

Este documento ha sido descargado de:
This document was downloaded from:

Núlan

**Portal *de* Promoción y Difusión
Pública *del* Conocimiento
Académico y Científico**

<http://nulan.mdp.edu.ar> :: @NulanFCEyS

+info <http://nulan.mdp.edu.ar/19/>

EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO Y LAS INSTITUCIONES MONETARIAS EN LA UNION EUROPEA.

Isabel Vega Mocoora
Profesora Titular de Economía Aplicada
Facultad de Derecho
Universidad de Valladolid

RESUMEN

El análisis del Sistema Monetario Europeo (SME) y los factores que determinaron la elección del mismo por parte de la Comunidad Europea son el objetivo central del presente trabajo.

También se definen y analizan las distintas instituciones monetarias que se sitúan en el proceso de Integración Europea.

Teniendo en cuenta la trascendencia del crecimiento del hombre y la comunidad, en el continente que sea, se comprende la importancia de un medio que lo favorezca, como es la Unión Monetaria que ha concretado la Europa Integrada.

PALABRAS CLAVE

Sistema Monetario Europeo -
Instituciones monetarias - Unión Europea -
Integración.

SUMMARY

The aim of this paper is to analyse the European Monetary System (EMS) and the factors that determined its choice by the European Community.

Different monetary institutions within the European Integration process are also defined and analysed.

Bearing in mind the importance of the growth of man and the community, in whichever continent it may take place, an environment which favours it -such as the Monetary Unit of integrated Europe- becomes significantly relevant.

KEY WORDS

European Monetary Unit - Mone-
tary institutions - European Union -
integration

1. EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO Y SU "TRASFONDO".

El sistema monetario elegido por la Comunidad Europea desde 1979 es el Sistema Monetario Europeo (SME); se puede definir como un sistema de tipos de cambio fijos pero ajustables. De acuerdo con el marco espacial y temporal europeo de finales de los años setenta, una opción de tipos de cambio fijos resultaba más adecuada que la opción general del SMI; sin embargo, el sistema de tipos de cambio de las Comunidades Europeas también ha pasado por diversas fases

1.1 LA EVOLUCION DEL SISTEMA DE TIPOS DE CAMBIO EN LAS COMUNIDADES EUROPEAS.

Los orígenes de un sistema de tipos de cambio en las Comunidades europeas, hemos de situarlos a finales de los años cincuenta, pues, a raíz del acuerdo europeo de 1958, las monedas europeas fueron autorizadas a variar un 0,75 % en ambos sentidos respecto a la paridad del dólar, con lo cual el margen de fluctuación de dos monedas europeas entre sí es el doble (1,5 %) de aquel existente entre cada una de las monedas y el dólar, con el agravante de que el margen de fluctuación entre las mismas podría ascender a un 3 %, siempre que una moneda situada en el margen superior se sitúe en el inferior y otra moneda en situación inversa haga lo propio, (**gráfico 1**)

La situación monetaria internacional se agravará empeorando particularmente el tratamiento de las monedas europeas, pues, el 18 de diciembre de 1961 un acuerdo del Instituto Smithsonian decidió no sólo una devaluación del dólar, sino que de acuerdo con las nuevas corrientes

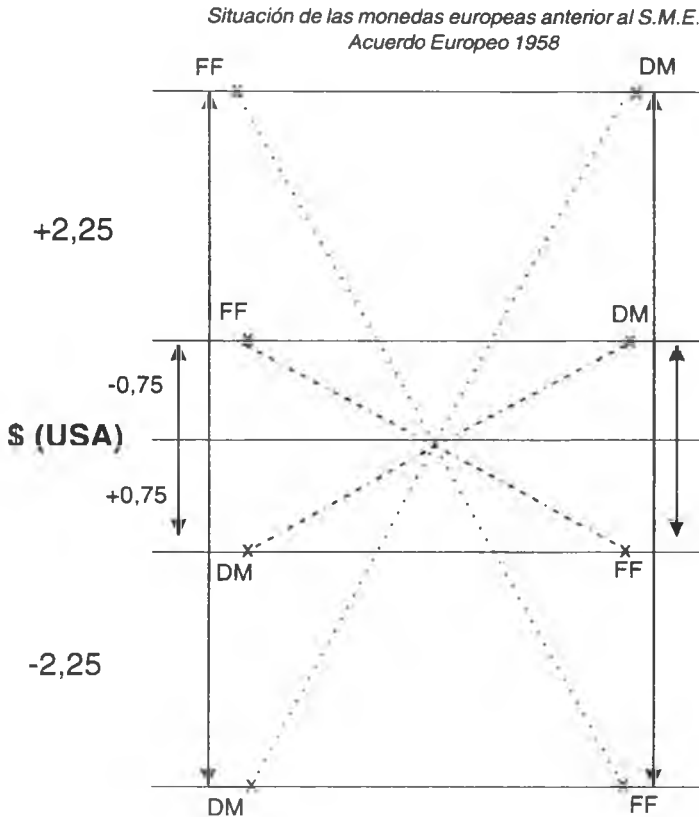
favorables a los tipos de cambio flexibles, se ampliaron los márgenes de fluctuación de las monedas europeas respecto al dólar, pasando de 0,75 % a 3 % y por lo tanto, pudiendo alcanzar un margen de fluctuación máximo del 9 % en el caso extremo. (**gráfico 1**) Las autoridades europeas reaccionaron ante estos desarrollos, instaurando una individualización para el régimen de cambio entre los países CEE, es decir, limitando el margen de fluctuación intracomunitario a aquel existente frente al dólar Acuerdo de Bâle" (1972); asistimos así al nacimiento de la "Serpiente dentro del túnel". (**gráfico 2**)

Las intervenciones para mantener las monedas europeas en la serpiente se hacían utilizando estas últimas, sin embargo para impedir que la serpiente se saliera del túnel las intervenciones se hacían en dólares; este sistema resulta frágil, la lira abandona la serpiente (13-02-73), se produce una nueva devaluación del dólar que desencadenará la crisis definitiva del sistema de cambios fijos en el ámbito europeo pues se permite la fluctuación de las monedas europeas frente al dólar, asistimos así al triunfo de los tipos de cambio flexibles. Ante la creencia general de que este sistema ajustaría automáticamente las cuentas exteriores de cada país, debido a la cada día mayor especialización, competitividad y movilidad de capitales, la flotación de las monedas generó inflación y se reveló como un freno al crecimiento.

La Comisión de las CE propuso un sistema de flotación conjunto de las monedas europeas respecto al dólar; mantiene la serpiente, pero fuera del túnel (**gráfico 3**), bajo ciertas condiciones se permitirá modificar las paridades en el interior de la serpiente. En los años

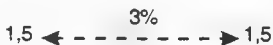
siguientes con el deseo de reforzar la convergencia de las políticas económicas en las CE, se produjeron diversos planes para europeizar la serpiente v gr. P. (1974), Tindemans (1975) y Duisenberg (1976),

pero, no sería hasta 1977 cuando el presidente de la Comisión R. Jenkins señaló que el mejor medio para favorecer el crecimiento, el empleo y la estabilidad de precios era la Unión Monetaria.



• Hasta el 18-12-1961 el margen de fluctuación de 2 monedas europeas entre sí era de (1,5), el doble del margen de cada una respecto al \$ y en el caso extremo este margen sería de 3%.

• Desde 1961 hasta 1972 el margen se amplió hasta (+2,25) con lo cual en el caso extremo podría alcanzar el 9%.



Se propuso un nuevo sistema monetario, 'el SME' que se concretó por acuerdo de los bancos centrales de los países miembros de la CEE (13-03-79).

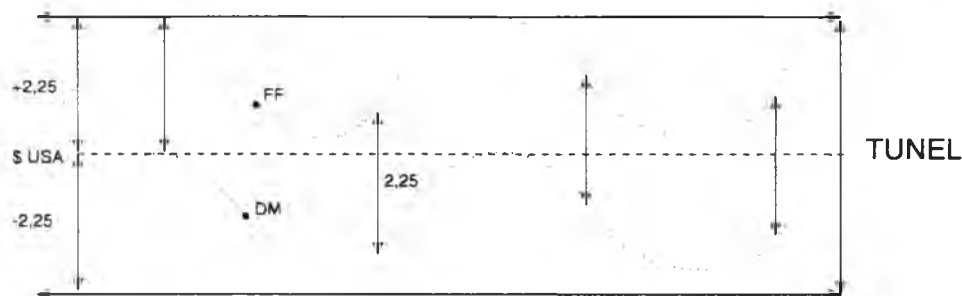
1.2 PRINCIPALES FACTORES DETERMINANTES DE LA OPCION EUROPEA.

Cuáles son los factores que determinan una opción europea de tipos de cambio fijos tal y como propone el SME?. La respuesta a esta pregunta pasa por un

la elección del SME en la década de los 70, sin embargo, sólo dos de ellas pueden ser consideradas decisivas:

A) Una de las condiciones imprescindible para que el sistema de tipos de cambio flexibles pudiera alcanzar sus propósitos de restaurar el equilibrio externo, era el cumplimiento de la condición de Marshall-Lerner, con las oportunas reservas de la veracidad de los resultados utilizados para esta constatación ¹, y situándonos en el momento temporal en el que era preciso decidirse por un sistema de tipos de cambio, podemos apreciar que la Condición de

*La serpiente dentro del túnel.
Acuerdo de Bâle (Feb-Marz 1972)*



estudio de la peculiaridades que presenta la Europa Comunitaria. Vamos a enfocar este apartado desde una doble perspectiva: 1) general, situación económica de la CEE, y 2) particular, desde las exigencias concretas del proceso de integración europea.

1.2.1 CONSTATAIONES EMPÍRICAS SOBRE SUPOSICIONES TEÓRICAS: LA REALIDAD ECONÓMICA DE LA CEE.

Son varias las causas que determinaron

Marshall-Lerner sólo se cumpliría en Francia ($Em+Ex=-2,10$), y en Dinamarca (-2,22), fallando en el resto de los países miembros de la CEE en dicho período. Bélgica-Luxemburgo (-0,60), Italia (-0,16), Holanda (0,59), y Reino Unido (-0,22). Ante estas realidades y teniendo en cuenta que si no se cumple la condición Marshall-Lerner la reacción que en el saldo de la balanza comercial provocaría una variación del tipo de cambio nominal (TC Flexibles) no sería suficiente para restaurar el equilibrio inicial, sería más eficaz la elección de un sistema

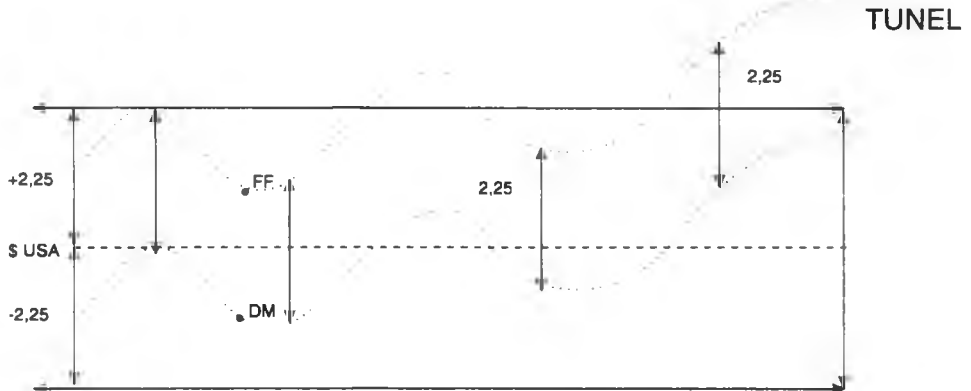
de tipos de cambio fijos.

B) Teniendo en cuenta que el nivel de apertura de la economía en los países comunitarios es bastante elevado, la opción hacia los tipos de cambio fijo es más adecuada. Esta afirmación responde al conocido argumento McKinnon (1963) favorable a los tipos de cambio fijos ². Consideramos que una economía es abierta cuando la proporción de los bienes comerciables (importables y exportables) en su producción y consumo agregados es elevada; el porcentaje que las importaciones y las exportaciones suponen respecto al

articulado de los tratados básicos de la integración europea, sin embargo, realmente, no son más que la formalización de relaciones de interdependencia económica, nacidas de las relaciones económicas entre los países miembros e íntimamente relacionado con el grado de apertura de los mismos.

A) La estabilidad de precios, objetivo común recogido en el art. 2 TR, así como en el antiguo 104 TR (artículo eliminado en el T.U.E), es un objetivo común que responde a la interdependencia de objetivos entre los países miembros. Los tipos de

La serpiente fuera del túnel.
1973



PNBpm (%) en los países CEE es casi el doble que el existente en EE.UU. y Japón, válida desde los años 70 y aún en vigor.

1.2.2 EXIGENCIAS INHERENTES AL PROPIO PROCESO DE INTEGRACIÓN EUROPEA.

Estas determinantes podemos encontrarlas recogidas a lo largo del

cambio fijos aseguran la estabilidad de precios externos, pero al mismo tiempo la estabilidad de los precios nacionales o internos, pues con libertad de circulación de capitales y tipos de cambio fijos el banco central tiene que intervenir para mantener el tipo de cambio, esto determina la oferta monetaria interna, y por lo tanto la política monetaria pierde su independencia, pero, por otra parte, se reduce la necesidad de coordinación ³, ya que el margen de maniobrabilidad se reduce para todos los

(3) *Fernandez Diaz op. cit. pág. 243.*

países miembros.

Basándonos en esta independencia será más fácil alcanzar el objetivo común de la estabilidad de precios; una política monetaria restrictiva en un país provocará en los países asociados unos efectos de carácter restrictivo. Asimismo es cierto, que la política fiscal con tipos de cambio fijos suele provocar efectos inflacionistas y deflacionistas más moderados que con tipos de cambio flexibles ⁴

B) Favorecer el desarrollo de la PAC. objetivo comunitario recogido en los artículos, 3 e, 38-47 TR. Podríamos considerar que la estabilidad de precios agrícolas responde a la interdependencia de shocks que existe entre las economías de los países CEE, ya que un aumento de los precios agrícolas puede actuar como un shock de oferta en dichas economías ⁵. Es aconsejable la opción en favor de los tipos de cambio fijos por las repercusiones negativas que las devaluaciones y revaluaciones pueden tener sobre la política agrícola común, buena prueba de esto fueron las perturbaciones ocasionadas por la devaluación francesa y la revaluación alemana de 1969 sobre la PAC ⁶. Teniendo en cuenta que la PAC persigue la estabilidad de los precios agrícolas y la estabilidad de las rentas agrícolas las alteraciones de los tipos de cambio presentan un verdadero dilema, ya que según la lógica de la PAC el ajuste de la paridad de alguna moneda implicaría que los precios de los productos agrícolas en moneda nacional aumentasen en el porcentaje de la devaluación en relación con la unidad de cuenta en el país que devalúa su moneda, o disminuya en ese mismo porcentaje en el país que revalúa la suya. Los países miembros se mostraban remisos a aceptar estos ajustes que comportaban según ellos consecuencias

inflacionistas para los países que devaluaban su moneda, y perjudiciales para los agricultores de aquellos países que habían revaluado su moneda; evidentemente, la opción por un sistema de tipos de cambio fijos (SME) eliminaría todos estos ajustes.

1.3 ELEMENTOS DEL SME

Aunque el SME puede ser definido como un sistema de paridades fijas pero ajustables presenta realmente una serie de mecanismos nuevos que le otorgan personalidad propia y cuya finalidad es, precisamente, superar las limitaciones del sistema de Bretton-Woods, estos son:

1.3.1 El ECU

El ECU (European Currency Unit) es una unidad de cuenta monetaria. Se define como una cesta de monedas, pues contiene divisas de todos los estados miembros afectadas de un coeficiente de ponderación en función de la entidad relativa de las distintas economías nacionales ⁷. Este índice de ponderación puede variar, es por ello, que cada cinco años se suele revisar; también puede realizarse si el peso de alguna de las divisas sufre un cambio de un 25 %. El valor y composición del ECU coincidieron, al principio, con el valor de la UCE (unidad de cuenta monetaria europea). El ECU quedará definido por la suma de unos determinados montantes de monedas de los países miembros ⁸.

Las principales funciones del ECU son:

- 1) Unidad en la que se expresan los tipos centrales del mecanismo de cambio.
- 2) Unidad de referencia para el indicador de divergencia.

(6) Corden W. M. op. cit. pág. 563-565.

3) Unidad en la que se realizan los créditos y deudas unidas a las obligaciones de intervención en monedas comunitarias.

4) Instrumento de reserva y regulación entre bancos centrales.

El ECU se emitía por el FECOM⁹, como contrapartida de los depósitos que los bancos centrales de los países miembros del SME han de hacer al mismo, y que ascienden a un 20 % de sus reservas en oro, y un 20 % de sus reservas en dólares. Todos los países miembros participan en la composición del ECU, incluso aquellos que no forman parte del SME (en la actualidad Italia, Reino Unido (17-09-92) y Grecia), a efectos de poderles atribuir un tipo de cambio central aunque sea ficticio. Para determinar el valor del ECU en cada una de las monedas CEE, ha de procederse a la suma de los contravalores en esa moneda de los montantes de cada una de las monedas CEE tomados en la composición del ECU.

1.3.2 EL MECANISMO DE CAMBIO Y DE INTERVENCIÓN.

El mecanismo de cambio está basado en la existencia de paridades bilaterales, "tipos de cambio bilaterales", de fluctuación que deben ser respetados por medio de intervenciones obligatorias e ilimitadas sobre los mercados de cambios. Cada moneda tiene un tipo de cambio central frente al ECU, y de la relación entre ellos quedan definidos los tipos de cambio centrales entre las monedas, v. gr.: $1 \text{ ecu} = X \text{ DM}$ y $a \text{ Y FF}$ (tipo de cambio central), los tipos de cambio bilaterales se hallarían del siguiente modo: $1 \text{ DM} = Y/X \text{ FF}$, y de modo idéntico $1 \text{ FF} = X/Y \text{ DM}$, los límites de cambio bilaterales tendrían un límite de fluctuación posible de $\pm 2,25 \%$, excepto para el caso de existir una banda ancha del

$\pm 6 \%$. En la actualidad existe un único margen de fluctuación del $\pm 15 \%$ ¹⁰, aunque algunos estados que respetaban la banda estrecha (Alemania y Dinamarca) han decidido permanecer en la misma. Cuando una moneda alcanza el límite máximo o mínimo permitido de la banda de fluctuación, se habla entonces de **intervenciones marginales**, pues, los bancos centrales de dichas monedas tienen que intervenir obligatoriamente. Estas intervenciones han de ser realizadas en monedas comunitarias del siguiente modo: el banco emisor de la moneda fuerte debe comprar la moneda débil en su mercado de tipos de cambio, y el banco central emisor de la moneda débil debe intervenir vendiendo moneda fuerte en su mercado de tipos de cambio. No obstante, es posible realizar intervenciones antes de llegar a los límites de la banda de fluctuación; son las conocidas como **intervenciones intramarginales**, intervenciones que contra los dictámenes del FECOM, suelen hacerse a menudo en dólares, contrariamente al mecanismo propuesto por el SME. El país con moneda más débil es aquel que en principio sufre más los efectos de la intervención puesto que será su moneda la que debe ser comprada para mantener su cotización dentro de los márgenes (gráfico 4). Esta situación no puede mantenerse indefinidamente pues incidiría en sus reservas exteriores, por ello nació un segundo mecanismo de intervención intramarginal.

El indicador de divergencia permite conocer la evolución de cada moneda que participa en el SME en relación con la media comunitaria. Se calcula para cada moneda cual es el porcentaje máximo y mínimo de variación que puede experimentar en relación con el tipo de cambio central del ECU en esa moneda. Estos márgenes de

fluctuación eran en principio de 2,25 %; sin embargo, teniendo en cuenta que cada moneda del SME participaba en la composición del ECU, la variación del tipo de cambio del ECU en esa moneda sería inferior a 2,25 porque en el tipo del ECU el número de unidades de esa moneda en el ECU permanece invariable. Cuanto mayor sea el peso de dicha moneda en el ECU, menor será la influencia que las variaciones de cambio de los otros componentes del ECU tendrán en el tipo de cambio del ECU expresado en función de esa moneda, V. gr: Frb/Frl \pm 2,03, DM \pm 1,51, FIH \pm 2,01, CDK \pm 2,18, FF \pm 1,80, LIT \pm 5,43. LRL \pm 2,22 ¹¹. Evidentemente también habrá de tenerse en cuenta que el peso de las monedas que no pertenecen al SME puede falsear un poco este cálculo; aunque, el umbral de divergencia será un 75 % del límite máximo de separación que acabamos de calcular, cuando una moneda traspasa este umbral las autoridades correspondientes deben de intervenir a través de modificaciones de los tipos centrales, mediante medidas de política monetaria interior o mediante medidas de política económica. Con la ampliación de la banda de fluctuación entre las paridades bilaterales del SME al 15 %, el indicador de divergencia se adaptará también a las nuevas circunstancias.

1.3.3 LOS MECANISMOS DE CRÉDITO.

Tres fueron los mecanismos de crédito que se crearon:

A) La financiación a muy corto plazo: cuyo objeto es respetar los márgenes de fluctuación. Consiste en la concesión de créditos por un importe ilimitado que se

(11) Datos publicados en COMMISSION DES COMMUNATES EUROPEENNES, ECONOMIE EUROPEENNE, SME, *tire apart du n° 3 op. cit.*, pág 77.

otorgan reciprocamente los bancos centrales incorporados en el mecanismo de las paridades en sus correspondientes monedas. El plazo de amortización en un principio fue de 60 días, hoy ampliado, y con una única posibilidad de renovación por tres meses.

B) Apoyo monetario a corto plazo: su principal objetivo es el de contribuir en la financiación de los déficits temporales de la balanza de pagos causados fundamentalmente por imprevistos en las economías de los países. Se trata de créditos mutuos entre los bancos centrales de la Comunidad, su volumen y duración han variado desde la puesta en marcha del SME; estos créditos se elevan a más de 14.000 millones de ECUS, y su duración en principio de tres meses puede ser prorrogada a nueve.

C) La cooperación financiera a medio plazo: se trata de créditos mutuos que pueden otorgarse los Estados miembros, responde al contenido del art. 108 del TR, el plazo de amortización oscila entre 2 y 5 años y su montante supera los 11 millones de ECUS.

Junto con el nacimiento del SME, podemos apuntar como otra realización unida a la UEM (primer intento años setenta) en el campo monetario el nacimiento del **FONDO EUROPEO DE COOPERACION MONETARIA (FECOM)** ¹²; el primero de enero de 1994 las funciones del FECOM han sido asumidas por el IME, desapareciendo por lo tanto el primero.

Estos tres elementos expuestos dotan al SME de personalidad propia, y por lo tanto, aunque pueden ser encuadrados en el marco general de la Teoría de los T.C. Fijos, pero ajustable constituyen un nuevo enfoque, que aportará ciertas mejoras respecto al sistema del Bretton-Woods, es

decir: lograr la "independencia" de las monedas europeas del dólar y la economía americana, y superar la asimetría de Bretton Woods.

1.4 VALORACION DEL SME

La valoración como nueva modalidad dentro del sistema de tipos de cambio fue en principio positiva, pues se alcanzaron la mayor parte de los objetivos "europeos" que con el SMI no se lograban, avances en la PAC, zona de estabilidad de tipos de cambio en los países miembros¹³. sin embargo, en setiembre de 1992 asistimos a la crisis del SME, que se resolverá transitoriamente el 2 de agosto de 1993, con la ampliación de la banda normal de fluctuación, lo que permitirá a los estados miembros participantes en el SME el cumplimiento de uno de los criterios de convergencia de la UEM, pero sacrificando la opción de tipos de cambio fijos en favor de una más próxima a los tipos de cambio flexibles.

1.5 EL SME Y LA UEM

El papel del SME en la UEM está íntimamente ligado al cumplimiento de los criterios de convergencia (art. 109J y Protocolo 6 de la UEM [TCE]) que marcan el paso a la tercera fase de la UEM, y en concreto a aquel que implica la no devaluación dentro de los márgenes normales de fluctuación que establece el SME, al menos durante un período de dos años de cada una de las monedas de los Estados Miembros, frente a las de los otros Estados Miembros participantes del SME, lo que no ocurre con la lira, la libra esterlina y el dracma, hoy por hoy fuera del sistema, el resto de las monedas europeas por el contrario cumplen esta condición. Por otra parte, también se exige que la participación en el mecanismo de tipo de cambio del SME

se vea reflejada en los niveles de los tipos de interés a largo plazo. Podemos decir que el papel del SME estará unido durante los próximos años al cumplimiento de estos criterios de convergencia, que determinarán el paso de los Estados Miembros a la tercera fase de la UEM, y la adopción en ese momento de una moneda única -EL EURO-, objetivo final en materia monetaria de la UEM.

2. LAS INSTITUCIONES MONETARIAS EN LA UNION EUROPEA.

EL INSTITUTO MONETARIO EUROPEO -IME-
EL SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES -SEBC-
EL BANCO CENTRAL EUROPEO -BCE-

El estudio de las instituciones monetarias en la Unión Europea, exige un análisis previo de las tres fases de esta nueva etapa en el proceso de Integración Europea a fin de poder situar correctamente a dichas instituciones en la misma. En el **Anexo I**, recogemos de forma esquemática los principales objetivos y medidas monetarias que se producen en cada una de las tres etapas de la UEM; la primera parte del anexo se refiere a la materialización concreta de los mismos en el TCE, una vez actualizado con el art. G del TUE. La segunda parte de este anexo se refiere simplemente a las previsiones que se recogían en el documento considerado como el embrión del TUE, es decir el Plan Delors 1989, de este modo, es posible conocer la diferencia entre lo previsto y lo materializado en la normativa.

Considerando que al final de la tercera etapa de la UEM deberá existir una política monetaria única y una moneda única el EURO, la consecución de estos objetivos exige la creación previa de unas

Instituciones Monetarias, éstas son: el Instituto Monetario Europeo (IME); el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y el Banco Central Europeo (BCE)

2.1 EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO -IME-

La creación del IME se prevé en el art. 109 F del TCE, coincidiendo en el tiempo con el inicio de la segunda etapa de la UEM, es decir, el primero de enero de 1994. Se trata de una institución con personalidad jurídica propia formada por los bancos centrales de los Estados Miembros, y que es gestionada por un Consejo Formado por un presidente y los gobernadores de los bancos centrales nacionales, uno de los cuales actúa como vicepresidente. Con arreglo a la letra del ya citado art. 109 F TCE, el Comité de Gobernadores de los bancos centrales nacionales y el FECOM quedan disueltos al inicio de la segunda fase de la UEM, pasando los activos y pasivos de este último al IME.

Los principales *objetivos* del IME quedan recogidos en el Protocolo sobre los Estatutos del IME del Tratado de Maastricht (en adelante Estatutos del IME). Aunque como ya hemos indicado, su objetivo primordial no es otro que el de contribuir a hacer posible la transición hacia la tercera fase de la UEM. Este objetivo general, se materializa en una serie de objetivos concretos que son:

- el fortalecimiento de la coordinación de las políticas monetarias con vistas a garantizar la estabilidad de precios,

- la realización de los trabajos preparatorios necesarios para la constitución del SEBC, para la aplicación de una política monetaria única en la tercera

fase y para la creación de una moneda única en la tercera fase,

- la supervisión del desarrollo del ECU.

En lo que se refiere a las *funciones* del IME, éstas, pueden ser de diversa índole. Existe un elevado número de *funciones* que podríamos denominar *principales* (art. 109.F.2 y art Estatuto IME), entre ellas podemos destacar las de asumir las tareas del FECOM, fortalecer la cooperación entre los bancos nacionales, fortalecer la coordinación de las políticas nacionales y vigilar el funcionamiento del SME. Desempeña, asimismo, una serie de *funciones consultivas* (art. 109.F.4, y el art. 5 Estatuto IME), como son la de emitir dictámenes y recomendaciones sobre la orientación general de la política monetaria y de la política de tipos de cambio entre otras. Un tercer tipo de funciones son las conocidas como *funciones operativas y técnicas* (art. 6 Estatuto IME) entre las que se destacan, por ejemplo, la gestión de los mecanismos de financiación, la de recibir reservas, emitir ecus y, por último, podemos hablar en términos generales de *otras funciones* (art. 7 Estatuto IME) como es la de realizar un informe anual que dirigirá al Consejo sobre el estado de los preparativos para la tercera fase.

El IME está *gestionado y administrado* por el Consejo IME formado por un presidente (persona nacional de un país miembro que cuente con un gran prestigio y experiencia profesional en asuntos bancarios y monetarios), un vicepresidente (uno de los gobernadores de los bancos centrales nacionales, y que en la actualidad ha recaído sobre el español Luis Angel Rojo) y los gobernadores de los bancos centrales nacionales. El Consejo del IME ha de reunirse al menos 10 veces al año, decidiendo, salvo disposición, por mayoría simple de

sus miembros (cada miembro del Consejo dispone de un voto). La estructura organizativa interna del IME se completa con una Dirección General, cuatro Departamentos con sus respectivos Jefes de Departamento, así como diversos Comités, Subcomités y Grupos de Trabajo. El actual presidente del IME es el barón belga Alexandre Lanfalussy y la sede del IME por mutuo acuerdo de los Jefes de Estado se ha fijado en Frankfurt. Sus *recursos financieros* se elevan a 615 MECUS que proceden de las contribuciones realizadas por los bancos centrales de los Estados miembros de acuerdo con una clave de reparto basada en el PIB y la población en sus respectivos países; se destinan a asegurar los ingresos que se consideren necesarios para sufragar los gastos administrativos que ocasione el cumplimiento de las funciones y cometidos del IME.

Del estudio del trabajo realizado por el IME desde su creación se puede concluir que la segunda etapa de la UEM en materia monetaria se está cumpliendo según lo previsto en el artículo G del TUE; dos han sido los informes anuales elaborados (1994 y 1995), asimismo el informe realizado por el IME sobre la introducción de la moneda única ha sido pieza clave para la adopción por el Consejo Europeo de Madrid (15-16 diciembre 1995) del escenario propuesto por el Consejo para la introducción de la moneda única. De acuerdo con este informe el BCE deberá ser creado con antelación suficiente para que complete los preparativos y comience sus actividades el primero de enero de 1999, ya que la tercera fase comenzará en dicha fecha con la fijación irrevocable de los tipos de conversión entre las monedas de los países participantes entre sí y con el Euro; sin embargo, nace con un período de vida

limitado a la constitución del Banco Central Europeo BCE (art. 109.L TCE), momento en el que automáticamente su activo y pasivo pasarán a formar parte del BCE, operación que se prevé debe concluir antes del comienzo de la tercera fase, y que significará asimismo el cese del presidente del IME en su cargo. Es por ello que el IME antes del 31 de diciembre de 1996 ha de encargarse de la determinación del marco normativo, organizativo y logístico para que el BCE-SEBC desempeñe sus tareas en la tercera fase, así como la legislación relacionada con el BCE-SEBC y con la introducción de la moneda única y que habrá de presentarse en el Consejo Europeo de Dublín.

2.2 EL BANCO CENTRAL EUROPEO -BCE-

El SEBC y el BCE se crearán de acuerdo con lo dispuesto en el art. 4.A del TCE y en el art. 1 del protocolo sobre los Estatutos del SEBC y del BCE (en adelante Estatutos SEBC-BCE), en principio, se piensa que su constitución será inmediata a la determinación de la fecha de inicio de la tercera fase de la UEM (art. 109.J TCE) o en su caso, de la fecha de inicio de la tercera fase de la UEM (art. 109.J TCE). El Banco Central Europeo es una institución monetaria con personalidad jurídica propia y que dispondrá en cada uno de los Estados miembros de la más amplia capacidad jurídica que puede poseer una persona jurídica con arreglo a su respectivo derecho nacional; su independencia está garantizada por el Tratado de Maastricht (art. 107 TCE).

Aunque son varias las funciones que ha de desempeñar el BCE, podemos afirmar que sus funciones más significativas son

aquellas de carácter consultivo a instancia de las autoridades nacionales (art. 105.4 TCE y art. 9 Estatutos SEBC-BCE); sin embargo, también figuran dentro de sus funciones, la presentación de dictámenes sobre materias de su competencia, la autorización de la emisión de billetes de banco (art. 105.A TCE), y transitoriamente, en el caso de "los Estados miembros acogidos a una excepción se encargará de las funciones del IME en la tercera fase. El capital del BCE, operativo desde su creación se eleva a 5.000 MECUS, siendo los bancos centrales los únicos suscriptores y accionistas del capital de acuerdo con una clave establecida a tal fin (art. 29 Estatutos SEBC-BCE).

Los *órganos rectores* del BCE son: el *Consejo de Gobierno* (formado por los gobernadores de los Bancos Centrales Nacionales y por los miembros del Comité Ejecutivo) y el *Comité Ejecutivo* que a su vez estará formado por un presidente, un vicepresidente y otros cuatro miembros, nombrados todos ellos de común acuerdo por los gobiernos de los países miembros entre personalidades de reconocido prestigio y experiencia en asuntos monetarios y bancarios, figurando, como tercer órgano rector, sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 106.3 TCE, el *Consejo General* (art. 45 Estatutos SEBC-BCE). Tan pronto como el Consejo de Gobierno y el Comité Ejecutivo sean instituidos tendrán que convertir el BCE en una organización operativa, adoptar las decisiones finales sobre el modelo adecuado con el que el SEBC ejercerá sus funciones en la tercera etapa y asegurar la puesta en práctica del modelo aquí descrito; según se recoge en las conclusiones del Consejo Europeo de Madrid la fecha prevista para dotar de operatividad al BCE será la del primero de enero de 1999.

2.3 EL SISTEMA EUROPEO DE BANCOS CENTRALES -SEBC-

El SEBC es una institución supranacional que ha de ser asegurada por el actual IME, estará compuesta por el Banco Central Europeo -BCE- y los Bancos Centrales de los Estados Miembros (art. 106 TCE y art. 1.2 Estatutos SEBC-BCE), y su objetivo principal no es otro que el de mantener la estabilidad de precios, sin olvidar su apoyo a las políticas económicas generales de la Comunidad. Las funciones del SEBC están recogidas detalladamente en el art. 105 TCE y los art. 2 a 6 de los Estatutos SEBC-BCE, entre ellas podemos destacar una serie de funciones básicas como:

- definir y ejecutar la política monetaria de la Comunidad,
- realizar operaciones de divisas coherentes con las disposiciones del art. 109 TCE,
- poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los Estados miembros y promover el buen funcionamiento del sistema de pagos; sin embargo existe una función que queda excluida expresamente por el Tratado de Maastricht, ésta es la de financiar a los Estados, o dicho de otro modo financiar el déficit público.

La independencia ha sido considerada como la principal virtud del SEBC. Con la finalidad de asegurarla, los bancos centrales nacionales tendrán que modificar sus estatutos respecto al poder político; sin embargo, pese a los esfuerzos de Alemania por crear un SEBC a imagen y semejanza del Bundesbank en términos de independencia, lo que ha quedado de manifiesto en diversos ámbitos (v.gr. independencia financiera, ausencia de control por los órganos comunitarios de los

actos adoptados por el BCE), la independencia de "iure" resulta no serlo tanto de "facto" al existir una cooperación directa de la institución en estudio con las instancias comunitarias (art. 109.B TCE), así como una cierta obligación por parte del BCE de rendir cuentas tanto de sus actividades como de la política monetaria mantenida a las instituciones comunitarias. Podríamos, por lo tanto concluir diciendo que la independencia del SEBC se encuentra limitada en la medida en que su actuación está sujeta a crítica por las instituciones comunitarias.

En el seno del SEBC, las decisiones se tomarán por mayoría simple, sin embargo aquellas que se refieren a las operaciones sobre el capital del BCE se tomarán ponderando los sufragios según el reparto del capital suscripto en el BCE por los Estados miembros. En lo que se refiere a la constitución del SEBC, ésta debe coincidir con el nombramiento del Comité Ejecutivo (art. 109 TCE), iniciándose el pleno ejercicio de sus competencias el primer día en que comience la tercera etapa de la UEM. El 1º de enero de 1999. Esto significa, según se acordó en el Consejo Europeo de Madrid, que desde dicha fecha el SEBC será el encargado de formular y

ejecutar una política monetaria única en Euro, de la realización de operaciones de divisas en Euro, del comienzo del funcionamiento del sistema de pagos TARGET, del cambio a la par de aquellas divisas con tipos de cambio irrevocablemente fijos, de la asistencia a todos los sectores económicos para conseguir una transición ordenada y de consumir la transición a la moneda única a más tardar el 1º de febrero de 2002 mediante la puesta en circulación de billetes en Euro y la retirada de billetes en moneda nacional, y por último, la supresión del curso legal de los billetes y monedas nacionales.

Todo lo hasta aquí expuesto en relación con las principales instituciones monetarias de la UEM, recoge fielmente el esquema, las expectativas y las etapas por el art. G del TUE. La realidad puede resultar diferente en el transcurso de unos años, aunque hasta el presente realidad y previsiones coinciden, para un estudio de resultados debemos, sin embargo, esperar unos años a que el IME haya desaparecido una vez cumplidas sus funciones en la segunda etapa de la UEM, y a que el SEBC y el BCE se hayan transformado en una realidad.

BIBLIOGRAFIA

BOISSIEU, Christian de (1991) "Avantages de l'Union économique et monétaire" en L'Europe et la coordination des politiques monétaires, Sirey, Paris.

BORDES CH., Raymond R., et Strauss-Khan M.O. (1991) "La coordination des politiques monétaires" en L'Europe et la Coordination des politiques

- monétaires, Sirey, Paris.
- COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES, Direction Générale des Affaires Economiques et Financieres (1990) "Marché unique, monnaie unique" en Economie Européenne n° 44, october 1990, Bruxelles.
- COMMISSION DES COMMUNAUTES EUROPÉENNES (1982) Economie Européenne, n° 12.
- COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES. Directorate General Economic and Financial Affairs. Directorate General Information, Communication, Culture. "The EMS: ten years of progress in european monetary cooperation", Brussels.
- COMMISSION DES COMMUNAUTES EUROPÉENNES - Direction Generale des Affaires Economiques et Financieres (1979) "Système monétaire européen" en Economie Européenne. Bruxelles.
- CONCLUSIONES DE LA PRESIDENCIA: Consejo Europeo de Madrid (15-16 diciembre 1995)
- CORDEN W. M. (1984) "La integración monetaria" Teoría de la Política Económica, Instituto de Estudios Fiscales. Madrid.
- CHACHOLIADES M. (1982) Economía Internacional, Ed. Mac Graw-Hill, Madrid.
- DE CECCO Marcelo (1989) "The european monetary system and its predecesors" en Rivista di Politica Económica N° XII, diciembre.
- DERECHO COMUNITARIO: Normas Básicas (1993) LEX Nova, Valladolid, [TCE,TUE, Protocolo IME, Protocolo SEBC].
- DORNBUSCH Rudiger et Jacquet Pierre (1991) "La France et l'union economique et monetaire européenne" Rapport interimaire presentado en mayo 1991 en las sesiones del Congreso de Diputados francés.
- El proceso de cambio a la moneda única (1995) diciembre, IME, Frankfurt.
- FERNÁNDEZ DÍAZ A. y otros (1991) Teoría y Política Monetaria, MMF, De. AC, Madrid.
- LELART M. (1994) La construction monétaire européenne, DUNOD, Paris.
- Role and functions of the European Monetary Institute (1996) FEB, IME, Frankfurt.
- RAPPORT Delors, Rapport sur l'Union economique et monetaire dans la Communauté européenne, Europe Documents n° 1550-1551.
- RAPPOT Werner Rapport Interimaire au Conseil et à la Commission concernant la realisation par etapes de l'union économique et monétaire de la Communauté, J.O.CE n° C 94 de 23-07-1970.
- Reglamento CEE N° 3180/78 J.O.CE n° L 379 de 30-12-1978
- VISSOL Thierry (1992) "De l'Ecu à l'Ecu, quelques commentaires à propos du

traité de Maastricht" En Revue du Marché Commun et de l'Union Européenne Nº 358, mai 1992.

Normativa vigente: TCE arts. 102.A - 110 - Protocolo sobre los Estatutos del Ime. - Protocolo sobre los Estatutos del SEBC y del BCE.

YPERSELE Jacques (1989) "Le système monétaire européen; origines, fonctionnement et perspectives", Collection Perspectives Européennes, Bruxelles.

NOTAS

- (1) Fuente Chacholiades M. (1982) Economía Internacional Tabla 15.1 "Elasticidades de las importaciones y exportaciones totales de 15 países industrializados" (período 1951-66), ed Mc Graw Hill, pág 435.
- (2) Aceptamos el argumento Mckinnon sin considerar que en caso de perturbaciones macroeconómicas y de origen externo, este argumento podría fracasar, siendo más favorable en caso de economías abiertas los tipos de cambios flexibles.
- (4) Véase a este respecto Vega Mocoroa I. (1994) "Le choix européen des taux de change (11 SME) et l'avenir du taux de change et de la politique monétaire dans l'union européenne" Congrès organisé par l'association des économistes de langue française, Luxembourg 26-28 mai 1994.
- (5) Respecto a las diferentes interdependencias que podemos encontrar entre los países miembros, me remitiré al tratamiento que sobre el tema realizan Bordes C., Raymond R., y Strauss-Kahn M. (1991) " La coordination des politiques monétaires" en L' Europe et la coordination des politiques monétaires, Sirey. París. Pág. 15-31.
- (7) Véase la composición inicial del ECU en el Reglamento CEE Nº 3180/78, JO Nº L 379 de 30-12-1978.
- (8) Montantes que en la fecha de nacimiento del ECU eran: 0.828 DM, 0.0885 libras, 1,15 FF, 109 liras, 0,286 florines, 3,66 FB, 0,14 FL, 0,217 Coronas, 0,00759 liras irlandesas. Reglamento CEE Nº 3180/78, JO Nº 379 de 30-12-1978.
- (9) Organismo que desaparece al crearse el Instituto Monetario Europeo en la segunda fase de la UEM (art. 109F TCE).
- (10) Comunicado por los gobernadores de los Bancos Centrales de 2-8-1993.
- (12) El FECOM se crea el 3-4-1973, con la aprobación del reglamento CEE Nº 907/73, está dirigido por un consejo de administración formado por los gobernadores de los bancos centrales de los países miembros. El FECOM se encarga de la emisión de los ECUS, de asegurar la concertación necesaria

la buen funcionamiento del sistema de cambio, y de administrar los mecanismos de crédito del SME. Junto con el FECOM existen otros dos órganos que juegan un papel importante en el funcionamiento del SME, éstos son: El Comité de gobernadores, que reúne a los gobernadores de los bancos centrales. Tiene por misión entre otras, el intercambio de información sobre las medidas a adoptar por los bancos centrales, promover la coordinación de las políticas monetarias de los estados miembros, opinar sobre las políticas monetarias de los estados miembros, opinar sobre las orientaciones generales de la política monetaria y de la política de cambios, aconsejar a los diferentes gobiernos y al Consejo sobre las políticas susceptibles de afectar la situación monetaria de la

Comunidad y, asegura la gestión del SME; y El Comité monetario cuya misión es el seguimiento de la situación monetaria y financiera de la Comunidad y de cada uno de sus Estados miembros, así como del régimen general de los pagos de los Estados Miembros.

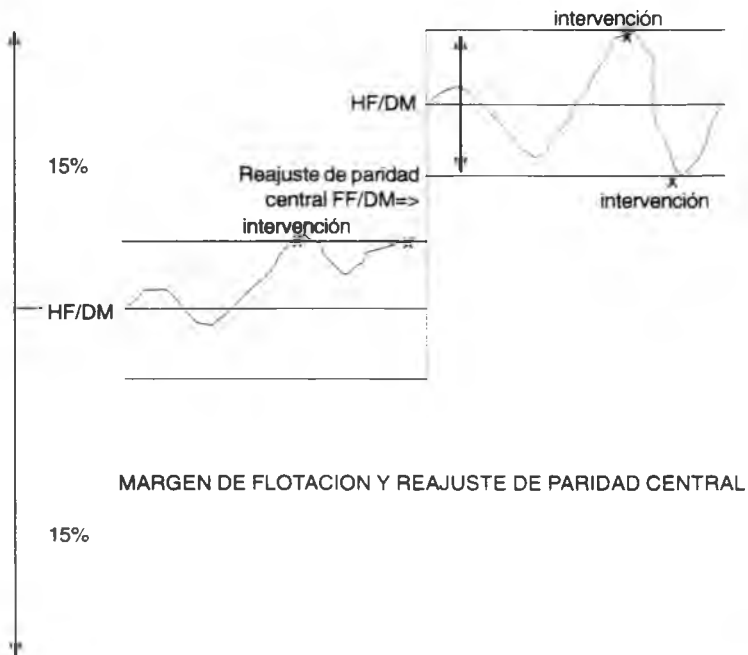
- (13) Es un hecho probado la estabilidad que presentan los tipos de cambio de las monedas comunitarias en relación con el Yen, dólar o incluso con aquellas monedas comunitarias que no participaban en el SME, el dracma y la libra esterlina. Véase a este respecto , COMMISSION DES COMMUNNAUTES EUROPEENNES, (1982) "Economie Européenne" Extrait du dossier sur le système monétaire européen N° 12, juillet, Bruxelles, pág. 34.

ANEXO I
SISTEMA MONETARIO EUROPEO 13-3-1979
 Sistema de cambios fijos pero ajustables.

Elementos:

- El ECU.
- El mecanismo de cambio y de intervención.
- Los tipos de cambio bilaterales.
- El indicador de divergencia.
- Los mecanismos de crédito.

TIPOS DE CAMBIO BILATERALES



COMUNICADO de ministros y gobernadores de bancos centrales de los Estados-miembros de la C.E. : Decisión de 2-8-1993 de ampliar temporalmente el umbral de intervención de los participantes en mecanismos de cambio del SME a $\pm 15\%$ de las paridades bilaterales.

Alemania y Holanda han decidido seguir manteniendo sus márgenes de fluctuación en un $\pm 2,25\%$.

ANEXO II**LAS TRES FASES DE LA UEM**

T.C.E. (Actualizado con el tratado de Maastricht)

1a FASE: 1-7-1990 - 31-12-1993 (Art. 109 E.2(a)) TCE

- Supresión de límites a los movimientos de capitales (Art. 73.B y 73.E) TCE
Directiva de 24-6-1988. (88/361/CEE) DOCE Nº 1, 178 (87-1989).
- Medidas enfocadas a la prohibición de la financiación monetaria del Déficit Público (Art. 104 y 104 A.1)
- Mejora de la Convergencia -programas plurianuales- (Art. 109 E.2) TCE
- Supresión de obstáculos al uso del ECU

2a FASE: 1-1-1994 - 31-12-1998 (Art. 109 E.1) TCE

- Convergencia (Art. 109 E.3) TCE
- Creación del Instituto Monetario Europeo (Art. 109.F) TCE
- Funcionamiento del IME. Funciones (Art. 109 F.2) TCE
- No financiación monetaria de los presupuestos. (Art. 104) TCE
- Vigilancia de las situaciones presupuestarias de los países con déficits excesivos (Art. 104.C) TCE
- Proceso de independencia de los Bancos Centrales (Arts. 107, 108, 109 E.5.) TCE

3a FASE: 1-1-1999 (Art. 109 J.4) TCE

- Política Monetaria única y ECU moneda en sentido propio (Art. 109 L-4) TCE
- Mercado único, moneda única: el ECU (Arts. 3.A, L.4) TCE

LAS TRES FASES DE LA UEM

PLAN DELORS 1989 Europa Doc. 1550-1551

1a ETAPA

Objetivos monetarios

- 1) Creación de un espacio financiero único. (Libre Circulación de Capital).
- 2) Todas las monedas de la Comunidad deben de participar en el mecanismo de cambio del SME.

- 3) Eliminación de los obstáculos a la utilización privada del ECU.
- 4) Reforzar la estructura del Comité de Gobernadores de Bancos Centrales.
- 5) Creación de un Fondo Europeo de Reservas.

2a ETAPA

- 1) Se creará el SEBC que reemplazará al FECOM y al Comité de Gobernadores de Bancos Centrales.
Coordinación monetaria - Política monetaria Común.
- 2) Evitar déficits excesivos y el recurso a ciertas formas para su financiación.
- 3) Inicio de un proceso que llevará a la independencia del BCE y al funcionamiento del SEBC
- 4) Creación y puesta en funcionamiento del IME

3a ETAPA

- 1) Fijación irrevocable de los tipos de cambio entre las divisas comunitarias, sin margen de fluctuación.
- 2) El SEBC asumirá todas sus funciones.
- 3) Adopción de una moneda única.