

---

## **LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA. ASPECTOS INSTITUCIONALES**

JEAN-JACQUES REY\*

LA ADOPCIÓN DE UNA MONEDA ÚNICA para la Comunidad Europea es, con creces, el elemento más espectacular y más ambicioso del Tratado de Maastricht, firmado el 7 de febrero de 1992.

Podemos considerar esta perspectiva de dos maneras: como una expresión de continuidad, del proceso de la integración europea, o como un paso gigantesco hacia adelante para que el continente europeo se acerque mucho más a una entidad política. La continuidad está subrayada por el hecho de que las transferencias parciales y pragmáticas de soberanía nacional a las instituciones comunes han constituido la esencia de la Comunidad desde sus orígenes, o sea el Tratado de París que estableció la Comunidad Europea del Carbón y del Acero en 1951. La continuidad se denota, también, en el hecho de que el debate sobre la conveniencia de la unión monetaria entre los países de la Comunidad sigue desde los primeros años del decenio de 1960.

La defensa y la moneda suelen ser vistas como los atributos fundamentales de la soberanía nacional. El hecho de que ahora la moneda se considere admisible para la transferencia de soberanía altera el alcance de la Comunidad Europea en tal medida que bien merece el calificativo de paso gigantesco hacia adelante. No es de extrañarse que el camino a la unión económica y monetaria haya estado estrechamente vinculado con el progreso hacia la unión política. Aunque el Tratado

\*Profesor adjunto en la Universidad Libre de Bruselas.

de Maastricht no establece una vinculación clara e inequívoca entre la unión monetaria y la unión política, se reconoce, en general, que desencadena un nuevo proceso dinámico que, junto con otras conmociones geopolíticas, requerirá una evolución más amplia de la dimensión política de la Comunidad Europea.

Aquí se describe la planeación de la unión económica y monetaria desde un punto de vista institucional. El documento pretende considerar la razón económica fundamental en la raíz de la iniciativa o su propósito, ya que es presumible que otras contribuciones a este seminario se ocupen de ello. La ponencia se divide en tres partes. En primer lugar, recuerda las diversas medidas que, con el transcurso del tiempo, llevaron a un mayor hincapié en la cooperación monetaria en el seno de la Comunidad; al conjugarse gradualmente los elementos de identidad monetaria, la unión económica y monetaria surge ahora como un resultado lógico del actual estado de cosas.

En segundo lugar, resume las características básicas del plan maestro incorporado en el Tratado de Maastricht para manejar tanto la unión económica como la unión monetaria, una vez establecida, y para pasar de ésta a aquélla. Por último, subraya algunos problemas institucionales que caracterizan esta tarea e ilustran su sabor específico, así como algunas cuestiones de particular importancia para su buen éxito.

#### I. LA EVOLUCIÓN DE LA FACETA MONETARIA DE LA COMUNIDAD

Los límites de este trabajo no permiten un examen cabal de los acontecimientos y decisiones que mostrarían los altibajos de la cooperación monetaria en la Comunidad a lo largo de los años. Por consiguiente, pondremos de manifiesto las tendencias y los episodios que, vistos retrospectivamente, pueden considerarse como importantes en el proceso de maduración que llevó a la decisión política de implantar la unión económica y monetaria.

En esta perspectiva cabe señalar cuatro fases importantes: el periodo que va desde la entrada en vigor del Tratado de Roma hasta fines del decenio de 1960, el primer y fallido intento de establecer la unión económica y monetaria en la Comunidad, la creación y la experiencia del Sistema Monetario Europeo y la labor preparatoria para reanudar los planes a fin de realizar la unión económica y monetaria.

### 1. *Del Tratado de Roma a las postrimerías del decenio de 1960*

El Tratado de Roma fue redactado entre 1955 y 1957 y suscrito el 25 de marzo de 1957. Por entonces, 17 países europeos buscaron activamente la cooperación monetaria en el marco de la Unión Europea de Pagos, la cual fue una consecuencia del Plan Marshall administrado bajo la égida de la OECE. El punto de atención principal fue el restablecimiento de la convertibilidad, la cual permitiría a los países europeos asumir todos sus compromisos de conformidad con el artículo VIII del Acuerdo Constitutivo del FMI. Se anticipó que, a partir de entonces, las monedas europeas seguirían siendo manejadas de conformidad con todas las disposiciones del Acuerdo del FMI, con inclusión especialmente del sistema de paridades establecido.<sup>1</sup>

Como se suponía que un sistema monetario internacional estable y duradero debía basarse en su marco geográfico mundial, no había ninguna necesidad urgente de establecer una serie de disposiciones generales, específicas de la Comunidad, que rigieran el manejo de las monedas nacionales.

Sin embargo, el Tratado no pasó por alto que sería conveniente cierto grado de cooperación monetaria, como complemento del funcionamiento del mercado común. Repitió y, hasta cierto punto, reforzó las disposiciones del FMI en materia de convertibilidad. Dispuso consultas entre los países miembros sobre cuestiones monetarias, particularmente mediante un organismo consultivo, el Comité Monetario que estaba compuesto por expertos del Ministerio de Hacienda y del banco central. Los tipos de cambio deberían considerarse como un asunto de interés común. En caso de trastornos importantes de la balanza de pagos, se podría disponer de asistencia mutua entre los países miembros, incluso en forma de ayuda financiera.

De conformidad con el Tratado, el Comité Monetario se dedicó a completar las disposiciones del FMI relativas a la convertibilidad mediante la elaboración de directrices para la liberalización de los movimientos de capital. Puesto que el compromiso del Tratado a este respecto incluía la importante reserva de que sólo se daría libertad en la medida necesaria para el buen funcionamiento del mercado común, las directrices aprobadas por el Consejo en 1960 y 1962 estuvieron

<sup>1</sup> Véase J. J. Kaplan y G. Schleiminger, *The European Payments Union. Financial Diplomacy in the 1950s*. Oxford, Clarendon Press, 1989, esp. el capítulo 19, pp. 343-356.

muy lejos de apoyar la total abolición de los controles cambiarios. La liberalización se limitó a aquellas transacciones de capital que se consideraron estrechamente vinculadas con la actividad económica, como la inversión directa y los créditos comerciales, entre otras.

Entre 1962 y 1964 se entabló un debate muy animado aunque en gran medida no decisivo —salvo por una excepción— sobre la conveniencia de incrementar el alcance de la cooperación monetaria en la Comunidad. Esta cuestión fue planteada por la Comisión como parte de su programa de acción para la segunda fase del mercado común, iniciada en 1962, así como en el Parlamento Europeo.<sup>2</sup> Este debate fue desencadenado, en parte, por una crisis de la balanza de pagos en Italia y por la manifiesta falta de pertinencia de la Comunidad para ayudar a Italia a enfrentar esta situación. En parte, también, la fijación de precios de sostén en términos de una unidad de cuenta oro, en el marco de la política agrícola común, suscitó la posibilidad de que la devaluación de una moneda de la Comunidad creara problemas ingobernables, bien fuera al avivar la inflación en el país devaluador, suponiendo que los precios de sostén en la moneda nacional fueran ajustados en consecuencia, o, a falta de tal ajuste, al distorsionar los precios respectivos en el mercado común.<sup>3</sup> Con el tiempo se encontró una solución para este dilema aunque a costa de procedimientos engorrosos que entrañaban controles interfronterizos.

El debate se terminó con la decisión de intensificar las consultas de varias maneras, incluso mediante el establecimiento de un Comité de Gobernadores de los bancos centrales de los países miembros. Aunque este Comité, al igual que otros, sólo tenía una capacidad consultiva, después ampliaría el alcance de sus actividades y adquiriría una autoridad cada vez mayor.<sup>4</sup>

Casi al final del decenio de 1960 empezaron a crearse los desequi-

<sup>2</sup> Véase L. Tsoukalis, *The Politics and Economics of European Monetary Integration*. Londres, Allen & Unwin, 1977, pp. 51-62.

<sup>3</sup> "La seule façon d'assurer le respect des prix agricoles communs, sans crise majeure, c'est la fixité des taux de change, une fixité de facto qui devra devenir rapidement, pour établir et maintenir la confiance nécessaire, une fixité de jure. C'est dire que l'union monétaire a cessé d'être un rêve ou même un projet à réalisation incertaine. Elle est devenue une obligation impérative." R. Marjolin en 1965, citado en A. Szasz, *Monétaire diplomatie*. Leiden, Stenfert Kroese, 1988, pp. 129-130.

<sup>4</sup> El Comité publicó su primer informe anual en abril de 1992, de conformidad con la Decisión del Consejo del 1 de marzo de 1990. El Informe describe la creación y el papel evolutivo del Comité (pp. 59-60).

librios de la balanza de pagos en el seno de la Comunidad, mientras se menoscababa el consenso sobre la viabilidad del sistema de paridades del FMI. Así aumentó la percepción de que la estabilidad de los tipos de cambio podía estar en peligro en una época en la que la eliminación programada de contingentes y aranceles dentro del mercado común acababa de concluir.

Este peligro fue ilustrado a fines de 1968 por la restauración temporal de los contingentes de importación por parte de Francia, país que sufría por entonces una importante crisis de la balanza de pagos y buscaba evitar la devaluación del franco francés. Finalmente, la devaluación ocurrió en agosto de 1969. A ella siguió, poco después, una revaluación del marco alemán.

Empezaba a ser manifiesta la necesidad de proteger los logros del mercado común de las perturbaciones monetarias mediante una acción de la Comunidad autónoma. El Plan Barre, que fue publicado por la Comunidad en 1969, sugería varias iniciativas a fin de fortalecer la cooperación y la solidaridad monetarias en el seno de la Comunidad; entre esas iniciativas descolló la de establecer mecanismos permanentes para proporcionar apoyo financiero, a corto y mediano plazo, a los países miembros que enfrentaran dificultades en sus balanzas de pagos.

Dado que el apoyo a corto plazo suele ser proporcionado por los bancos centrales, se instó a los de la Comunidad a crear entre sí un sistema permanente de apoyo mutuo a corto plazo. Los gobernadores usaron sus juntas regulares en el Comité Consultivo para negociar y establecer tal sistema, el cual existe desde entonces aunque raras veces se ha puesto en práctica. Los gobiernos llegaron a un convenio semejante que fue aprobado por decisión del Consejo con el fin de establecer un mecanismo de asistencia mutua a mediano plazo.<sup>5</sup>

En resumen, en este primer periodo de la historia de la Comunidad, ésta fue percatándose de su vulnerabilidad en caso de perturbaciones monetarias y de la creciente incapacidad de las normas y los procedimientos monetarios internacionales para proporcionar las salvaguardias necesarias. La Comunidad no tardaría en considerar la adopción de una medida radical a fin de proteger sus logros e intensificar su integración.

<sup>5</sup> L. Tsoukalis, pp. 73-78.

## 2. *El primer intento por lograr la unión económica y monetaria*

En diciembre de 1969 tuvo lugar una reunión de jefes de estado y de gobierno, por primera vez en la historia de la Comunidad, con miras a establecer un programa para su desarrollo futuro. En esta junta, llamada Cumbre de La Haya, se tomó la decisión de explorar medios y arbitrios para alcanzar la unión económica y monetaria entre los estados miembros. Muy pronto se creó un Comité Especial de Expertos, presidido por Pierre Werner, primer ministro de Luxemburgo, para examinar las consecuencias de este proceso y formular propuestas para ponerlo en práctica. El llamado Plan Werner, como fue designado el informe rendido por este Comité, incluía un programa de acción en tres fases que llevaría a la unión económica y monetaria en un periodo estimado en diez años como máximo.<sup>6</sup> De hecho, una nueva cumbre de jefes de estado y de gobierno, que fue convocada en París en octubre de 1972, confirmó que la Comunidad se proponía lograr la unión económica y monetaria en 1980.

Aunque el Informe Werner fue unánimemente aprobado, en cuanto a su aspecto principal, no se juzgó necesario ni aconsejable abocarse en seguida a verter minuciosamente sus recomendaciones en textos jurídicos y decisiones formales que abarcaran todo el proceso de transición y el funcionamiento de la unión económica y monetaria cuando se hubiera logrado. En lugar de esto, sería posible ocuparse de cada una de las tres fases sucesivamente, una vez completada la fase previa, de tal manera que sólo la primera de ellas requeriría una acción inmediata. De hecho, se tomaron varias medidas para poner en práctica la primera fase, que debía abarcar el periodo del 1 de enero de 1971 al 31 de diciembre de 1973. Cabe señalar que esta estrategia de tratar por separado cada una de las fases de la unión económica y monetaria, a medida que pasaba el tiempo, contrastaba marcadamente con el método que se seguiría más tarde, cuando se reactivara el curso hacia la unión económica y monetaria.

A mediados del decenio de 1970, las divergencias entre las fortunas económica y monetaria de los países miembros, así como el grado de desacuerdo entre ellos en cuanto al curso apropiado que había que

<sup>6</sup> "Report to Council and the Commission on the Realisation by Stages of Economic and Monetary Union in the Community" o "Werner Report", suplemento del *Bulletin of the European Communities*, núm. 11, 1970.

seguir, puso de manifiesto que la puesta en práctica del Plan Werner no podría proseguir en las circunstancias que prevalecían. En general, el decenio de 1970 es considerado ahora como un periodo de retroceso tanto en lo que se refiere al comportamiento de las economías europeas como a los logros del proceso de integración de la Comunidad. Más tarde, esta experiencia negativa sería fructífera en varios aspectos.

En primer lugar, se demostró que las economías europeas seguían expuestas a crisis externas. Tras años de crecimiento continuo y equilibrio razonable, o de desequilibrios por causas endógenas, la flotación del dólar de los Estados Unidos y la crisis del petróleo de 1973-1974, después, mostraron la vulnerabilidad de las economías europeas ante las conmociones de magnitud considerable que acontecían fuera del control de las autoridades. La posibilidad de efectos graves en la relación de intercambio fue, en cierto modo, redescubierta, con repercusiones potencialmente adversas tanto en la estabilidad de los precios como en el empleo, de suerte que las autoridades se vieron obligadas a establecer prioridades. A falta de una autoridad centralizada y facultada para asesorar, y a falta de alguna doctrina enraizada de la gestión económica (aparte de la convicción de que la economía podía estar "bien afinada"), la mera obligación de consultar, o de prometer coordinar, resultó ser muy poca protección contra planes de acción divergentes.

En segundo lugar, la experiencia con la gestión de los tipos de cambio entrañó lecciones positivas y negativas. Entre las primeras, los bancos centrales, a instancias de las autoridades de la Comunidad, crearon técnicas de cooperación a fin de contar con una red de relaciones de paridad, con inclusión de la definición de los tipos de cambio y los márgenes de fluctuación, las reglas de intervención y las prácticas de concertación de los bancos centrales así como las relaciones de crédito y pago conexas. Estas innovaciones técnicas se aplicarían después, prácticamente sin cambios, en el Sistema Monetario Europeo.

Entre las lecciones negativas, el sistema cambiario carecía de bases analíticas firmes en donde anclar el manejo de las monedas. Sin duda, se sabía que las intervenciones y el crédito no conducirían a la estabilidad si no estaban apoyados en políticas de ajuste apropiadas. Pero el debate sobre el ajuste se consideró en términos de distribución de la carga entre países que tenían superávit y déficit externos, sin que se estuviera de acuerdo en los criterios para establecer una línea divisoria. En ocasiones, la falta de consenso sobre las prioridades llevó a los países

a suspender o a interrumpir su participación en el sistema de red de relaciones de paridad. De manera semejante, las políticas cambiarias fueron debatidas a menudo en términos de una búsqueda de una política común frente al dólar de los Estados Unidos: mientras hubo opiniones diferentes sobre el curso apropiado del dólar, surgieron inevitablemente tensiones sobre los tipos de cambio recíprocos de la Comunidad Europea.

En tercer lugar, se había convenido en que el avance hacia la unión económica y monetaria se intensificaría por la decisión de establecer una nueva institución, destinada principalmente a manejar los acuerdos técnicos entre los bancos centrales y, poco después, empezar a dar un uso común a las reservas en divisas de los países miembros. De hecho, en 1973 se estableció un Fondo de Cooperación Monetaria Europea (FCME) que quedó encargado de las funciones de contabilidad asociadas con las relaciones de crédito y pago que estaban vinculadas con las intervenciones en monedas de la Comunidad. Dado que la personalidad jurídica de esta institución hacía que estuviera a medio camino entre un organismo de la Comunidad y un organismo de los bancos centrales, estos últimos se mostraron renuentes a confiar al FCME responsabilidades de peso, por lo que éste no pasó de ser un simple mecanismo de contabilidad. El uso común de las reservas en divisas nunca fue una realidad, no habiendo una idea clara del propósito que cumpliría durante el periodo de transición en el que las autoridades nacionales siguieron a cargo del manejo de sus propias monedas.

En suma, los planes para la unión económica y monetaria, que fueron establecidos para contrarrestar las tendencias a la desagregación en la Comunidad, no pudieron resistir la falta de convergencia real en las actitudes y las políticas fundamentales, y fue imposible compensar este defecto con iniciativas institucionales carentes de esos fundamentos. Sin embargo, cuando se manifestaron los resultados negativos de las tendencias y políticas divergentes, llegó el momento de reconsiderar las estrategias y reactivar mecanismos de mayor cooperación.

### *3. El Sistema Monetario Europeo*

El establecimiento de un Sistema Monetario Europeo (SME) fue debatido en 1977 y 1978 y, finalmente, convenido por el Consejo Europeo —el equivalente de las anteriores cumbres de jefes de estado y de gobierno pe-

ro que, por entonces, eran convocadas a intervalos regulares— en forma de una Resolución que fue aprobada en Bruselas en diciembre de 1978.

La iniciativa fue lanzada con el respaldo de un fuerte liderazgo político (la conexión Schmidt-Giscard), pero en medio del amplio escepticismo de muchos observadores. El impulso político fue una reacción a la idea de que la fragmentación de las estrategias económica y monetaria iba en detrimento del alcance de cualquiera de sus objetivos y menoscababa la autoridad tanto de la Comunidad como de sus estados miembros ante el resto del mundo. Los escépticos pensaron que muchos de los aspectos planeados del SME eran mecanismos técnicos que no habían podido resistir las tensiones en el pasado y que no atendían a las causas fundamentales de la inestabilidad económica.<sup>7</sup>

Aunque los cuatro primeros años de vida del SME justificaron algunas dudas sobre si la meta de restablecer la cohesión sería alcanzable, no hubo ninguna violación de las reglas por parte de los participantes, como ocurrió algunas semanas después de que empezara el mecanismo cambiario europeo previo. A partir de 1983 fue evidente que el SME influyó en el logro de actitudes y políticas más convergentes, así como en una mayor estabilidad en las relaciones cambiarias. A fines del decenio de 1980, el SME había adquirido un alto grado de credibilidad, hasta el punto de que los participantes en el mecanismo cambiario eran considerados algunas veces como si formasen una unión monetaria *de facto*.<sup>8</sup>

Al evaluar el papel del SME en la preparación del terreno para la unión económica y monetaria es importante destacar algunos aspectos, tanto en las reglas del Sistema como en el proceso de implantación de las mismas, que se apartan claramente del fallido mecanismo cambiario anterior. Esta comparación es pertinente sobre todo si consideramos las sorprendentes semejanzas entre los dos episodios. En realidad, en ambos casos, las disposiciones cambiarias entrañaban un sistema de tipos centrales bilaterales y límites de intervención, reglas para la intervención y la concertación, y la disponibilidad de extensos mecanismos de financiación y de pago. En ambos casos, el medio externo no era de ninguna manera fácil. Al igual que su predecesor, el

<sup>7</sup> Véase P. Ludlow, *The Making of the European Monetary System*. Londres, Butterworths European Studies, 1982.

<sup>8</sup> Algunos de los *IMF Occasional Papers* han estado dedicados a revisar la experiencia obtenida con el SME, bajo la dirección de H. Ungerer. Véase en particular *IMF Occasional Papers* núm. 48, 1986, y núm. 73, 1990.

SME sufrió crisis de los precios del petróleo así como grandes fluctuaciones en el tipo de cambio del dólar de los Estados Unidos.<sup>9</sup>

En primer lugar, los propósitos declarados para establecer los mecanismos no fueron los mismos. El sistema cambiario inicial —formalmente el acuerdo de Basilea para acortar los márgenes, llamado con más frecuencia la “serpiente” monetaria— fue parte del programa establecido para la primera fase de la unión económica y monetaria, con sujeción al Plan Werner. Aunque el acuerdo mismo sobrevivió al colapso de este plan, ya no se relacionó con un propósito más amplio. Por el contrario, el SME no estuvo vinculado explícitamente con el objetivo de lograr la unión económica y monetaria, sino que fue creado con miras a alcanzar una “zona de estabilidad” en Europa.

En segundo lugar, el proceso de toma de decisiones para ajustar los tipos de cambio centrales, cuando fuera necesario, fue más exigente bajo el SME que antes. Formalmente, el SME disponía, de manera explícita, que estas decisiones fueran tomadas “por mutuo acuerdo” entre los estados miembros participantes en el mecanismo cambiario y la Comisión. En la práctica, no se intentó que los países cuyas monedas estaban fuera del mecanismo cambiario quedaran excluidos de participar en las deliberaciones; de hecho, el SME, al contrario que la “serpiente” monetaria, fue administrado por lo general como una empresa de la Comunidad, aunque la base jurídica de los compromisos estuviera fuera del Tratado de Roma, al menos hasta que se aprobó la Ley Única. Fuera de este punto formal, bajo el SME surgió gradualmente la doctrina de que el mutuo acuerdo para tales movimientos sería condicional al aprobar un proceso de ajuste interno, proporcional al tamaño del ajuste en el tipo de cambio central.<sup>10</sup>

En tercer lugar, el SME sostuvo una unidad de cuenta de tipo canasta, el *ecu*, para que desempeñara un papel en varios aspectos, característica que no tuvo la “serpiente” monetaria. Si bien la importancia del *ecu* para el funcionamiento del SME resultó menor de lo previsto, su valor simbólico así como sus propiedades intrínsecas permitieron acontecimientos espectaculares en el mercado en los que el *ecu* se usó ampliamente como denominación para activos y pasivos de origen pri-

<sup>9</sup> Los estudios analíticos sobre el funcionamiento del SME abundan. Véase, por ejemplo, D. Gros y N. Thygesen, *The EMS: Achievements, Current Issues and Directions for the Future*, CEPS Paper núm. 35, 1988, 80 pp. P. de Grauwe y L. Papademos (comps.), *The European Monetary System in the 1990's*. Londres, Longman, 1990, 350 pp.

<sup>10</sup> Gros y Thygesen, pp. 31-32.

vado y de varios tipos. A su vez, este resultado inesperado contribuyó a intensificar el interés de los empresarios del mercado en el buen funcionamiento del propio SME.

En cuarto lugar, a medida que se ganaba experiencia en relación con la mayor interdependencia económica de los países de la Comunidad, la importancia de la estabilidad de los precios como condición para el crecimiento sostenible, y el comportamiento de los mercados cambiarios sujetos a una mayor movilidad de los capitales, el concepto de las bases apropiadas de la coordinación de las políticas se apartó de las ideas que prevalecieron durante el decenio de 1970 e incluso se abrieron paso hasta algunas disposiciones del Acuerdo del SME. Por ejemplo, la idea de que la necesaria convergencia de las políticas económicas entraña, en alguna medida, compartir la carga entre los países con superávit y los países con déficit dejó paso gradualmente a una clara prioridad a favor de la convergencia hacia una baja inflación; el papel del *ecu* como un indicador de divergencia, adoptado para proporcionar una línea divisoria apropiada entre las monedas más fuertes y las monedas más débiles, fue sustituido de manera gradual por el reconocimiento cada vez mayor de que la base apropiada debía ser la moneda que tuviera el mejor comportamiento de precios. Asimismo, las líneas de crédito aumentadas apenas fueron activadas, especialmente después de mediados del decenio de 1980, debido a que se recurrió más a las políticas monetarias que a las intervenciones para mantener el equilibrio de los mercados de cambios. Otro ejemplo fue el gradual reconocimiento de que los aspectos institucionales incluidos en el Acuerdo del SME eran, en realidad, de poca importancia para el buen funcionamiento del Sistema.

En quinto lugar, la suerte de ambos acuerdos resultó estar inversamente proporcionada al grado de flexibilidad inicialmente previsto. El acuerdo de la "serpiente" incluía una serie de márgenes de fluctuación para los tipos de cambio y ninguna participación optativa; no obstante, algunas monedas se separaron de la red de relaciones de paridad y se dejaron flotar. El convenio del SME no hizo obligatoria la participación en el mecanismo cambiario y proporcionó dos diferentes grupos de márgenes de fluctuación, es decir, una banda estrecha (2.25%) y una banda más ancha (6%); de acuerdo con el espíritu y la letra del Acuerdo, el número de monedas participantes aumentó con el tiempo y un país, Italia, pasó de la banda de fluctuación más ancha a la banda estrecha.

En sexto lugar, el atractivo que la participación en el SME tenía para los países de menores ingresos aumentó al añadirse al aspecto monetario del Acuerdo disposiciones especiales para ayudar a esos países. Estas disposiciones, que anticiparon el futuro concepto de "cohesión económica y social", no tenían equivalente bajo el Acuerdo de la "serpiente".

En resumen, la combinación de mecanismos técnicos flexibles y una comprensión cada vez mayor de la apropiada gestión de las políticas hizo que el SME pudiera desarrollarse de acuerdo con el objetivo de fomentar la estabilidad tanto interna como externa. El éxito manifiesto del funcionamiento del sistema restableció gradualmente la unión económica y monetaria no sólo como un objetivo deseable sino también como un paso siguiente, plausible y atractivo, en el camino hacia una esfera monetaria cohesiva.

#### 4. *El camino a Maastricht*

A partir de mediados del decenio de 1980 hubo señales de que la unión económica y monetaria volvería a estar en primera línea en la agenda de la Comunidad. A este respecto, los planes para el mercado único obraron como un complemento del SME para crear condiciones de las cuales se derivaría la unión económica y monetaria como el siguiente paso lógico.

Desde un punto de vista de fondo, la intensificación de la libertad de movimiento de bienes y servicios, hasta el punto de comparar el mercado único con el mercado de cualquier estado, inevitablemente llamó la atención sobre la restante multiplicidad de monedas como una extravagancia que, en interés de la congruencia de propósitos, debía ser eliminada en última instancia. Este criterio fue reforzado justificadamente por la observación de que la liberalización de los movimientos de capital, también implícita en los planes para el mercado único, no podía ir aunada de manera congruente con tipos de cambio fijos a menos de que la autonomía de la política monetaria fuese sacrificada de buen grado en favor de tipos de cambio estables.<sup>11</sup> Y, si fuera sacrificada así, ¿por qué no sacrificar también las monedas nacionales?

Desde un punto de vista jurídico, los síntomas de un próximo re-

<sup>11</sup> T. Padoa-Schioppa y otros, *Efficiency, Stability and Equity, A Strategy of the Evolution of the Economic System of the European Community*. Oxford, Oxford University Press, 1987, pp. 75-77.

nacimiento de los planes para la unión económica y monetaria fueron manifiestos en medida que las negociaciones proseguían para modificar el Tratado de Roma, con miras a facilitar la implantación del mercado único. La llamada Acta Única, firmada en 1986, entrañó el fortalecimiento más importante de las bases constitucionales de la Comunidad desde sus orígenes.

El Acta Única incluyó algunas referencias a los hechos pasados y futuros de la cooperación monetaria en la Comunidad. El SME y el *ecu* fueron insertados en el Tratado como la base para la coordinación de las políticas macroeconómicas y para el desarrollo de una identidad monetaria de la Comunidad. Se aludió a la unión económica y monetaria como un objetivo en un "considerando" y en el encabezado del capítulo que trataba de la cooperación monetaria. A instancias de Alemania, en particular, el Acta Única dispuso que cualquier otra medida institucional en la esfera monetaria estuviese sujeta al procedimiento de enmienda del Tratado incluido en el artículo 236, lo cual entrañaba que los parlamentos nacionales estarían necesariamente implicados, en contraste con iniciativas anteriores como la creación del FCME.

Del Acta Única al Tratado de Maastricht tres hitos principales caracterizaron el renovado proceso dinámico hacia la unión económica y monetaria.

Primero, el Consejo Europeo, reunido en Hannover en junio de 1988, recordó que el objetivo de implantar la unión económica y monetaria había sido confirmado en el Acta Única y decidió que había llegado el momento apropiado para examinar medios y arbitrios a fin de alcanzar dicho objetivo. Para realizar esta tarea se creó un Comité que fue encabezado por el presidente de la Comisión, Jacques Delors. Los gobernadores de los bancos centrales de la CEE, actuando bajo su responsabilidad personal, formarían el núcleo de este Comité el cual publicó su informe un año después. El informe esbozó un proceso en tres fases que conduciría a la unión económica y monetaria, en buena medida según los lineamientos del Plan Werner aunque también hubo diferencias importantes. El Tratado de Maastricht se basa considerablemente en las conclusiones de este informe.<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Committee on the Study of Economic and Monetary Union (el Comité Delors), Report on Economic and Monetary Union in the European Community ("Delors Report"), Office for Official Publications of the European Communities, Luxemburgo, 1989.

Segundo, el Consejo Europeo, reunido en Madrid un año después, convino en que el informe del Comité Delors era una "buena base" para otros trabajos e instó a las organizaciones pertinentes de la Comunidad a tomar providencias para el inicio de la primera fase el 1 de julio de 1990. Al mismo tiempo, se encargó a estas organizaciones la preparación de una conferencia intergubernamental, la cual se reuniría oportunamente a fin de negociar las enmiendas del Tratado que eran necesarias para pasar a las otras fases de la unión económica y monetaria. A este respecto, el Comité de Gobernadores de los bancos centrales de la CEE se hizo cargo de redactar el estatuto de la futura autoridad bancaria central a la que se confiaría la dirección de la política monetaria única, una vez que la unión monetaria se hubiese alcanzado.

En contraste con el proceso iniciado bajo el Plan Werner, la combinación del Acta Única y la decisión del Consejo Europeo de Madrid significaba que un tratado tendría que ser firmado y aprobado, y que este requisito legal se cumpliría como parte de la primera fase de todo el proceso conducente a la unión económica y monetaria. Este enfoque fortalecería, sin duda, las raíces democráticas de la empresa al dar más peso a su implantación gradual.

La tercera medida importante consistió en la conferencia intergubernamental misma, la cual fue convocada en diciembre de 1990 junto con otra conferencia intergubernamental que se ocupó de la unión política. Por entonces el camino a Maastricht había sido emprendido a toda velocidad.

## II. CARACTERÍSTICAS INSTITUCIONALES BÁSICAS DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

El Tratado de Maastricht modifica el Tratado de Roma de tal manera que proporciona la base constitucional para administrar la unión económica y monetaria cabal, una vez que se haya alcanzado la tercera y última fase del proceso dinámico que llevará a ese objetivo. Cuando el Tratado entre en vigor anticipará, en cierto modo, por algunos años el panorama real de la identidad económica y monetaria de la Comunidad. El periodo intermedio se trata como un estado de cosas transitorio, de modo que el Tratado señala cuáles son las disposiciones permanentes que ya son pertinentes durante la transición, cuáles mecanismos temporales dejarán de existir cuando se haya alcanzado la unión econó-

mica y monetaria, y cuáles son las disposiciones permanentes que sólo se aplicarán entonces.

Este método hace que sea conveniente describir las principales características institucionales de la unión económica y monetaria en un orden cronológico inverso, es decir, empezar con los mecanismos pre-valetientes una vez que la unión económica y monetaria sea un hecho y tratar, después, de los procesos transitorios que permitirán alcanzar la última fase. Dado que las consecuencias institucionales de la unión económica son muy diferentes de las de la unión monetaria, ambas son tratadas por separado. Por consiguiente, este capítulo está dividido en tres partes, dedicadas sucesivamente a la unión económica, la unión monetaria y el proceso de transición.

Es importante destacar que el Tratado de Maastricht, que lleva el título de "Tratado de la Unión Europea", incluye además importantes innovaciones como resultado de la labor de la Conferencia Intergubernamental sobre la Unión Política.<sup>13</sup> En esta ponencia no examinaremos estas innovaciones aunque la relación entre la unión económica y monetaria por una parte, y la unión política por otra, serán tratadas someramente en el tercer capítulo que examinará los retos de toda esta empresa.

### 1. *La estructura institucional de la unión económica*

No hay una definición de la unión económica entre estados soberanos que no sea ambigua. Sin embargo, podemos interpretar sin temor a equivocarnos que significa, en primer lugar, una esfera en la cual la actividad económica y el comercio se realizan sin estar sujetos a barreras internas y en un marco uniforme y competitivo previsible. En segundo lugar, que la política pública está organizada de tal manera que asegura una coherencia apropiada en los objetivos económicos que las autoridades pretenden alcanzar y en la ejecución de esta acción. De hecho, estos dos aspectos de la unión económica se reflejan en las disposiciones del Tratado de Maastricht.

<sup>13</sup> Las cláusulas del Tratado de la Unión Europea no ostentan números sino letras. El Artículo G., que por sí solo forma el Título II del Tratado, es, en realidad, el Tratado de Roma enmendado. Establece la "Comunidad Europea" que es parte de la Unión Europea.

## 1. La esfera económica

En el primer capítulo de esta ponencia dijimos que el logro de un mercado común en toda la esfera de la Comunidad fue un paso gigantesco que condujo a la consideración de la unión económica y monetaria como el siguiente paso lógico en un camino continuo hacia una mayor integración económica. Dado que el 1 de enero de 1993 es la fecha fijada para la cabal implantación del mercado único, se da por sentado que este componente necesario de la unión económica estará establecido mucho antes que los otros componentes de la unión económica y monetaria. Es más, desde hace mucho tiempo la Comunidad ha estado facultada para implantar una política a fin de salvaguardar la competencia dentro de su territorio. Por consiguiente, el Tratado de Maastricht influye poco en la implantación de una esfera económica integrada.

En un momento dado, el Consejo Europeo señaló que la cabal implantación de todas las medidas legislativas comunitarias y nacionales que conllevaba el programa del mercado único era una condición para pasar de la primera a la segunda fase del proceso de la unión económica y monetaria.<sup>14</sup> El Tratado ya no establece ninguna condición a tal efecto y fija el 1 de enero de 1994 como la fecha irrevocable en la que dará comienzo la segunda fase. Sin embargo, antes de esa fecha deberá llevarse a cabo un estudio de los progresos realizados en la implantación de la legislación de la Comunidad relativa al mercado único.

Huelga decir que sería demasiado simple considerar el programa del mercado único como un conjunto de reglas independiente que, una vez implantado, permanecerá inmutable. Quedan en pie algunas preguntas sobre la conveniencia de extender el alcance de la unificación fiscal dentro del mercado único. Las disposiciones del protocolo sobre política social, anexo al Tratado, plantean algunos problemas de fondo e institucionales, ya que obligan únicamente a once estados miembros de la Comunidad y dejan al Reino Unido exento de cualquier obligación resultante.

## 2. La política económica

El Tratado no dispone que la unión económica quede sujeta a una política económica única. El principio de la subsidiaridad será en extre-

<sup>14</sup> Véase las conclusiones del Consejo Europeo en Roma, 27-28 de octubre de 1990.

mo importante para asignar responsabilidades entre la Comunidad y los estados miembros en la búsqueda de objetivos económicos. Este principio significa que, a menos de que se haya otorgado a la Comunidad competencia exclusiva para una esfera particular, su acción deberá limitarse, con relación a la acción de los estados miembros, a las esferas en donde “los objetivos de la acción propuesta no puedan ser suficientemente alcanzados por los estados miembros y, por lo tanto, a causa de la escala o de los efectos de la acción propuesta, pueden ser alcanzados mejor por la Comunidad”.<sup>15</sup>

Desde el punto de vista de la formulación de las políticas, la unión económica se caracterizará por una serie de objetivos comunes, una amplia gama de intervenciones sectoriales en el plano de la Comunidad, pero con limitado efecto macroeconómico, y libertad de los estados miembros para aplicar políticas económicas con sujeción a un procedimiento de coordinación de las políticas y a la observancia de la disciplina presupuestaria.

El Tratado enumera algunos *objetivos comunes* que gobernarán tanto la acción de la Comunidad como las políticas económicas de los estados miembros. Estos objetivos comunes incluyen metas macroeconómicas más convencionales —crecimiento, empleo, estabilidad de precios y equilibrio de la balanza de pagos— así como preocupaciones más orientadas al bienestar, como el desarrollo equilibrado de las actividades económicas, la salvaguardia del medio ambiente, la protección social, la calidad de la vida, la cohesión y la solidaridad económica y social entre los estados miembros.

La Comunidad puede contribuir al logro de estos propósitos por medio de *una variedad de actividades sectoriales*, en gran parte tradicionales pero algo ampliadas por el Tratado, aunque sólo sea para proporcionar bases legales indiscutibles a algunas actividades que ya están en marcha. Sin embargo, no se prevé que el papel de la Comunidad a este respecto entrañe un salto cuantitativo o movilice recursos considerablemente mayores. Se proporcionarán recursos adicionales para financiar un nuevo “fondo de cohesión”, que se establecerá para proporcionar ayuda a los estados miembros de la Comunidad con menores ingresos, y posiblemente para financiar otras actividades pero, en cualquier caso, el

<sup>15</sup> A menos de que se declare otra cosa, todas las referencias al Tratado mencionadas en lo sucesivo pertenecen al Artículo G. del Tratado de la Unión Europea. *In casu*, artículo 3B, 2º inciso.

tamaño relativo del presupuesto de la Comunidad seguirá siendo limitado y no superará gran cosa el nivel actual, algo por encima de 1% del PIB de la Comunidad. Por consiguiente, es imposible que la Comunidad pueda realizar, con sus propios medios, ninguna acción de efectos macroeconómicos importantes. Estará facultada para activar la ayuda financiera a un estado miembro en dificultades, o en peligro de graves dificultades, como un sustituto de la ayuda a la balanza de pagos antes de la unión monetaria; sin embargo, esta asistencia estará disponible en condiciones muy limitadas: se proporcionará sólo a causa de acontecimientos excepcionales fuera del control del estado miembro interesado, y por decisión unánime del Consejo.

El cauce principal para ejercer influencia macroeconómica es el procedimiento para *coordinar las políticas económicas de los estados miembros*. Estas políticas estarán sujetas a amplias directrices definidas por el Consejo Europeo y su congruencia con tales directrices será vigilada en el plano de la Comunidad. Cualquier desviación permitirá al Consejo hacer recomendaciones al estado miembro interesado y posiblemente hacer públicas tales recomendaciones. Todas las decisiones a este respecto estarán sujetas al voto de una mayoría calificada.

Si bien los estados miembros podrán implantar políticas económicas de acuerdo con las directrices de la Comunidad, su margen para maniobrar será limitado en lo que respecta al uso de instrumentos. Tendrán que abstenerse de cualquier acción considerada incongruente con el mercado único. No dispondrán de una política monetaria, como consecuencia de la unión monetaria. Además, el Tratado impone disciplina presupuestaria a los estados miembros en lo que respecta tanto al déficit del sector público general como a la deuda pública. De una manera más particular, el déficit corriente no deberá exceder 3% del PIB, excepto por desviaciones limitadas y la deuda pública deberá permanecer por debajo del 60% del PIB o disminuir este coeficiente a un ritmo satisfactorio. El estado miembro que no cumpla estas obligaciones estará sujeto a un examen minucioso con la posibilidad de que le apliquen sanciones financieras.

En resumen, la combinación de estas disposiciones nos ofrece un panorama de una unión económica muy descentralizada, dependiente de un alto grado de cooperación entre la Comunidad y los estados miembros, y algo limitada en cuanto a la disponibilidad de instrumentos tanto en el plano de la Comunidad como en el de los estados miembros.

## 2. *La estructura institucional de la unión monetaria*

La unión monetaria es más fácil de definir que la unión económica, pero más difícil de poner en ejecución que ésta ya que implica una clara transferencia de soberanía. Además, pueden concebirse varios modelos de unión monetaria y, al redactarse el Tratado, era necesario haber optado claramente por uno de ellos.

La esencia de la unión monetaria consiste en la abolición de cualquier grado de flexibilidad en el tipo de cambio entre las unidades monetarias de la unión, y su remplazo es posible con una sola unidad si se desea. Por consiguiente, una política monetaria única debe ser aplicada, lo cual implica una responsabilidad centralizada en el seno de una sola institución.

A este respecto, el Tratado opta por un número de principios rectores y confía a la nueva institución la tarea de dirigir la política monetaria única de la unión monetaria.

### 1. Los principios rectores

Primero, los tipos de cambio son irrevocablemente fijos o no lo son. En este sentido limitado, no hay periodo de transición; se establece la unión monetaria de la noche a la mañana. El inicio de la tercera y última fase coincidirá con la fijación irrevocable de los tipos de cambio entre las unidades monetarias de los estados miembros que participan en la unión monetaria. Cualquier disposición sobre medidas transitorias sólo puede significar medidas preparatorias de tal salto cuantitativo. Mientras se toman estas medidas preparatorias, la responsabilidad de la política monetaria seguirá siendo un asunto que sólo incumbe a las autoridades nacionales.

Segundo, el Tratado opta por la introducción de una unidad monetaria única, el *ecu*. No obstante, es posible que esto no coincida con el inicio de la última fase. La unión monetaria se establecerá primero sobre la base de las unidades monetarias y monedas existentes; sin embargo, se dispone la rápida introducción del *ecu*, dejando que el significado del término "rápida" se interprete más tarde. En todo caso, la transferencia de soberanía ocurre el primer día de la última fase, cuando se fijan irrevocablemente los tipos de cambio.

Tercero, se asigna a la política monetaria única el objetivo primordial de mantener la estabilidad de los precios. En otras palabras, no se

subordina a los objetivos generales de la política económica. La política monetaria apoyará estos objetivos sólo en la medida en que tal acción sea compatible con el objetivo primordial de mantener la estabilidad de los precios.

Cuarto, de acuerdo con el principio anterior, la dirección de la política monetaria se confía a una institución bancaria recién creada, distinta e independiente de las instituciones existentes en la Comunidad. Se toman las disposiciones necesarias para la apropiada cooperación entre las instituciones y para la rendición de cuentas democrática de la nueva autoridad.

Quinto, la política cambiaria, respecto a terceras monedas, será establecida por el Consejo de la Comunidad Europea, con salvaguardias apropiadas para la responsabilidad de la autoridad monetaria. Se establecerá o un sistema internacional de tipos de cambio fijos y ajustables —y la autoridad monetaria será consultada en un esfuerzo por llegar a un consenso consistente con la estabilidad de precios, antes de cualquier decisión del Consejo— o, lo que parece más probable, tal sistema no existirá y cualquier orientación para la política cambiaria que podría ser establecida por el Consejo será sin perjuicio del objetivo de mantener la estabilidad de los precios y, también, estará sujeta a consulta previa de la autoridad monetaria.

## 2. La autoridad monetaria

El Tratado establece un Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) por medio del cual se ejercerá la autoridad monetaria. Las reglas que gobiernan el SEBC están expresadas tanto en el propio Tratado como en un protocolo anexo que es parte integral del mismo.

Las principales características del SEBC pueden indicarse con referencia a su estructura interna, al grado de autonomía de sus integrantes y a sus funciones operativas.

a) *La estructura del SEBC.* La estructura del SEBC está inspirada en el carácter federal de la Comunidad y en los requerimientos de una política monetaria centralizada.

El SEBC está constituido por los bancos centrales nacionales existentes (llamados en lo sucesivo los BCN), y por un banco central recién creado: el Banco Central Europeo (en lo sucesivo, el BCE). Todas estas instituciones integrantes tienen una personalidad jurídica separada y

balances generales separados. Como partes integrales del SEBC, están gobernadas por un conjunto de reglas comunes y consagradas a los objetivos y las tareas asignados al SEBC. El protocolo antes mencionado dispone los "estatutos del SEBC y del BCE". Los estatutos de los BCN deberán ajustarse correspondientemente de conformidad con las leyes nacionales.

Los BCN son los accionistas del BCE; la condición de accionistas de los BCN no se afecta.

Los órganos de decisión del BCE tienen autoridad sobre todo el SEBC. Incluyen un Consejo de Administración y un Consejo Ejecutivo. El Consejo de Administración es el órgano supremo de decisión y se compone de seis miembros del Consejo Ejecutivo y de los gobernadores de los BCN. El Consejo de Administración se reúne por lo menos diez veces al año, mientras que el Consejo Ejecutivo es un órgano permanente que está constituido por un presidente, un vicepresidente y cuatro miembros. Estas seis personas son designadas por las más altas autoridades políticas de la Comunidad.<sup>16</sup> El Consejo Ejecutivo aplica la política monetaria de acuerdo con las directrices y las decisiones adoptadas por el Consejo de Administración.

El carácter federal del Sistema se denota en su estructura mixta y en la presencia de los gobernadores nacionales en el Consejo de Administración. La necesaria centralización de la política monetaria está asegurada por la autoridad de los órganos de decisión sobre todo el Sistema, por la disposición de que los BCN se conviertan en parte integral del mismo, y por el principio conforme al cual cada uno de los miembros del Consejo de Administración tiene un voto cuando toma parte en las decisiones de política monetaria.<sup>17</sup> La falta de ponderación regional en la totalidad de los votos denota la obligación de cada uno de los miembros del Consejo de ejercer sus funciones por cuenta de la unión monetaria en conjunto, no de un grupo particular. El estatuto insta a los BCN a servir como brazos operativos para ejecutar las decisiones, en la medida que se considere posible y apropiada. Los

<sup>16</sup> El nombramiento se efectúa "por común acuerdo de los gobiernos de los estados miembros en el nivel de jefes de Estado o de Gobierno, por recomendación del Consejo después de haber consultado al Parlamento Europeo y al Consejo de Administración", Estatuto del SEBC y el BCE.

<sup>17</sup> La votación ponderada corresponde a las decisiones necesarias para aplicar las disposiciones financieras. Entonces los votos se ponderan de acuerdo con las acciones de los BCN en el capital suscrito, siendo cero la ponderación de los votos de los miembros del Consejo Ejecutivo. Estatuto del SEBC y el BCE, artículo 10.3.

BCN también conservarán aquellas funciones que no guarden relación con las tareas del Sistema y que no se consideren incompatibles con sus objetivos.<sup>18</sup>

b) *El grado de autonomía.* El mandato constitucional que tiene el Sistema de mantener la estabilidad de los precios como su objetivo primordial está reforzado por algunas disposiciones con miras a dejar al Sistema libre de interferencias políticas en el ejercicio de sus obligaciones. Sin embargo, se insertan contrapesos a fin de asegurar la cooperación y la rendición de cuentas democrática.

Una disposición general del estatuto titulada "Independencia" prohíbe al BCE, a los BCN y a los miembros de los órganos de decisión solicitar o aceptar cualesquiera instrucciones en el ejercicio de sus obligaciones e insta a las instituciones de la Comunidad y a los estados miembros a abstenerse de pretender influir en el proceso de toma de decisiones. El lenguaje usado está tomado de una disposición semejante para garantizar la independencia de la Comisión y de sus miembros.

La misma consideración sustenta las disposiciones relativas a la selección y el mandato de los miembros del Consejo Ejecutivo, así como el mandato mínimo de los gobernadores de los BCN.<sup>19</sup> El interés por asegurar una autonomía adecuada del Sistema se observa también en el diseño de sus características operativas así como en su manejo administrativo y financiero.

Autonomía no significa un completo aislamiento del poder legislativo o ejecutivo de la Comunidad. En algunos casos, el Sistema necesitará una legislación secundaria de la Comunidad a fin de ejercer todos sus poderes, por ejemplo, para establecer el marco en el cual estará facultado para emitir reglas. En el ejercicio en curso de la política monetaria, la cooperación mutua estará asegurada por el derecho del presidente del Consejo de Ministros y de un miembro de la Comisión a participar en las reuniones del Consejo de Administración del BCE aunque sin tener derecho de voto. Igualmente, se invitará al presidente del BCE a participar en las reuniones del Consejo,

<sup>18</sup> Esta observación será hecha por el Consejo de Administración y requerirá una mayoría de dos terceras partes de los votos emitidos. Estatuto del SEBC y el BCE, artículo 14.4.

<sup>19</sup> Los miembros del Consejo Ejecutivo son designados para un mandato no renovable de ocho años (artículo 11.2). Los estatutos de los BCN deben disponer que el mandato del gobernador no sea inferior a cinco años (artículo 14.2).

cuando la agenda incluya asuntos relacionados con los objetivos y las tareas del SEBC.

Además, se espera que el SEBC rinda cuentas de sus actos. Varias disposiciones aseguran una transparencia adecuada y los miembros del Consejo Ejecutivo pueden ser invitados a hablar ante los comités competentes del Parlamento Europeo.

c) *Las funciones operativas.* La principal tarea que se realizará por medio del SEBC consistirá en definir y poner en práctica la política monetaria. También se confían al SEBC algunas otras tareas estrechamente vinculadas con el manejo de la política monetaria, o sea, realizar operaciones en divisas, mantener y administrar reservas en divisas, promover el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. Sin embargo, no se efectúa ninguna transferencia de soberanía en lo que respecta a la supervisión prudencial de las instituciones de crédito, aunque se insta al SEBC a contribuir a la buena gestión de las políticas emprendidas por las autoridades competentes.

El estatuto dispone el equipo necesario para realizar la *política monetaria*. El BCE está facultado para reunir estadísticas, las prácticas de contabilidad de los BCN se concertarán y se establecerá un balance general consolidado del BCE y los BCN. Se proporcionan todos los instrumentos de política monetaria que se consideran compatibles con los mercados abiertos y competitivos. A fin de preservar la libertad del SEBC para usar estos instrumentos con miras a alcanzar el objetivo primordial de mantener la estabilidad de los precios, se ofrece protección contra el peligro de que surjan presiones para dar prioridad a otras consideraciones. Ya nos hemos referido a las salvaguardias contra la interferencia de la política cambiaria. Además, el BCE y los BCN tienen prohibido prestar al sector público o comprar valores directamente a emisores públicos. Aunque el BCE y los BCN estarán autorizados para actuar como agentes fiscales para entidades públicas, normalmente sólo realizarán operaciones en mercados organizados o con instituciones crediticias.

La gestión de las reservas y de las operaciones *en divisas* será compatible con la dirección de la política monetaria. Los BCN mancomunarán con el BCE una parte de sus reservas en divisas. Estas reservas, bien se encuentren en el BCE o en los BCN, se administrarán bajo la autoridad del BCE. La mancomunidad de las reservas se efectuará de conformidad con una clave de distribución basada en el PIB

y la población. La misma clave se utilizará para la suscripción del capital del BCE y para la distribución de los “ingresos nominales” del Sistema.<sup>20</sup>

Aunque la *supervisión prudencial* de las instituciones crediticias sigue incumbiendo a las autoridades competentes —en la mayoría de los casos los BCN, obrando de manera independiente y no como parte integral del SEBC, y en algunos casos una autoridad distinta—, el Tratado dispone que, en el futuro, el BCE asuma tareas específicas en esta esfera, con sujeción, no obstante, a la decisión unánime del Consejo de Ministros.

En resumen, el establecimiento institucional de la unión monetaria ofrece un marcado contraste con el establecimiento institucional de la unión económica. El proceso de adopción de decisiones está centralizado y se concede categoría de tratado al objetivo primordial de la política monetaria, es decir, a la estabilidad de los precios. No se pasa por alto el carácter federal de la Comunidad, pero las entidades nacionales participan en la implantación de la política, no en su formulación. La política monetaria queda constitucionalmente diferenciada de la variedad de otros instrumentos de la política económica y se pone en manos de una autoridad específica, dotada con una gran autonomía pero, también, con el deber de rendir cuentas de sus actos.

### 3. *El camino hacia la última fase*

El proceso en tres fases para alcanzar la unión económica y monetaria descrito en el informe del Comité Delors y, luego, adoptado por el Consejo Europeo es confirmado por el Tratado de Maastricht.

La redacción, aprobación y ratificación de este Tratado sería un aspecto predominante de la *primera fase*, que abarca desde el 1 de julio de 1990 hasta el 31 de diciembre de 1993. Otro logro importante es, por supuesto, la plena implantación del mercado único que, según se espera, ocurrirá el 1 de enero de 1993.

La segunda fase comienza irrevocablemente el 1 de enero de 1994. La innovación más manifiesta asociada con el paso a la segunda fase es el establecimiento de una institución monetaria llamada Insti-

<sup>20</sup> El artículo 32 del Estatuto dispone lo necesario para asegurar que los ingresos derivados del amonedaje sigan siendo entregados a los gobiernos nacionales por medio de los bancos centrales nacionales, y que la distribución de estos ingresos no sea afectada por cambios en la ubicación de la actividad emisora de billetes bancarios (o de la actividad depositaria de las instituciones de crédito) dentro del Sistema.

tuto Monetario Europeo, el cual sustituirá al Comité de Gobernadores de los bancos centrales.

El paso de la segunda a *la tercera y última fase* será instrumentado de acuerdo con disposiciones detalladas del Tratado, la mayor parte de las cuales fueron elaboradas durante la reunión del Consejo Europeo en Maastricht, en diciembre de 1992. Estas disposiciones combinan el presupuesto de un proceso ininterrumpido hasta la última fase, con marcados elementos de condicionalidad, que supuestamente determinará el área geográfica en la cual se implantará inicialmente la unión económica y monetaria.

A continuación consideraremos las principales características institucionales del periodo de transición a la unión económica y monetaria bajo tres encabezados: el logro del grado necesario de convergencia en los resultados económicos de los estados miembros, que permea la primera y la segunda fases; el papel del Instituto Monetario Europeo para allanar el camino al Sistema Europeo de Bancos Centrales; y la elaboración conjunta de disposiciones que darán paso, selectivamente, a la última fase.

#### a) El grado de convergencia apropiado

Ya hemos indicado que el progreso hacia una inflación baja ha sido aceptado cada vez más como una condición necesaria para el buen funcionamiento del SME. Si bien este requisito solía expresarse en términos generales, el mejoramiento del objetivo de la cooperación monetaria en el logro de la unión económica y monetaria se ha visto acompañado de una reformulación del impulso hacia la convergencia en función de criterios específicos y cuantificados. Además, la convergencia necesaria se extiende a la esfera de las finanzas públicas y se considera que la satisfacción de estos criterios es un requisito para que los estados miembros pasen a la última fase o se integren a la zona de unión económica y monetaria en alguna fecha ulterior.

Los logros de los estados miembros en lo que respecta a la estabilidad interna y externa se miden por tres criterios. Los parámetros elegidos son los antecedentes de estabilidad de los precios, con relación a los países de la Comunidad con mejores resultados;<sup>21</sup> los antecedentes

<sup>21</sup> Sobre la base del índice de precios de consumo, el comportamiento de los precios observado en un estado miembro durante un periodo de un año antes del examen no deberá exceder de 1 1/2 punto porcentual el de, a lo sumo, tres de los estados miembros con mejores resultados. Protocolo sobre los criterios de convergencia, artículo 1.

de estabilidad del tipo de cambio dentro de la banda estrecha del mecanismo cambiario del SME;<sup>22</sup> y el nivel de las tasas de interés a largo plazo, con relación a los niveles observados para las monedas con comportamiento inflacionario más bajo, como indicador de la confianza del mercado en el mantenimiento de la estabilidad tanto interna como externa.<sup>23</sup> La suposición básica es que los estados miembros que satisfacen estos requisitos pueden permitirse inmovilizar sus tipos de cambio por siempre, como la unión monetaria implica.

Se definen dos criterios para asegurar que los estados miembros ejerzan el debido control de las finanzas públicas. La relación del déficit del sector público al PIB no excederá de un límite máximo, establecido en 3%, y la relación de la deuda del sector público al PIB no excederá de 60% o, al menos, deberá ir disminuyendo a un ritmo satisfactorio hasta ese límite. La razón fundamental de estos criterios es que se exigirá disciplina presupuestaria a cada uno de los estados miembros, sobre la misma base, una vez que se haya alcanzado la unión económica y monetaria. Por lo tanto, el proceso de transición deberá ir acompañado de medidas para asegurar el cumplimiento de esa disciplina.<sup>24</sup>

Durante el periodo de transición será responsabilidad de los estados miembros poner en práctica políticas conducentes al cumplimiento de los criterios de convergencia. Este requisito será el punto central de la coordinación de la política económica en la Comunidad. La mayor parte de las disposiciones del Tratado que gobiernan la coordinación de la política en la última fase también se aplicarán durante el periodo de transición; sin embargo, esto no ocurrirá con las sanciones financieras previstas en el caso de que un estado miembro deje de observar, persistentemente, la disciplina presupuestaria exigida.

<sup>22</sup> Estos antecedentes implican que, al menos durante dos años antes del examen, no han ocurrido tensiones graves en lo que respecta a la moneda; en particular, el estado miembro no habrá devaluado, por iniciativa propia, el tipo central bilateral de su moneda contra cualquier otra moneda de un estado miembro durante el mismo periodo. Protocolo sobre los criterios de convergencia, artículo 3.

<sup>23</sup> El requisito es que la tasa promedio de interés nominal a largo plazo no exceda en más de 2 puntos porcentuales la de, a lo sumo, los tres estados miembros con mejores resultados en términos de estabilidad de los precios, durante un periodo de un año antes del examen. Protocolo sobre los criterios de convergencia, artículo 4.

<sup>24</sup> El elemento decisivo, en el momento del examen, es que el Consejo, de conformidad con el procedimiento para la disciplina presupuestaria, no haya observado que existe un déficit excesivo. Protocolo sobre los criterios de convergencia, artículo 2.

Los estados miembros han asumido algunos compromisos específicos que deberán cumplirse antes de que finalice el año de 1993, es decir, durante la primera fase. Aquellos que no observen ya los criterios de convergencia deberán someter sus intenciones de política al Consejo, en forma de programas de convergencia plurianuales. Además, los bancos centrales tendrán que ajustar sus procedimientos operativos de una manera que ya no les permita prestar al sector público.

#### b) El papel del Instituto Monetario Europeo

En los comienzos de la segunda fase, el Instituto Monetario Europeo (IME) asumirá las funciones del actual Comité de Gobernadores de Bancos Centrales y ejercerá otras obligaciones vinculadas con la preparación de la última fase. El estatuto del IME se incluye en un protocolo anexo al Tratado. El IME tendrá personalidad jurídica; estará gobernado por un Consejo que comprenderá al presidente y los gobernadores de los bancos centrales nacionales, uno de los cuales será designado vicepresidente. Se han tomado providencias para asegurar la independencia del Consejo y de sus miembros, según los lineamientos dispuestos para los órganos de decisión del BCE.

El establecimiento del IME es el resultado de una transacción entre opiniones marcadamente opuestas en lo que respecta al momento adecuado para establecer la autoridad bancaria central necesaria con miras a aplicar la política monetaria en la última fase. Una de esas opiniones era que la nueva institución bancaria central debería estar establecida mucho antes de la última fase, a fin de preparar sus instrumentos y sus procedimientos de trabajo y emprender ejercicios de preparación antes de ser dotada con plena autoridad. Otra opinión era que el establecimiento prematuro de tal banco central haría confusas las responsabilidades mientras no se hubiera establecido la unión monetaria, y debilitaría su condición en relación con los bancos centrales nacionales. La transacción hace del IME el predecesor del BCE pero sin el nombre ni la función de un banco central.

El papel del IME será triple. Primero, reforzará la coordinación de las políticas monetarias en el seno de la Comunidad, al asumir la principal tarea del Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales. Hará esto observando cabalmente el principio de que la política monetaria seguirá en manos de las autoridades nacionales hasta el último día del periodo de transición. El propósito de la coordinación es asegurar la

estabilidad de los precios y el Instituto contribuirá así a alcanzar los criterios de convergencia que darán paso a la unión monetaria.

Segundo, el IME tomará todas las medidas necesarias para preparar la dirección de una política monetaria única. El Tratado dispone que a fines de 1996 deberán estar listos los instrumentos y los procedimientos necesarios para que el SEBC funcione. Las consecuencias de esta obligación abarcan una gran diversidad de tareas relativas a la concertación de estadísticas, prácticas de contabilidad, funcionamiento de los mercados monetarios y sistemas de pago, impresión y emisión de billetes de banco, enlaces entre los bancos centrales nacionales y el BCE, etc. La adaptación de los estatutos de los bancos centrales nacionales deberá hacerse antes de que termine la segunda fase.

Tercero, el IME cumplirá algunas otras tareas como supervisar el desarrollo del *ecu* en los mercados privados, asumir las operaciones del FCME y, posiblemente, manejar las reservas en divisas por cuenta de los bancos centrales nacionales y a solicitud de los mismos.

En pocas palabras, el papel del Instituto consistirá en abrir el camino a una sustitución instantánea y sin tropiezos de las políticas monetarias separadas de los estados miembros por una política monetaria única y centralizada.

### c) El paso a la última fase

El fin del periodo de transición se caracteriza por elementos de condicionalidad e irreversibilidad. La entrada en la última fase entrañará una serie de importantes decisiones políticas y posiblemente establecerá una clara distinción entre la participación en la unión económica y monetaria y la afiliación a la Comunidad.

El acceso de un estado miembro a la última fase de la unión económica y monetaria dependerá de una evaluación colectiva del grado en que observa los criterios de convergencia mencionados. La Comisión y el IME quedan a cargo de la evaluación inicial de los comportamientos y luego informarán al Consejo. Se dará la debida consideración a otros indicadores del comportamiento económico además del cumplimiento de los criterios de convergencia. Así pues, para cualquier estado miembro, el paso de la segunda a la última fase está condicionado a una evaluación de su idoneidad para la unión monetaria. No es automático.

Por otra parte, se incorporan al Tratado fuertes elementos de irreversibilidad. Si en la fecha en que se realiza la primera evaluación, es decir, en 1996, se observa que el número de estados miembros que pasan la prueba no llega a la mayoría de ellos, o si a fines de 1997 la fecha de paso a la última fase no ha sido fijada por cualquier razón, se llevará a cabo una segunda evaluación en 1998, y se permitirá que la unión monetaria sea alcanzada el 1 de enero de 1999 entre aquellos estados miembros que, entonces, pasen la prueba. Las decisiones se tomarán sobre la base de una mayoría calificada y los estados miembros se han comprometido, con sujeción al protocolo anexo al Tratado, a abstenerse de cualquier intento por obstaculizar el paso a la última fase.

Empezando con la primera evaluación, el Consejo participará en una serie de importantes decisiones políticas a fin de llevar a cabo el paso a la última fase. De hecho, la primera evaluación culmina en una reunión del Consejo, en el nivel de jefes de estado y de gobierno,<sup>25</sup> que juzgarán el cumplimiento de dos requisitos, a saber: si una mayoría de los estados miembros reúne las condiciones para el paso a la unión monetaria, y si el paso mismo se considera apropiado. Si ambas condiciones se cumplen, el Consejo fijará la fecha en la cual dará comienzo la última fase. Si el Consejo se abstuviese de hacer esto, su participación en la segunda evaluación se limitará a la identificación de aquellos estados miembros que reúnen las condiciones necesarias para tomar parte en la unión monetaria en la fecha predeterminada del 1 de enero de 1999.

En cualquiera de estas circunstancias, el Consejo tendrá que adoptar tres decisiones adicionales, a saber:

— tomar todas las medidas necesarias para establecer el SEBC y para que sea sustituido por el IME, con inclusión del nombramiento de los miembros del Consejo Ejecutivo;<sup>26</sup>

<sup>25</sup> La reunión del Consejo, en el nivel de jefes de estado y de gobierno, es una innovación institucional del Tratado de Maastricht, a fin de compensar el hecho de que el Consejo Europeo, si bien reúne las mismas autoridades, no tiene poder decisivo bajo el Tratado. De conformidad con el artículo 109 J, inciso 2, la evaluación se efectuará basándose en una recomendación del Consejo, en su formato habitual, con la resultante rareza de que el Consejo recomienda sus resultados al Consejo [!]. Esta recomendación estará basada en los informes de la Comisión y del IME, y una recomendación de la Comisión irá acompañada del dictamen del Parlamento Europeo.

<sup>26</sup> El número de miembros del Consejo Ejecutivo puede reducirse de 6 a 5 o a 4 en el caso de que algunos estados miembros no reúnan condiciones para tomar parte en el paso inicial a la última fase. Artículo 109 L, inciso 1.

— en la fecha establecida para pasar a la última fase, fijar los tipos a los que, en adelante, las monedas nacionales serán cambiadas de manera irrevocable, así como el tipo de cambio para el *ecu*; entonces el *ecu* dejará de ser valuado en función de una canasta de monedas nacionales;

— tomar providencias para la rápida introducción del *ecu* como la moneda única.

El Tratado especifica que estas decisiones serán tomadas con pleno poder de voto para todos los estados miembros, o con el voto limitado a aquellos que reúnen las condiciones necesarias para el paso a la unión monetaria.

Dado que se permite menos que la participación de la Comunidad total en el paso inicial a la unión monetaria, se señalan disposiciones detalladas para definir la condición de los estados miembros que no hayan entrado en ella, en particular en lo que respecta a sus derechos y obligaciones, y para organizar la cooperación monetaria en curso entre aquellos que participan en la unión monetaria y los que no lo han hecho. Se establecen dos categorías de países potencialmente ajenos a dicha unión: el Reino Unido, mientras no se haya comprometido a pasar a la última fase en cualquier momento, y aquellos estados miembros a los cuales se les concederá una derogación temporal por considerarlos incapaces de unirse al paso inicial de la unión monetaria.<sup>27</sup>

No se discriminará a los estados miembros que no participen en la unión monetaria. En particular, se les permitirá entrar en ella en las mismas condiciones que los participantes iniciales, lo cual implica que se procederá a nuevas evaluaciones de vez en cuando sobre la base de los criterios de convergencia y otros indicadores del comportamiento económico.

La cooperación monetaria entre los estados participantes en la unión monetaria y los estados ajenos a ella continuará en el marco del SEBC. Con tal fin se añade un Consejo General a los órganos de decisión del Sistema, con la tarea principal de hacerse cargo de las funciones del IME que son pertinentes para asegurar la apropiada coordinación con los estados miembros que no han entrado en la unión monetaria. En particular, el

<sup>27</sup> Los derechos y obligaciones del Reino Unido se exponen en un protocolo anexo al Tratado; los derechos y obligaciones de los estados miembros con una derogación se establecen en el artículo 109 K.

SME sigue siendo el marco cambiario de cooperación entre sus monedas y la moneda única de la unión monetaria. Además, se otorga al Consejo General una parte del poder decisivo en lo que respecta a los elementos de gestión del SEBC que no guardan relación con la dirección de la política monetaria única.<sup>28</sup>

### III. LOS RETOS INSTITUCIONALES DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

La firma del Tratado de Maastricht lleva a la Comunidad Europea mucho más cerca de la unión económica y monetaria de lo que nunca ha estado. Sin embargo, aún está lejos de ser un hecho a pesar del compromiso político y de las disposiciones jurídicas que gobiernan el carácter irreversible de esta empresa.

Será necesario superar algunos obstáculos en el camino hacia la última fase. Primero, el Tratado entrará en vigor sólo cuando haya sido ratificado por todos los estados miembros, procedimiento que se ve dificultado por la previa revisión de la Constitución de varios países, y por referendos en Dinamarca e Irlanda.<sup>29</sup> En cada estado miembro, el debate parlamentario sobre el Tratado de Maastricht estará cargado de consideraciones que tienen poco que ver con la unión económica y monetaria o, incluso, con el Tratado mismo.

Segundo, suponiendo que el Tratado entre en vigor, el calendario para la implantación del periodo de transición es lo bastante largo para que haya importantes fechas electorales en toda la Comunidad, y será importante mantener un interés y un impulso políticos continuos hacia la meta de establecer la moneda única.

Tercero, durante el periodo de transición se presentarán oportunidades para incorporar otras enmiendas en el Tratado. La agenda de la Comunidad incluye negociaciones para su ampliación y en Maas-

<sup>28</sup> Aunque el Estatuto del SEBC y el BCE indica las decisiones sobre las cuales se otorga competencia al Consejo General, el alcance de ésta resulta ambiguo debido a la frase: "El Consejo General *contribuirá a...*". Estatuto del SEBC y el BCE, artículo 47.

<sup>29</sup> El 22 de junio de 1992, cuando esta ponencia ya estaba escrita, se convocó a un referendo adicional en Francia. Aunque el resultado del referendo en Dinamarca había sido negativo, el procedimiento para la ratificación en los otros 11 países se estaba llevando a cabo, con el consentimiento de los 12 gobiernos. El resultado del referendo irlandés había sido positivo.

tricht se dispuso una nueva conferencia intergubernamental, que se convocaría en 1996, a fin de efectuar la revisión de algunas partes del Tratado.<sup>30</sup> Aunque las disposiciones referentes a la unión económica y monetaria no están sujetas a tal revisión, cabe pensar que, con el tiempo, haya presiones para que se incluyan en este procedimiento.

Cuarto, el Tratado sólo esboza las características constitucionales de la institución bancaria central que dirigirá la política monetaria única en la última fase. El volumen de trabajo que implica verter estas bases constitucionales en un marco operativo lleva fácilmente a la conclusión de que la ordenación cronológica del periodo de transición es extremadamente justa aunque parezca extenderse en un horizonte político distante.

No tiene caso especular sobre el buen éxito de la puesta en marcha de la última fase. Concediendo que el Tratado entre en vigor y sea implantado sin más enmiendas, concediendo que el impulso político se mantenga y que el trabajo técnico se realice oportunamente, la Comunidad se encontrará manejando una moneda única en condiciones institucionales que, en gran parte, no tienen precedente. Las consideraciones siguientes señalan algunos de los retos resultantes, que tal vez se han puesto de manifiesto durante la mera descripción de las características generales del Tratado, pero que, sin embargo, merecen más comentarios.

Señalaremos brevemente cinco problemas:

- la consistencia de la unión monetaria con la falta de unidad política;
- la disparidad entre la política monetaria centralizada y la política económica descentralizada;
- la división de los miembros de la Comunidad en unos que participen en la unión monetaria y otros que tal vez quieran abstenerse o tal vez tengan que demorar su participación;
- la relación entre las instituciones bancarias centrales que, en conjunto, formarán el SEBC;
- la participación de la Comunidad, y más particularmente del SEBC, en la estructura de cooperación monetaria mundial existente.

<sup>30</sup> Tratado de la Unión Europea, artículo N-2.

Nada de lo que expondremos a continuación deberá interpretarse como una crítica del plan maestro que surge del Tratado de Maastricht ni como una expresión de duda en cuanto a la viabilidad de sus disposiciones. El objetivo es señalar esferas delicadas en las cuales la gestión de las instituciones tendrá una importancia crucial para forjar la eficacia de la nueva estructura. De hecho, la idea del establecimiento constitucional de la unión económica y monetaria sólo nos ofrece un panorama preliminar de su funcionamiento futuro. Cualquier institución deriva su eficiencia, su reputación y su estilo de las circunstancias prevalecientes y de los hombres encargados de administrarla, tanto como de sus bases jurídicas.

### 1. *La falta de unidad política*

La emisión de una moneda ha venido a ser considerada, con el transcurso del tiempo, como uno de los principales atributos de la soberanía nacional. El Fondo Monetario Internacional se mantiene, en buena medida, en el presupuesto de que, en todo el mundo, se observará una coincidencia entre un estado, una moneda y la restricción de la balanza de pagos.

Los planes de la Comunidad entrañan la ruptura de esta identidad, por vez primera en un largo periodo, en una escala considerable.<sup>31</sup>

Desde el Plan Werner, la Comunidad ha rechazado cualquier enfoque dogmático de este problema. La propia Comunidad Europea fue creada sobre la premisa de que la soberanía no es indivisible, y que segmentos de la política pública pueden confiarse a instituciones comunes si se considera conveniente por razones de eficiencia o de solidaridad. De vez en cuando se ha expresado escepticismo sobre la posibilidad de que la emisión y el manejo de una moneda única sean factibles en estos mismos términos, pero las autoridades nunca esgrimieron este argumento para explicar el fracaso del Plan Werner, ni para objetar la reanudación de los esfuerzos a fin de alcanzar la unión económica y monetaria.<sup>32</sup>

<sup>31</sup> Por supuesto, las formas y la esencia de la soberanía monetaria varían considerablemente con el tiempo y en todo el mundo. Sin embargo, la constitución monetaria de Europa, como lo dispone el Tratado de Maastricht, constituiría claramente una innovación en relación con otros mecanismos.

<sup>32</sup> La Declaración del Consejo del Banco Central del Deutsche Bundesbank, que

Sin duda se comprendió que la unión monetaria entrañaría cierto mejoramiento de la facultad de decisión de la Comunidad Europea. El debate entablado en el decenio de 1970 sobre el establecimiento de una unión europea denotó este interés, y el hecho de que la preparación del Tratado de Maastricht conllevara negociaciones sobre la unión política, paralelas a las negociaciones sobre la unión económica y monetaria, confirmó la comprensión general de esta necesidad, si bien la unión política debía alcanzar también otros propósitos que no guardaban relación con la esfera monetaria. El Tratado amplía la variedad de decisiones del Consejo que reúnen los requisitos para ser sometidas a votación de una mayoría calificada, y refuerza el papel del Parlamento Europeo en los asuntos de la Comunidad.

Sin embargo, la unidad política no figura en la agenda. En Maastricht hubo un alboroto político cuando se sugirió incluir una frase en el Tratado que aludía al futuro carácter "federal" de la Comunidad, propuesta que no fue apoyada.

Ahora surgen preguntas acerca del desarrollo potencial de un evidente desequilibrio entre una autoridad monetaria fuerte, que rendirá cuentas exclusivamente a la Comunidad como tal, y el grado en que las instituciones de la Comunidad aún muestran rasgos de cooperación interestatal, en relación con su capacidad para asumir responsabilidad por los intereses de toda la Comunidad. El punto focal no radica en algún prejuicio dogmático en pro de restablecer la equivalencia geográfica entre la soberanía política y la soberanía monetaria, en el plano de la Comunidad, sino en varias consecuencias prácticas de la gestión monetaria. Más adelante hablaremos de algunas de estas consecuencias, en relación con la capacidad de la Comunidad para implantar una política económica consistente (véase la sección 2 de este capítulo) y con el problema de la representación de la Comunidad en los foros mundiales de cooperación económica y monetaria (véase la sección 5 de este capítulo). También se plantea la pregunta acerca de si las prácticas corrientes

---

subraya el carácter político del establecimiento de una unión económica y monetaria, adopta a este respecto un enfoque futurista: "Las decisiones de Maastricht aún no implican un acuerdo sobre el futuro de la unión política prevista y del paralelismo necesario con la unión monetaria. Los acontecimientos futuros en la esfera de la unión política tendrán una importancia primordial para el éxito permanente de la unión monetaria". Declaración del Consejo del Banco Central en "Las decisiones de Maastricht sobre la unión económica y monetaria europea", Informe Mensual del Deutsche Bundesbank, febrero de 1992.

de adopción de decisiones en el Consejo de Ministros pueden tener la rapidez y la eficiencia necesarias para hacer frente a las demandas de la unión económica y monetaria. Es más, si en alguna fase se observara que en la Comunidad hay un vasto acuerdo sobre la necesidad de modificar alguna disposición fundamental de su constitución monetaria, podría ser difícil hacer frente a la restricción jurídica de que el Parlamento Europeo no tiene autoridad para ello, y que cualquiera de los 12 parlamentos nacionales puede obstaculizar la deseada enmienda del Tratado.<sup>33</sup>

La respuesta provisional a estas preguntas es que el proceso de adopción de decisiones de la Comunidad ha dado muestras, en general, de una notable capacidad para salir del paso en ocasiones semejantes. Puesto que es probable que la unión económica y monetaria aumente las demandas de respuestas rápidas y eficaces del proceso político, cabe suponer que la experiencia realmente reforzará la necesidad de avanzar más hacia una mayor unidad política en la Comunidad y la adhesión a ella.

## 2. *Centralización contra descentralización*

Una vez alcanzada la unión económica y monetaria se establecerá una política monetaria única por medio del SEBC, mientras que otros instrumentos de política económica se diseminarán entre la Comunidad y las autoridades nacionales. En este último caso, la consistencia quedará asegurada mediante un proceso de coordinación de la política que incluirá la definición de directrices generales y la vigilancia de las mismas mediante un proceso de supervisión.

Desde el ángulo de la estabilización macroeconómica, el Tratado asegura que ni la política monetaria ni el proceso de coordinación de la política económica estarán sobrecargados en el comienzo de la unión económica y monetaria. Esto se logrará mediante el requisito de que se satisfagan los criterios de convergencia antes de entrar en la última fase, de modo que prevalezca un grado razonable de estabilidad de los precios así como un control apropiado del comportamiento presupuestario. Si bien no hay garantía de que los resultados sean satisfactorios al evaluarlos a la luz de otros objetivos tales como el em-

<sup>33</sup> Algunas disposiciones del Estatuto del SEBC y el BCE reúnen las condiciones necesarias para ser enmendadas mediante un procedimiento simplificado indicado en el artículo 106, S 5 del Tratado. Sin embargo, estas disposiciones se consideran técnicas.

pleo, el crecimiento o el equilibrio de la balanza de pagos, se da por sentado que el peligro principal radicará en inmovilizar los tipos de cambio en momentos de comportamientos inflacionarios divergentes y déficits excesivos en el sector público.

En medida que pase el tiempo, la Comunidad se enfrentará inevitablemente a crisis económicas de origen interno o externo. También se verá envuelta en el proceso de coordinación de la política económica en todo el mundo, con su concentración habitual en la combinación de políticas en las principales esferas, es decir, la combinación particular de instrumentos monetarios y de otra índole que se aplica para alcanzar objetivos determinados. Esta combinación es sin duda importante para el nivel de las tasas de interés, el movimiento de capitales y el comportamiento de los tipos de cambio.

Dado el tamaño muy limitado del presupuesto de la Comunidad y la falta de disposiciones para que ésta pueda ejercer una acción directa en los salarios y los ingresos, el peso de los "otros" instrumentos de política económica radicará en los estados miembros, no en la Comunidad como tal. La posición política de la Comunidad estará determinada por la posición política agregada de los estados miembros, lo cual subraya la importancia estratégica de un proceso de coordinación eficaz.

No salta a la vista en seguida que las disposiciones del Tratado en materia de coordinación de la política aumenten notablemente la capacidad de la Comunidad para influir en la posición política agregada de los estados miembros. El elemento central de todo el proceso radica en las "directrices generales" que son adoptadas mediante un prolijo procedimiento que incluye al Consejo Europeo. Se vigila el cumplimiento de estas directrices pero, aparte de las reglas que gobiernan la disciplina presupuestaria, no se indica ninguna otra sanción contra las desviaciones importantes de los estados miembros más que la posibilidad de formular una recomendación, la cual podrá ser publicada.

Si el punto focal de la coordinación es la política fiscal, puede que no sea fácil convencer a los estados miembros de que lleven el peso de un aumento de los impuestos (o una restricción de los gastos) que sólo tiene sentido en el nivel agregado de la Comunidad. Si se busca un estímulo fiscal, la medida propuesta puede ir en contra de las exigencias de la disciplina presupuestaria en algunos estados miembros y, por ende, requerir una acción diferente en cada uno de ellos, lo cual será causa de problemas adicionales.

Los riesgos de un deficiente proceso de coordinación de la política

radican en la sobrecarga del único instrumento controlado en el nivel de la Comunidad, es decir, la política monetaria. Es posible que la unión económica y monetaria aumente la percepción de estos riesgos y lleve a un gran mejoramiento de la coordinación de la política, en comparación con los niveles anteriores. Es posible también que la prueba de eficacia incorporada en el principio de subsidiaridad requiera que una mayor parte del instrumental de la política económica sea transferido al plano de la Comunidad.<sup>34</sup>

### 3. *Una división entre los miembros de la Comunidad*

El Tratado de Maastricht estipula diferentes conjuntos de derechos y obligaciones para los estados miembros, si bien preserva una estructura única de propósito, derecho e instituciones.

Cabe concebir que el paso de la segunda a la última fase podría entrañar una distinción entre tres categorías de estados miembros:

— Aquellos que participan en la última fase de la unión económica y monetaria porque han pasado con éxito la prueba de desempeño que este paso implica.

— Aquellos que no han pasado la prueba y, por ende, se consideran incapaces de unirse al primer paso hacia la fase final; estos reciben el nombre de “estados miembros con una derogación”, porque se les concede una derogación formal y temporal con respecto a su compromiso de pasar a la última fase. Estos estados miembros se unirán a los participantes una vez que hayan pasado la prueba de desempeño. Dinamarca podría ser incluida en esta categoría si, a pesar de su capacidad económica, no puede entrar en la última fase a causa del resultado del referendo prescrito por la Constitución antes de adoptar la moneda única.<sup>35</sup>

— El Reino Unido, que está exento del compromiso de pasar a la última fase en virtud de un protocolo especial. Sin embargo, el Reino

<sup>34</sup> Sin embargo, el argumento está lejos de ser claro, como lo señala Jürgen von Hagen en “Fiscal Arrangements in a Monetary Union: Evidence from the US”, en *Fiscal Policy, Taxation and the Financial System in an Increasingly Integrated Europe*, Sufer, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, 1992, pp. 337-359.

<sup>35</sup> Un protocolo especial sobre ciertas disposiciones relativas a Dinamarca trata de esta posibilidad. El referendo mencionado es distinto del que investiga la aprobación del Tratado como tal.

Unido puede notificar su decisión irrevocable de unirse a ese paso antes de que la evaluación se lleve a cabo. A falta de esto, los derechos y obligaciones del Reino Unido serán, en parte, los mismos de los estados miembros con una derogación y, en parte también, serán específicos. Una vez que haya empezado la última fase, el Reino Unido podrá nuevamente decidir unirse, lo que estará sujeto a la prueba de desempeño económico. Mientras el Reino Unido opere bajo las cláusulas de exención, también estará exento de algunos compromisos de fondo que se cumplirán durante el periodo de transición, por ejemplo, en las esferas de la disciplina presupuestaria y la constitución monetaria nacional.

Aunque la Comunidad tiene alguna experiencia respecto de los diferentes conjuntos de derechos y obligaciones, la unión económica y monetaria ampliará potencialmente esta característica más allá de los límites habituales. La consecuencia más intrincada de esta variedad de condición radica en la organización de la facultad de decisión. Las soluciones propuestas en el Tratado difieren en lo que respecta al Consejo de Ministros y a la autoridad monetaria.

En lo que se refiere a las decisiones del Consejo que sólo son pertinentes a los estados miembros participantes, los derechos de voto de otros miembros del Consejo quedan suspendidos simplemente. El Tratado, incluyendo el protocolo especial sobre el Reino Unido, contiene la lista de decisiones del Consejo a las cuales se aplicará esta suspensión. Cabe señalar que la disposición sobre coordinación de la política económica no está incluida en esta categoría.

En lo que respecta al ejercicio de la autoridad monetaria se erigen barreras más rigurosas para asegurar que el poder de decisión se limite a las partes interesadas. Todos los bancos centrales de la Comunidad serán miembros del SEBC, independientemente de la condición de estados miembros, pero el Consejo de Administración y el Consejo Ejecutivo, encargados de dirigir la política monetaria única, estarán compuestos de una manera que refleje exclusivamente el área a la cual corresponde. Un órgano de decisión adicional, el Consejo General, comprenderá a todos los bancos centrales de la Comunidad y asumirá la responsabilidad de la cooperación monetaria entre la zona con una moneda única y otros bancos centrales de la Comunidad que manejen su propia moneda.<sup>36</sup>

<sup>36</sup> Se supone que un mecanismo del tipo del SME perdurará como el vínculo entre la moneda, o las monedas, de la unión monetaria y otras monedas de la Comunidad.

Además, el Consejo General participará en algunas decisiones que son de la competencia del SEBC, pero que no están inmediatamente relacionadas con la dirección de la política monetaria única. El Tratado especifica que el Consejo General "contribuye" a tales decisiones, y tal vez no sea fácil traducir este lenguaje en una responsabilidad operativa convenida.

Para las autoridades políticas y para la institución bancaria central será un desafío acomodar la variedad de condiciones de los estados miembros y de sus bancos centrales de tal manera que se asegure el buen funcionamiento tanto de la unión económica y monetaria como de la cooperación de la Comunidad. Huelga decir que la dimensión de este problema se desconoce y seguirá sin conocerse hasta que termine la segunda fase. Aún no se puede excluir la plena participación de todos los países de la Comunidad aunque parece improbable a juzgar por las tendencias actuales. Si el área de la unión monetaria fuera estrecha, los mecanismos establecidos para preservar la participación de toda la Comunidad en esta empresa deberán hacer gala de una gran imaginación, cooperación y diplomacia para funcionar sin tropiezos.

#### 4. *La estructura federal de la banca central*

El establecimiento del SEBC implica el reconocimiento de que se necesita una autoridad decisoria central para llevar a la práctica una política monetaria única pero, al mismo tiempo, el reconocimiento de que los bancos centrales nacionales pueden sobrevivir provechosamente. En este punto el desafío estribará en combinar la lógica de la centralización, como lo denota el BCE recién creado, con el instinto de supervivencia de las instituciones existentes. Dejando a un lado a aquellos bancos centrales que tal vez no participen en el paso inicial a la última fase, la cuestión que se plantea es en qué medida las disposiciones del Tratado y el estatuto del SEBC/BCE pueden ser invocadas por los bancos centrales nacionales para conservar una diversidad de actividades, a pesar del reconocimiento de que la unión monetaria entraña una transferencia de soberanía.

Dos disposiciones del estatuto del SEBC y el BCE son pertinentes a este respecto.

En primer lugar, se establece una distinción entre la determinación de las políticas y la ejecución operativa de las políticas. El artículo

12.1, inciso 3 del estatuto, reza lo siguiente: "En la medida que se considere posible y apropiada y sin perjuicio de las disposiciones de este artículo, el BCE recurrirá a los bancos centrales nacionales para realizar operaciones que forman parte de las tareas del SEBC."

La redacción de este párrafo fue arduamente discutida. Mientras que algunos temían que las excesivas demandas de los bancos centrales nacionales pudieran poner en peligro la capacidad del BCE para llevar a la práctica una política monetaria plenamente uniforme y no competitiva, otros quisieron protegerse de la tentación que pudiera tener el BCE de desarrollar sus propias capacidades operativas. Es posible que el texto finalmente aprobado no elimine todas las ambigüedades a este respecto y que la controversia vuelva a surgir durante el proceso por el que el IME preparará todos los instrumentos y procedimientos necesarios para implantar una política monetaria única.

Aunque el SEBC no será el único sistema bancario central federalmente estructurado, es improbable que los precedentes brinden gran ayuda para encontrar soluciones adecuadas. El Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos acabó confiriendo responsabilidades operativas especiales a una entidad regional, el Federal Reserve Bank of New York. En la Comunidad Europea, los estados miembros prestan gran atención a la preservación de la diversidad de centros financieros que hay actualmente. El sistema bancario central de Alemania también está descentralizado en cierta medida, pero el modelo del Bank Deutscher Länder, que existió hasta 1957, está jurídicamente mucho más cerca del SEBC que el Bundesbank, el cual fue establecido como una entidad jurídica. Lo más probable es que haya gran renuencia a considerar una evolución similar en la Comunidad.

En segundo lugar, el estatuto permite que los bancos centrales nacionales cumplan otras funciones que las conferidas al Sistema, salvo si esas funciones interfieren con los objetivos y las tareas de éste último. El propósito de esta disposición es proteger a los bancos centrales nacionales de tener que descartar varios servicios de interés público que no están incluidos por el Sistema y que no guardan relación con la política monetaria. La decisión de rechazar estos servicios por interferir con el Sistema exigiría una mayoría de dos terceras partes de los votos emitidos en el Consejo de Administración. Esta exigencia puede considerarse como una consecuencia del principio de subsidiaridad.

En cada uno de los bancos centrales nacionales, las actividades se

dividirán en tareas relacionadas con el Sistema y otras. Esta división tendrá consecuencias para la facultad decisoria, la responsabilidad y la responsabilidad legal. Los casos ambiguos no pueden ser excluidos.

##### 5. *El aspecto internacional*

La unión económica y monetaria conllevará consecuencias importantes para las relaciones de trabajo de la Comunidad, los estados miembros y los bancos centrales con otras organizaciones internacionales que participan en la cooperación monetaria. Están en juego, particularmente, el Grupo de los Siete, el Grupo de los Diez, el Fondo Monetario Internacional y el Banco de Pagos Internacionales.

Es evidente que el Tratado no puede proporcionar los ajustes que otros organismos internacionales tal vez deseen o necesiten hacer en sus propias reglas o prácticas de trabajo para dar cabida a la transformación monetaria que está a punto de ocurrir en la Comunidad. Por consiguiente, el Tratado incluye principios generales y mecanismos de procedimiento que permitirán a la Comunidad tratar estas cuestiones caso por caso.

En general, la facultad decisoria descansa en el Consejo de Ministros. A guisa de derogación de la regla general con sujeción a la cual la Comisión tiene competencia exclusiva para negociar acuerdos sobre asuntos de política común, el Consejo establecerá los mecanismos para negociar cuando se trate de cuestiones del régimen monetario y cambiario. Aunque la Comisión estará asociada con estas negociaciones, es posible que no actúe como parte principal.

Normalmente el Consejo actúa por mayoría calificada. No obstante, se requiere unanimidad para decidir sobre representación. El BCE es consultado y la Comisión participa en diversas formas, según la naturaleza de la decisión.

Sean cuales fueren los mecanismos de negociación, tienen que asegurar que la Comunidad exprese una posición única.

El BCE y, sujeto a su aprobación, los bancos centrales nacionales pueden participar en instituciones monetarias internacionales. Esto es particularmente pertinente en el caso del Banco de Pagos Internacionales, en donde la facultad decisoria está en manos de los bancos centrales.

El marco flexible tendrá que ser puesto a prueba. Permanece mu-

do sobre las cuestiones más difíciles que deberán ser zanjadas oportunamente, a saber:

— ¿Cómo debe manejarse la representación de la Comunidad en los foros internacionales en donde, actualmente, sólo una parte de los miembros de la Comunidad están representados, es decir, el Grupo de los Siete y el Grupo de los Diez?

— ¿Cómo debe manejarse la participación en el Fondo Monetario Internacional en donde la estructura de participación y la red de derechos y obligaciones descansan marcadamente en una correspondencia de uno a uno entre el estado y la moneda? Es posible que el FMI tenga que enfrentar este problema antes de anticipar los planes de la Comunidad para la unión económica y monetaria si se preservara una zona del rublo entre varios miembros de la Comunidad de Estados Independientes (ex Unión Soviética).

Es evidente que la iniciativa tomada por la Comunidad para realizar la unión económica y monetaria obligará a terceros, y especialmente a organizaciones internacionales, a tomar medidas institucionales ingeniosas a fin de asegurar relaciones de trabajo significativas.

#### CONCLUSIÓN

La implantación de la unión económica y monetaria en la Comunidad lleva a un territorio inexplorado en muchos aspectos.

El Tratado de Maastricht anticipa cambios importantes en el equilibrio del poder de decisión y hace un esfuerzo considerable para proveer un marco institucional consistente con los nuevos retos de las políticas económica y monetaria.

La redacción y aprobación del Tratado son, en cierto modo, la simulación por escrito y por ley de una empresa que, al terminar el siglo, debe empezar a materializarse en esencia, políticas, gestión y ajuste al mundo de la vida real. Sólo entonces aparecerá el verdadero rostro de la nueva constitución de Europa.

Es probable que al mismo tiempo aparezcan nuevas necesidades. Los retos de hacer que las relaciones institucionales conceptuales funcionen en la práctica probablemente revelarán puntos positivos sobre los que apoyarse y puntos negativos que exigirán remedio. El Tratado de Maastricht no proporciona un nuevo equilibrio estático sino que

abre la perspectiva de más evolución en el marco constitucional de la Comunidad.

La Comunidad no será lo único que se vea afectado. Se requerirán nuevas ideas para adaptar el panorama de la cooperación monetaria en todo el mundo a las fronteras variables.

Traducción de NURIA PARÉS