unido	25.7	56.4	82.5	34.4	48.8	49.6	54.0	34.4	79.8	56.1	26.0
Estados Unidos	24.3	24.7	22.2	41.3	58.2	34.1	37.2	38.2	40.5	38.6	36.8
Promedio en no miembros del SME	33.4	32.9	31.5	45.1	55.1	39.6	40.8	37.8	51.0	43.2	31.5
Promedio en europeas no miembros del SME ³	39.3	40.0	38.2	45.1	49.9	42.5	40.5	36.2	60.4	45.7	29.2

Fuentes: Fondo Monetario Internacional. Estadísticas Financieras Internacionales; y cálculos del personal del Fondo.

1. Peso promedio de variación, medido por el coeficiente de variación de los tipos de cambio nominales bilaterales con respecto a las ocho monedas no miembros del SME que aparecen en el cuadro.
2. Los primeros nueve meses únicamente
3. Promedio:

Matriz de coeficientes de correlación entre tasas de interés
a largo plazo.

Marzo 1976-marzo 1979 y abril 1979-marzo 1982^{1/}

(Promedios mensuales)

ANEXO IX

	Dinamarca	Francia	República Federal de Alemania	Irlanda	Italia	Holanda	Reino Unido	Estados Unidos
Bélgica	-0.445 0.792	0.239 0.979	0.768 0.882	0.767 0.663	-0.012 0.906	0.642 0.913	0.681 0.771	-0.422 0.933
Dinamarca		-0.517 0.811	-0.272 0.640	-0.445 0.602	-0.210 0.834	-0.258 0.732	-0.357 0.652	0.573 0.793
Francia			-0.079 0.904	0.213 0.718	0.628 0.944	0.050 0.923	-0.015 0.795	-0.843 0.941
República Federal de Alemania				0.822 0.718	-0.461 0.899	0.893 0.947	0.783 0.742	-0.221 0.906
Irlanda					-0.188 0.741	0.667 0.651	0.923 0.777	-0.456 0.753
Italia						-0.314 0.883	-0.272 0.722	-0.452 0.822
Holanda							0.645 0.788	-0.204 0.836
Reino Unido.								-0.239 0.792

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales y estimaciones del personal del Fondo.

^{1/} La línea 1 muestra el coeficiente de correlación para el período marzo de 1976 a marzo de 1979 y la línea 2, el coeficiente de correlación para el período abril de 1979 a marzo de 1982.

Matriz de coeficientes de correlación entre tasas de interés
a corto plazo.
Marzo 1976-marzo 1979 y abril 1979-marzo 1982^{1/}
(Promedios mensuales)

ANEXO X

	Dinamarca	Francia	República Federal Alemana	Irlanda	Italia	Holanda	Reino Unido	Estados Unidos
Bélgica	0.102 0.445	0.310 0.502	0.480 0.629	0.532 0.488	0.537 0.565	0.627 0.463	0.601 0.340	-0.290 0.335
Dinamarca		0.201 0.398	-0.142 0.340	-0.186 0.605	-0.371 0.175	0.032 0.456	-0.334 0.510	0.100 0.120
Francia			0.505 0.809	0.055 0.560	0.433 0.783	0.050 0.644	0.321 -0.032	-0.730 0.550
República Federal de Alemania				0.560 0.050	0.605 0.809	0.312 0.567	0.763 -0.151	-0.454 0.654
Irlanda					0.388 0.024	0.524 0.415	0.716 0.800	0.043 0.052
Italia						0.115 0.436	0.713 -0.021	-0.775 0.547
Holanda							0.323 0.404	0.210 0.262
Reino Unido								-0.392 -0.221

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales y estimaciones del personal del Fondo.

^{1/} Para cada país la línea 1 indica el coeficiente de correlación para el trienio (marzo 1976-marzo 1979) con anterioridad a la introducción del SME y la línea 2 indica el coeficiente de correlación para el trienio abril 1979 a marzo 1982.

Tasas de interés a largo plazo, 1974-81
(promedio mensuales en porcentajes)

	1974	1975	1976	1977	1978	PROMEDIO			PROMEDIO	
						1974-78	1979	1980	1981	1979-81
Bélgica	8.7	8.5	9.1	8.8	8.5	8.7	9.5	12.0	13.7	11.7
Dinamarca	14.6	13.1	13.2	13.4	14.5	13.8	15.8	17.7	18.9	17.5
Francia	10.5	9.5	9.2	9.6	9.0	9.6	9.5	13.0	15.7	12.7
República Federal de Alemania	10.4	8.5	7.8	6.2	5.8	7.7	7.4	8.5	10.4	8.8
Irlanda	16.9	14.6	15.5	11.3	12.8	14.2	15.1	15.4	17.3	15.9
Italia	9.9	11.5	13.1	14.6	13.7	12.6	14.1	16.1	20.6	16.9
Holanda	9.8	8.8	9.0	8.1	7.7	8.7	8.8	10.2	11.6	10.2
Peso promedio del SME	10.4	9.4	9.4	8.9	8.5	9.3	9.5	11.6	13.7	11.6
Promedio aritmético	11.5	10.7	11.0	10.3	10.3	10.7	11.4	13.3	15.4	13.4
Desviación standard	3.0	2.5	2.9	3.0	3.4	3.0	3.4	3.3	3.8	3.5
Diferencia entre las tasas mas alta y mas baja	8.2	6.1	7.7	8.4	8.7	...	8.4	9.2	10.2	...
Coefficiente de variación	0.26	0.23	0.27	0.29	0.33	0.28	0.30	0.25	0.24	0.26
Promedio de desviación absoluta	2.4	2.1	2.5	2.4	2.7	2.4	3.0	2.7	3.1	2.9
Japón	9.3	9.2	8.7	7.3	6.1	8.1	7.7	9.2	8.7	8.5
Suecia	7.8	8.8	9.3	9.7	10.1	9.1	10.5	11.7	13.5	11.9
Suiza	7.2	6.4	5.0	4.1	3.3	5.2	3.5	4.8	5.6	4.6
Reino Unido	14.8	14.4	14.4	12.7	12.5	13.8	13.0	13.8	14.7	13.8
Estados Unidos	8.1	8.2	7.9	7.7	8.5	8.1	9.3	11.4	13.7	11.5
Promedio aritmético de los No miembros del SME	9.4	9.4	9.1	8.3	8.1	8.9	8.8	10.2	11.2	10.1
Desviación standard	3.1	3.0	3.4	3.2	3.6	3.3	3.5	3.4	3.9	3.6
Coefficiente de variación	0.33	0.32	0.38	0.38	0.44	0.37	0.40	0.34	0.35	0.36
Promedio de desviación absoluta.	2.1	2.0	1.9	2.0	2.7	2.2	3.3	2.5	3.3	3.0

Tasas de interés a corto plazo, 1976-81
(promedios mensuales en porcentajes)

	1974	1975	1976	1977	1978	PROMEDIO 1974-78	1979	1980	1981	PROMEDIO 1979-81
Bélgica	9.3	4.7	8.3	5.5	5.2	6.6	8.0	11.2	11.5	10.2
Dinamarca	13.3	6.5	10.3	14.5	15.4	12.0	12.6	16.9	14.8	14.8
Francia	12.9	7.9	8.6	9.1	8.0	9.3	9.0	11.9	15.3	12.1
República Federal de Alemania	9.9	5.0	4.3	4.4	3.7	5.5	6.7	9.5	12.1	9.4
Irlanda	11.3	10.0	10.8	7.7	8.4	9.6	13.5	15.4	13.5	14.1
Italia	14.6	10.5	15.7	14.0	11.5	13.3	11.9	17.2	19.6	16.2
Holanda	9.2	4.2	7.3	3.8	6.2	6.1	9.0	10.1	11.0	10.0
Peso promedio del SME	11.3	6.5	7.8	7.3	6.8	7.9	8.6	11.7	13.6	11.3
Promedio aritmético SME	11.4	6.9	9.3	8.4	8.4	8.9	10.0	13.1	13.9	12.4
Desviación Standard	2.3	2.7	3.5	4.4	4.0	3.3	2.8	3.3	3.1	2.9
Diferencia entre las tasas mas alta y mas baja	5.4	6.4	11.4	10.7	11.7	...	6.8	7.7	8.6	...
Coefficiente de variación	0.20	0.39	0.38	0.52	0.48	0.39	0.28	0.25	0.22	0.24
Promedio de desviación absoluta	1.8	2.2	2.5	3.5	2.9	2.6	2.2	2.9	2.2	2.4
Japón	12.5	10.7	7.0	5.7	4.4	8.1	5.9	10.9	7.4	8.1
Suecia	7.5	7.8	7.9	10.0	7.2	8.1	8.2	12.2	14.4	11.6
Reino Unido	11.4	10.6	11.6	8.1	3.7	9.1	13.6	16.1	13.3	14.3
Estados Unidos	10.5	5.8	5.1	5.5	7.9	7.0	11.2	13.4	16.4	13.7
Promedio aritmético de los no miembros del SME	10.5	8.7	7.9	7.3	5.8	8.0	9.7	13.2	12.9	11.9
Desviación Standard	2.2	2.4	2.7	2.1	2.1	2.3	3.4	2.2	3.9	3.2
Coefficiente de variación	0.21	0.27	0.35	0.29	0.36	0.29	0.35	0.17	0.30	0.27
Promedio absoluto de des viación	1.5	1.9	1.9	1.7	1.8	1.8	2.7	1.6	2.7	2.3

Fuente : Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales

Porcentaje en la participación de las Monedas
Miembros en el ECU ^{1/}

ANEXO XIII

	21 abril, 1975 2/	1979	1980	1981	1982	1983	1984	14. sept, 1984
	Promedio durante el segundo tercio de cada año							
Franco belga	8.0	9.1	9.1	8.8	8.1	8.1	8.0	8.1
Corona danesa	3.0	3.0	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7
Franco francés	21.7	19.7	19.7	19.1	18.3	16.9	16.7	16.7
Marco alemán	26.9	32.8	32.9	32.7	34.7	36.5	37.0	36.9
Libra irlandesa	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
Lira italiana	13.3	9.7	9.2	8.6	8.2	8.1	7.9	7.9
Franco luxembur gués	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Florín holandés	9.1	10.4	10.3	10.2	10.8	11.2	11.4	11.3
Libra esterlina	<u>16.2</u>	<u>13.8</u>	<u>14.5</u>	<u>16.5</u>	<u>15.7</u>	<u>15.1</u>	<u>14.8</u>	<u>15.1</u>
T o t a l	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Valor de 1 ECU en términos de								
Franco belga	45.53	40.34	40.36	41.43	45.10	45.23	45.61	45.40
Corona danesa	7.16	7.15	7.83	7.97	8.13	8.08	8.21	8.14
Franco francés	5.29	5.83	5.85	6.03	6.29	6.81	6.87	6.89
Marco alemán	3.08	2.52	2.51	2.54	2.38	2.27	2.24	2.25
Libra irlandesa	0.55	0.66	0.67	0.69	0.69	0.72	0.73	0.72
Lira italiana	819.43	1128.65	1182.76	1263.36	1321.97	1346.57	1382.75	1381.14
Franco luxembur gués	45.53	40.3	40.36	41.43	45.10	45.23	45.61	45.40
Florín holandés	3.14	2.5	2.76	2.81	2.64	2.55	2.52	2.53
Libra esterlina	0.55	0.64	0.61	0.54	0.56	0.59	0.59	0.58
Dólar estadouni dense								
	1.29	1.33	1.39	1.12	1.00	0.91	0.83	0.74
Yen japonés	292.40	30.06	322.39	245.41	244.66	216.65	189.48	181.88
Franco suizo	2.57	2.28	2.34	2.27	2.00	1.89	1.85	1.85

Fuentes: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, fondo de datos; y cálculos del personal.

1/ Los cálculos en los porcentajes de las participaciones están basadas en cotizaciones de Nueva York.

2/ Las participaciones son las de la Unidad Europea de Cuenta (EUA) que fue introducida en ciertas áreas de las actividades de la Comunidad el 21 de abril de 1975.

	Mar. 13, 1979	Sept. 24, 1979	Nov. 30, 1979	Mar. 23, 1981	Oct. 5, 1981	Feb. 22, 1982	Jun. 14, 1982	Mar. 21, 1983
Francos belga/luxemburgués								
Unidades de moneda nacional por ECU	39.4582	39.8456	39.7897	40.7985	40.7572	44.6963	44.9704	44.3662
Cambio en porcentaje del tipo de cambio previo.		0.98	-0.14	2.54	-0.10	9.66	0.61	-1.34
Cambio en porcentaje del tipo de cambio inicial.		0.98	0.84	3.40	3.29	13.28	13.97	12.44
Corona danesa								
Unidades de moneda nacional por ECU	7.08592	7.36594	7.72336	7.91917	7.91117	8.18382	8.2340	8.04412
Cambio en porcentaje del tipo de cambio previo		3.95	4.85	2.54	-0.10	3.45	0.61	-2.31
Cambio en porcentaje del tipo de cambio inicial.		3.95	9.00	11.76	11.65	15.49	16.20	13.52
marco alemán								
Unidades de moneda nacional por ECU	2.51064	2.48557	2.48208	2.54502	2.40989	2.41815	2.33379	2.21515
Cambio en porcentaje del tipo de cambio previo.		-1.00	-0.1	2.54	-5.31	0.34	-3.48	-5.08
Cambio en porcentaje del tipo de cambio inicial.		1.00	0.1	1.37	-4.01	-3.68	-7.04	-11.77
Francos franceses								
Unidades de moneda nacional por ECU	5.79831	5.85522	5.84700	5.99526	6.17443	6.19564	6.61387	6.79271
Cambio en porcentaje del tipo de cambio previo.		0.98	-0.14	2.54	2.99	0.34	6.75	2.70
Cambio en porcentaje del tipo de cambio inicial.		0.98	0.84	3.40	6.49	6.85	14.07	17.15
Lira italiana								
Unidades de moneda nacional por ECU	1,148.15	1,159.42	1,157.79	1,262.92	1,307.67	1,305.13	1,350.27	1,386.78
Cambio en porcentaje del tipo de cambio previo.		0.98	-0.14	9.1	2.99	0.34	3.46	2.70
Cambio en porcentaje del tipo de cambio inicial.		0.98	0.84	10.00	13.28	3.67	17.60	20.78
Libras irlandesas								
Unidades de moneda nacional por ECU	0.662638	0.669141	0.668201	0.685145	0.684452	0.686799	0.691011	0.71705
Cambio en porcentaje del tipo de cambio previo		0.98	-0.14	2.54	-0.10	0.34	0.61	3.77
Cambio en porcentaje del tipo de cambio inicial.		0.98	0.84	3.40	3.29	3.65	4.28	8.21
Florines holandeses								
Unidades de moneda nacional por ECU	2.72077	2.74748	2.74362	2.81314	2.66382	2.67296	2.57971	2.49587
Cambio en porcentaje del tipo de cambio previo		0.98	-0.14	2.54	-5.31	0.34	-3.49	-3.25
Cambio en porcentaje del tipo de cambio inicial.		0.98	0.84	3.40	-2.09	-1.76	-5.16	-8.27

Fuente: Comisión de las Comunidades Europeas

1- El cambio de cualquier tipo de cambio central e expresado en términos de ECU's implica un cambio simultáneo de todos los otros tipos de cambio centrales del ECU, ya que el ECU está integrado por canasta de monedas. Los signos positivos indican depreciación relativa del ECU.

SME: Tipos de Cambio Bilaterales¹

ANEXO XV

Unidades monetarias	100 francos belga/luxemburgués	100 coronas danesas	100 marcos alemanes	100 francos franceses	100 liras italianas	100 libras irlandesas	100 florines holandeses
Franco belga/luxemburgués							
Mar. 13, 1979		556.852	1,571.64	680.512	3.43668	5,954.71	1,450.26
Sept. 24, 1979		540.942	1,603.07	680.512	3.43668	5,954.71	1,450.26
Nov. 30, 1979		515.186	1,603.07	680.512	3.43668	5,954.71	1,450.26
Mar. 23, 1981		515.186	1,603.07	680.512	3.23048	5,954.71	1,450.26
Oct. 5, 1981		515.286	1,691.25	660.097	3.13355	5,954.71	1,530.03
Feb. 22, 1982		546.154	1,848.37	721.415	3.42466	6,507.92	1,672.16
Jun. 14, 1982		546.154	1,926.93	679.941	3.33047	6,507.92	1,743.23
Mar. 21, 1983		551.536	2,002.85	653.144	3.19922	6,187.32	1,777.58
Corona danesa							
Mar. 13, 1979	17.9581						
Sept. 24, 1979	18.4862		282.237	122.207	0.617161	1,069.35	260.439
Nov. 30, 1979	19.4105		296.348	125.801	0.635312	1,100.81	268.098
Mar. 23, 1981	19.4105		311.165	132.091	0.667078	1,155.84	281.503
Oct. 5, 1981	19.4105		311.165	132.091	0.627052	1,155.84	281.503
Feb. 22, 1982	18.3098		328.279	128.128	0.60824	1,155.84	296.986
Jun. 14, 1982	18.3098		338.433	132.09	0.62705	1,191.59	306.171
Mar. 21, 1983	18.1312		352.817	124.496	0.609804	1,191.59	319.183
			363.141	118.423	0.580057	1,121.84	322.297
Marco alemán							
Mar. 13, 1979	6.36277	35.4313					
Sept. 24, 1979	6.238	33.7441		43.2995	0.218668	378.886	92.2767
Nov. 30, 1979	6.238	32.1373		42.4505	0.21438	371.457	90.4673
Mar. 23, 1981	6.238	32.1373		42.4505	0.21438	371.457	90.4673
Oct. 5, 1981	5.9128	30.4619		42.4505	0.201518	371.457	90.4673
Feb. 22, 1982	5.41018	29.5479		39.0302	0.185281	352.09	90.4673
Jun. 14, 1982	5.18961	28.3433		39.0302	0.185281	352.090	90.4673
Mar. 21, 1983	4.99288	27.5375		35.2863	0.172839	337.736	90.4673
				32.6107	0.159733	308.925	88.7526
Francos franceses							
Mar. 13, 1979	14.6948	81.8286	230.95		0.505013	875.034	213.113
Sept. 24, 1979	14.6948	79.4905	235.568		0.505013	875.034	213.113
Nov. 30, 1979	14.6948	75.7054	235.568		0.505013	875.034	213.113
Mar. 23, 1981	14.6948	75.7054	235.568		0.474714	875.034	213.113
Oct. 5, 1981	15.1493	78.047	256.212		0.474714	902.098	231.789
Feb. 22, 1982	13.8616	75.706	256.212		0.474714	902.098	231.789
Jun. 14, 1982	14.7072	80.3239	283.396		0.489818	957.129	256.38
Mar. 21, 1983	15.3106	84.4432	306.648		0.489819	947.313	272.158
Liras italianas							
Mar. 13, 1979	2,909.79	16,303.3	46,731.4	19,801.5			
Sept. 24, 1979	2,909.79	15,740.3	46,646.0	19,801.5		173,270.0	42,199.5
Nov. 30, 1979	2,909.79	14,990.7	46,646.0	19,801.5		173,270.0	42,199.5
Mar. 23, 1981	3,095.51	15,947.6	49,623.2	21,065.3		184,329.0	44,893.0
Oct. 5, 1981	3,191.26	16,440.9	53,972.2	21,065.3		190,031.0	48,827.2
Feb. 22, 1982	2,920.0	15,947.70	53,972.2	21,065.3		190,031.0	48,827.2
Jun. 14, 1982	3,002.58	16,398.7	57,857.4	20,415.7		195,405.0	52,341.9
Mar. 21, 1983	3,125.76	17,239.7	62,604.3	20,415.7		193,401.0	55,563.0
Libras irlandesas							
Mar. 13, 1979	1.67934	9.35146	26.3932	11.4281	0.0577136		24.3548
Sept. 24, 1979	1.67934	9.08424	26.921	11.4281	0.0577136		24.3548
Nov. 30, 1979	1.67934	8.65169	26.921	11.4281	0.0577136		24.3548
Mar. 23, 1981	1.67934	8.65169	26.921	11.4281	0.0542508		24.3548
Oct. 5, 1981	1.67934	8.65169	28.4018	11.0853	0.052623		25.6944
Feb. 22, 1982	1.53659	8.39216	28.4018	11.0853	0.052623		25.6944
Jun. 14, 1982	1.53659	8.39216	29.6090	10.4479	0.05111758		26.7864
Mar. 21, 1983	1.61621	8.91396	32.3703	10.5562	0.0517061		28.7295
Florines holandeses							
Mar. 13, 1979	6.89531	38.3967	108.37	46.9235	0.23697	410.597	
Sept. 24, 1979	6.89531	37.2998	110.537	46.9235	0.23697	410.597	
Nov. 30, 1979	6.89531	35.5237	110.537	46.9235	0.23697	410.597	
Mar. 23, 1981	6.89531	35.5237	110.537	46.9235	0.222752	410.597	
Oct. 5, 1981	6.53583	33.6716	110.537	43.1428	0.204804	389.19	
Feb. 22, 1982	5.98027	32.6615	110.537	43.1428	0.204804	389.190	
Jun. 14, 1982	5.73646	31.3300	110.537	39.0045	0.191051	373.324	
Mar. 21, 1983	5.62561	31.0273	112.673	36.7434	0.179976	348.075	

Fuente: Comisión de las Comunidades Europeas y cálculos del personal del Fondo.

Expresado al precio de 100 unidades de la moneda en el extremo superior de la columna en la moneda del lado izquierdo de la primera columna.

SME: Tipos de Cambio Bilaterales¹

Unidades monetarias	100 francos belga/luxemburgués	100 coronas danesas	100 marcos alemanes	100 francos franceses	100 liras italianas	100 libras irlandesas	100 florines holandeses
Francos belga/luxemburgués							
Mar. 13, 1979		556.852	1,571.64	680.512	3.43668	5,954.71	1,450.26
Sept. 24, 1979		540.942	1,603.07	680.512	3.43668	5,954.71	1,450.26
Nov. 30, 1979		515.186	1,603.07	680.512	3.43668	5,954.71	1,450.26
Mar. 23, 1981		515.186	1,603.07	680.512	3.23048	5,954.71	1,450.26
Oct. 5, 1981		515.286	1,691.25	660.097	3.13355	5,954.71	1,530.03
Feb. 22, 1982		546.154	1,848.37	721.415	3.42466	6,507.92	1,672.16
Jun. 14, 1982		546.154	1,926.93	679.941	3.33047	6,507.92	1,743.23
Mar. 21, 1983		551.536	2,002.85	653.144	3.19922	6,187.32	1,777.58
Corona danesa							
Mar. 13, 1979	17.9581		282.237	122.207	0.617161	1,069.35	260.439
Sept. 24, 1979	18.4862		296.348	125.801	0.635312	1,100.81	268.098
Nov. 30, 1979	19.4105		311.165	132.091	0.667078	1,155.84	281.503
Mar. 23, 1981	19.4105		311.165	132.091	0.627052	1,155.84	281.503
Oct. 5, 1981	19.4105		328.279	128.128	0.60824	1,155.84	296.986
Feb. 22, 1982	18.3098		338.433	132.09	0.62705	1,191.59	306.171
Jun. 14, 1982	18.3098		352.817	124.496	0.609804	1,191.59	319.183
Mar. 21, 1983	18.1312		363.141	118.423	0.580057	1,121.84	322.297
Marco alemán							
Mar. 13, 1979	6.36277	35.4313		43.2995	0.218668	378.886	92.2767
Sept. 24, 1979	6.238	33.7441		42.4505	0.21438	371.457	90.4673
Nov. 30, 1979	6.238	32.1373		42.4505	0.21438	371.457	90.4673
Mar. 23, 1981	6.238	32.1373		42.4505	0.201518	371.457	90.4673
Oct. 5, 1981	5.9128	30.4619		39.0302	0.185281	352.09	90.4673
Feb. 22, 1982	5.41018	29.5479		39.0302	0.185281	352.090	90.4673
Jun. 14, 1982	5.18961	28.3433		35.2863	0.172839	337.736	90.4673
Mar. 21, 1983	4.99288	27.5375		32.6107	0.159733	308.925	88.7526
Francos franceses							
Mar. 13, 1979	14.6948	81.8286	230.95		0.505013	875.034	213.113
Sept. 24, 1979	14.6948	79.4905	235.568		0.505013	875.034	213.113
Nov. 30, 1979	14.6948	75.7054	235.568		0.505013	875.034	213.113
Mar. 23, 1981	14.6948	75.7054	235.568		0.474714	875.034	213.113
Oct. 5, 1981	15.1493	78.047	256.212		0.474714	902.098	231.789
Feb. 22, 1982	13.8616	75.706	256.212		0.474714	902.098	231.789
Jun. 14, 1982	14.7072	80.3239	283.396		0.489818	957.129	256.38
Mar. 21, 1983	15.3106	84.4432	306.648		0.489819	947.313	272.158
Liras italianas							
Mar. 13, 1979	2,909.79	16,303.3	46,731.4	19,801.5		173,270.0	42,199.5
Sept. 24, 1979	2,909.79	15,740.3	46,646.0	19,801.5		173,270.0	42,199.5
Nov. 30, 1979	2,909.79	14,990.7	46,646.0	19,801.5		173,270.0	42,199.5
Mar. 23, 1981	3,095.51	15,947.6	49,623.2	21,065.3		184,329.0	44,893.0
Oct. 5, 1981	3,191.26	16,440.9	53,972.2	21,065.3		190,031.0	48,827.2
Feb. 22, 1982	2,920.0	15,947.70	53,972.2	21,065.3		190,031.0	48,827.2
Jun. 14, 1982	3,002.58	16,398.7	57,857.4	20,415.7		195,405.0	52,341.9
Mar. 21, 1983	3,125.76	17,239.7	62,604.3	20,415.7		193,401.0	55,563.0
Libras irlandesas							
Mar. 13, 1979	1.67934	9.35146	26.3932	11.4281	0.0577136	410.597	24.3548
Sept. 24, 1979	1.67934	9.08424	26.921	11.4281	0.0577136	410.597	24.3548
Nov. 30, 1979	1.67934	8.65169	26.921	11.4281	0.0542508	410.597	24.3548
Mar. 23, 1981	1.67934	8.65169	26.921	11.0853	0.052623	410.597	25.6944
Oct. 5, 1981	1.67934	8.65169	28.4018	11.0853	0.052623	410.597	25.6944
Feb. 22, 1982	1.53659	8.39216	28.4018	10.4479	0.05111758	410.597	26.7864
Jun. 14, 1982	1.53659	8.39216	29.6090	10.5562	0.0517061	410.597	28.7295
Mar. 21, 1983	1.61621	8.91396	32.3703				
Florines holandeses							
Mar. 13, 1979	6.89531	38.3967	108.37	46.9235	0.23697	410.597	410.597
Sept. 24, 1979	6.89531	37.2998	110.537	46.9235	0.23697	410.597	410.597
Nov. 30, 1979	6.89531	35.5237	110.537	46.9235	0.222752	410.597	410.597
Mar. 23, 1981	6.89531	35.5237	110.537	43.1428	0.204804	389.19	389.19
Oct. 5, 1981	6.53583	33.6716	110.537	43.1428	0.204804	389.190	389.190
Feb. 22, 1982	5.98027	32.6615	110.537	39.0045	0.191051	373.324	373.324
Jun. 14, 1982	5.73646	31.3300	110.537	36.7434	0.179976	348.075	348.075
Mar. 21, 1983	5.62561	31.0273	112.673				

Fuentes: Comisión de las Comunidades Europeas y cálculos del personal del Fondo.

1- Expresado al precio de 100 unidades de la moneda en el extremo superior de la columna en la moneda del lado izquierdo de la primera columna.