

ESPERANDO AL "EFECTO THOMAS BECKET"(*)

Helmut Schlesinger

El estatuto del Banco Central Europeo, es satisfactorio, pero sin embargo la entidad difícilmente podrá desenvolverse libre de presiones políticas. Esta es una de las preocupaciones de los que temen una pérdida de estabilidad del valor del dinero cuando las monedas nacionales se sustituyan por una moneda europea única. El Deutsche Bundesbank ha desempeñado un papel importante en la formulación del estatuto del Banco Central Europeo. Helmut Schlesinger, Presidente del Banco Federal Alemán, comprende las inquietudes de los escépticos, pero se muestra partidario en este artículo de apostar por el "efecto Thomas Becket", en la esperanza de que los directivos del Futuro Banco Central se resistan con decisión frente a los que quieran imponer una política monetaria grata al poder.

De todas formas, la Historia sólo permite albergar una confianza más bien limitada al respecto. El Rey Enrique II de Inglaterra nombró a su Canciller Thomas Becket, Arzobispo de Canterbury con el fin de ejercer así dominio sobre la Iglesia. Para asombro de su real amigo, Becket hizo gala de ser un inflexible defensor de los derechos y libertades de la Iglesia. En Diciembre de 1170 moría asesinado por caballeros del Rey en la catedral de Canterbury.

El Tratado sobre la Unión Europea, aprobado en Diciembre de 1991 por los jefes de estado y de gobierno de la CE, está destinado a crear el fundamento para el desarrollo sin trabas del proceso de integración europea, que cumple ya catorce años. El objetivo es asentar la Unión Económica y Monetaria Europea sobre unas bases estables.

Sólo pueden tomar parte en la Unión Monetaria aquellos países que posean economías sanas y monedas estables. A tal efecto, debe interpretarse al pie de la letra el Tratado de Maastricht y hay que aplicar estrictamente los criterios de ingreso. En palabras del Canciller Federal Helmut Kohl, "no puede haber una incorporación por la puerta trasera a la Unión Económica y Monetaria de aquellos candidatos que no cumplan los rigurosos requisitos exigidos".

La integración económica y monetaria de Europa continuará con o sin Maastricht. El Mercado Interior se está culminando. La CE todavía experimentará ampliaciones en los años próximos. Pueden iniciarse ahora negociaciones de adhesión con Austria, Suecia y Finlandia. Probablemente seguirán otros países -Noruega y Suiza- y los países del Este europeo aspirarán a unas relaciones

(*) Este artículo de Helmut Schlesinger, Presidente del Bundesbank alemán, apareció en el diario FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG del pasado 27 de marzo, precedido de la introducción que también se reproduce al comienzo. Traducción de José María Mas Esteve.

más estrechas. Si nos fijamos en la situación de partida, hace cuarenta años (Comunidad Europea del Carbón y del Acero), parece que éste es un camino atractivo para Europa.

El creciente debate científico en torno a la integración económica y monetaria en la Comunidad Europea nos remite al papel central desempeñado por la convergencia económica. Es absolutamente ineludible, en el supuesto de una unión económica y monetaria. El economista conoce cuáles son las condiciones mínimas que exige un sistema estable de tipos de cambio fijos y ello no en último término porque no tan raras veces estas condiciones han estado ausentes. Por lo común, utiliza en este caso la expresión de convergencia nominal en el sentido de que la evolución de costes y precios en los países miembros no debe ser divergente, de lo contrario tarde o temprano el sistema puede saltar por los aires.

Evaluación de países a través del mercado.

En fin de cuentas, han sido estas consideraciones las que han determinado que se incorporaran al Tratado de Maastricht criterios de convergencia. Los criterios relativos a la evolución de los precios, a la convergencia de los tipos de interés a largo plazo, a las finanzas del sector público y a la estabilidad de los tipos de cambio constituyen el núcleo desde un punto de vista económico de la parte del Tratado que se refiere a la Unión Económica y Monetaria. Al haber participado economistas de forma decisiva en la formulación del tratado internacional, es obvio que también recaiga sobre ellos una importante responsabilidad de carácter económico y político.

Ahora bien, únicamente con convergencia nominal en el momento de la incorporación apenas puede mantenerse en pie indefinidamente una unión monetaria. Ciertamente, según opinión casi unánime, no es necesaria una convergencia real estricta, digamos en el sentido de condiciones laborales iguales o de nivel de vida idéntico. En especial, con respecto al entorno laboral, a las prestaciones sociales o a las cargas salariales accesorias, lo aplicable es que, a lo largo de un período razonable, sea también en este caso la contribución de la productividad de cada país determinante. La convergencia real no puede, por tanto, ser una condición para la transición a una unión económica y monetaria, pero, a largo plazo, ello constituye igualmente un objetivo que, por supuesto, no cabe concretar. Que el entusiasmo por Maastricht sea mayor en las regiones ribereñas del Mediterráneo de lo que es el caso en el Norte, tiene seguramente que ver con la noción de que la Unión Económica y Monetaria evolucionará asimismo hacia una unión con patrones de carácter social cada vez más homogéneos.

Lo que de todas formas hay que incorporar a la convergencia nominal es un consenso sobre el papel a desempeñar por las instituciones económicas y las prioridades dentro de la política económica. Una unión monetaria requiere un alto grado de cultura de la estabilidad o de convergencia estructural. El Tratado de Maastricht también en este aspecto contiene elementos importantes. Destaquemos en esta ocasión especialmente dos: la credibilidad del Banco Central y la política financiera.

Por lo que se refiere a la credibilidad de un Banco Central Europeo, en el texto del Tratado se ha previsto lo necesario para que puedan ser atendidas las mayores exigencias. La autonomía del Banco Central Europeo se encuentra tan cimentada en el Tratado de Maastricht como la estabilidad de precios en tanto que objetivo prioritario de la política del Banco. Le está vedada la concesión de créditos a organismos públicos. Y las disposiciones sobre competencias en materia de tipos de cambio garantizan ampliamente el mantenimiento de los necesarios márgenes de maniobra. La elección del sistema de tipos de cambio queda reservado a la política. Claro que en

la política de tipos de cambio, el Consejo de Ministros puede dar orientaciones de carácter general, pero también en esta política debe prevalecer la prioridad de la estabilidad de precios.

Todo esto se ha repetido una y otra vez, pero también pueden oírse otras interpretaciones. Los alemanes aguzan especialmente el oído cuando los hombres de estado extranjeros sólo quieren permitir que los técnicos del Banco Central apliquen decisiones emanadas de órganos de carácter político. De todas maneras, el texto del Tratado no cubre esta interpretación.

Más delicado es otro aspecto del problema de la credibilidad. ¿Existe el peligro de que el nuevo Instituto no se ajuste a las exigencias de la estabilidad? Este problema de credibilidad no es fácil de eliminar. Una salida de naturaleza teórica la ofrecen quizá los mecanismos ciertamente estrictos -si cabe, incluso previstos constitucionalmente- de regulación de la política monetaria en el sentido de Milton Friedmann o la conexión del valor del dinero con un valor real, como pueden ser el oro o las materias primas.

En la realidad, por el contrario, este tipo de consideraciones naufragan por razones diversas. Sin embargo, existen posibilidades ciertas de adoptar, en los prolegómenos de la fase final, medidas que sirvan para potenciar la confianza. Incluso hay posibilidades institucionales en esta línea. Así el Comité de Gobernadores de Bancos Centrales puede ya ahora -y más tarde el Banco Central Europeo proyectado para principios de 1994- marcar la pauta para la cooperación dentro del marco de la política monetaria, cooperación que sitúa en cabeza de las consideraciones a la estabilidad del valor de la moneda. Esto significaría que no se podrá forzar a un país a suavizar su política monetaria en una fase en la que la lucha contra la inflación todavía no hubiera alcanzado sus metas. Más allá pueden los países de la CE ya hoy prestar una importante contribución a la acumulación del capital de confianza requerido por un Banco Central Europeo, concretamente procediendo cuanto antes a encaminar a sus bancos centrales nacionales hacia la autonomía.

En cuanto a la convergencia estructural en el más amplio sentido, habría que contar también con la política financiera. Para los expertos, es indiscutible que una política financiera no sometida a disciplina, y que actúa en dirección contraria a la política monetaria, dificulta la tarea de velar por la estabilidad de precios, facilitar la adaptación a los cambios en la economía mundial y estabilizar los mercados monetarios. Es por tanto, urgente encontrar las vías que lleven a una política monetaria ordenada. Cuan débiles son al respecto en todas partes los poderes autocurativos lo demuestran, por ejemplo, los acontecimientos en los Estados Unidos y en algunos países europeos, entre los que ahora también figura Alemania. En opinión de los economistas americanos J. Buchanan y R.E. Wagner, "una multiplicidad de factores -como los ciclos cortos de las elecciones, una fuerte fijación en el presente de la sociedad o potentes intereses de grupos- favorecen el endeudamiento del Estado y dificultan un proceso de consolidación duradero".

Con la perspectiva de la Unión Económica y Monetaria, la política financiera se encuentra ante nuevos desafíos. Pero también se ofrecen, si cabe, oportunidades únicas. El proceso de unificación europea podría resultar ser, al mismo tiempo, el catalizador de una mayor disciplina en materia de política financiera. Este ya sería el caso si los límites máximos de déficit acordados en el Tratado de Maastricht constituyeran el punto de partida de una mayor disposición de la política financiera a someterse a una autolimitación. En realidad, un déficit del 3% del PIB puede -dependiendo de la tasa de crecimiento del producto interior y del nivel de los tipos de interés- resultar demasiado elevado, si se trata de impedir un crecimiento del endeudamiento público más que proporcional y que vaya más allá del crecimiento del producto interior. Apenas hay otro

camino para asegurar, en aras de la política de estabilidad, el flanco de la política fiscal, que establecer límites de este tipo. Por ejemplo, el tan traído y llevado mecanismo del mercado como garantía de la convergencia en política financiera, adolece de demasiadas incertidumbres en la realidad política. En una Unión Monetaria orientada hacia una evolución en pos de una Unión Política, no puede confiarse únicamente en una cláusula "no-bail-out" (que, en realidad, está contemplada y que quiere decir que -tampoco en el caso de una solvencia "prestada"- ningún país se hace responsable de las deudas de otro). Para que desde el mercado se pudiera emanar disciplina sobre la política financiera, habría que gravar la deuda pública de cada estado con primas de riesgo diferenciadas en los distintos tipos de interés vigentes. En último término, esto sólo sería posible si cada uno de los países de la CE pudiera, en principio, declararse en quiebra y -lo que es más importante- lo admitiera el mercado. Si, en cambio, en el mercado se plantean dudas sobre un tipo así de exclusión coactiva de un país, no habría motivo para establecer diferencias entre los distintos deudores y el mercado sería finalmente incapaz de asumir el papel que le corresponde. Es por tanto perfectamente imaginable, e incluso probable, que haya mecanismos que puedan minar la función de disciplina que tiene el mercado, así por ejemplo, la esperanza de que el Banco Central juegue un papel acomodaticio o la expectativa de mayores transferencias por parte de cada uno de los países miembros. En todo caso, es más segura y efectiva la solución por la vía de la limitación de los déficit que el confiar en la discriminación a través del mercado.

Medio año después de Maastricht, sesenta profesores alemanes de Economía se han mostrado muy escépticos con respecto a los Tratados. Y además el voto de daneses y franceses ha aivado en Alemania el proceso de reflexión. Igualmente los empresarios, por su parte, están siendo cada vez más cautos. Algunas de las reservas que se han formulado tienen bastante fundamento. Cuando, por ejemplo, se dice que el Banco Central Europeo, a pesar de su amplia autonomía, será incapaz de imponer la estabilidad de precios en Europa, porque, a causa de los distintos intereses de los órganos de decisión nacionales, carecerá del estímulo necesario, ello será ciertamente una objeción que se puede compartir, pero que no será fácil de justificar científicamente.

En Alemania también ha contribuido éste a este escepticismo la tendencia a interpretar de manera unilateral las vigentes normas del Sistema Monetario Europeo (SME). La regla del SME de mantener tipos de cambios fijos, si bien susceptibles de ser modificados, significa que, en caso de fuertes oscilaciones -cuando no son suficientes otros procedimientos como las intervenciones intramarginales y las modificaciones de los tipos de interés- puede procederse a una realineación de tipos de cambio. El motivo para una modificación, a veces necesaria, de los tipos de cambio reside generalmente en que un país que a lo largo de bastante tiempo registra aumentos de precios y costes bastante mayores que otros países y que con un tipo de cambio invariado, en términos nominales -pero en revaluación, en términos reales- pierde competitividad, cae a veces en una recesión y no puede salir de ella, por ejemplo, con ayuda de más exportaciones, como sería normalmente el caso. Los tipos de cambio inadecuados afectan, sin embargo, en sentido negativo también a los demás países miembros, cuya moneda se devalúa en términos reales. Estos países sufren, por empeoramiento de la relación real de intercambio (relación de los precios de importación y exportación), una pérdida de bienestar y la economía se adapta a mercados de exportación que a la larga, y con tipos de cambio realistas, no puede mantener.

Sobre la cuestión de la autonomía del futuro Banco Central Europeo (BCE), un grupo de científicos europeos ha señalado que será mayor que la del Bundesbank alemán, ya que aquél está directamente obligado a perseguir el objetivo de la "estabilidad de precios", en tanto que el estatuto del Bundesbank sólo menciona el objetivo de velar por el "valor del dinero". En la medida

en que la consecución de este objetivo dependa de la política monetaria -y de ella dependen en este caso muchas cosas- lo decisivo es la disposición y la capacidad de los sujetos activos del Consejo del BCO para adoptar las decisiones adecuadas orientadas hacia la estabilidad monetaria y hacer uso de las posibilidades de actuación que, en materia de política monetaria, están contempladas en los estatutos.

De todas maneras, esto es más o menos válido para todas las instituciones que han de salvaguardar su misión -por muy clara y precisamente que ésta esté formulada- frente a las pretensiones e intentos de la política cotidiana o de los grupos de interés. La Historia nos ofrece muchos ejemplos al respecto, por lo que no habría que pecar de excesivo escepticismo. También en el Bundesbank ha habido ya ocasión de observar un "efecto Thomas Becket". Alguno en el Instituto se ha convertido en incondicional de la política de estabilidad, cosa que antes no había sido de forma tan inequívoca.

Además, mucho dependerá de que la política monetaria del Sistema Europeo de los Bancos Centrales (SEBC) pueda ponerse en marcha de manera efectiva y consecuente. En los años próximos habrá todavía que definir el plan y la realización operativa de la política monetaria, así como su instrumentario en un SEBC. Corresponde esta tarea al Instituto Monetario Europeo (IME). Así todavía no está claro si la aplicación de la política monetaria habría de corresponder a un sistema centralizado o descentralizado. Lo que está claro es que habrá componentes de carácter federal. El principio de subsidiaridad ha de interpretarse naturalmente con vistas a la eficacia de la política monetaria.

Así en el SEBC los instrumentos de política monetaria deberían regularse y aplicarse de manera homogénea. En una zona monetaria integrada sólo puede haber condiciones homogéneas en la concesión de créditos por parte del Banco Central y ello para evitar distorsiones en la concurrencia y conflictos de competencia. La política monetaria no puede practicar una política regional. Las decisiones centrales del BCE -que es la organización cumbre- son imprescindibles, pero una aplicación descentralizada de los acuerdos, como también sucede con el sistema descentralizado del Bundesbank en Alemania.

También es recomendable la orientación de la política monetaria atendiendo a los objetivos basados en la cantidad de dinero, en cuanto objetivos intermedios o provisionales -objetivo provisional para alcanzar el objetivo final "estabilidad del valor del dinero". Está habiendo ya consideraciones preliminares en este sentido en el Comité de Gobernadores de Bancos Centrales de la Comunidad. Será uno de los cometidos del IMO llevar adelante estas tareas. Desde hace más de dos décadas la cantidad de dinero se acepta generalmente como brújula de la política monetaria y sostén de la estabilidad. La relación entre la evolución de la cantidad de dinero y la marcha de los precios a largo plazo, se dará más estrictamente en una zona monetaria amplia que en otra más reducida.

Los gobernadores de los bancos centrales de la CE han dado en los últimos años los primeros pasos hacia la armonización de las definiciones nacionales de la cantidad de dinero. En su primera memoria anual subrayan que, debido a los largos y diferenciados retrasos que experimentan los efectos de las medidas de política monetaria, la marcha de ésta debía ser enjuiciada en base a las tendencias a medio plazo. Las magnitudes que definen la cantidad de dinero proporcionan sobre esto datos valiosos. Es tanto más justificada para el espacio al que alcanza la CE la defensa de la cantidad de dinero como objetivo provisional, cuanto que los objetivos basados en los tipos de interés no pueden definirse de manera clara y el objetivo basado en los tipos de cambio carecería de un contrapeso como el de una moneda más importante y también estable. El Fondo

Monetario Internacional y otras instancias estiman deseable, ya en la segunda fase, una orientación basada en los objetivos ligados a la cantidad de dinero.

Lo que constituye un instrumento eficaz de ayuda para regular la cantidad de dinero es la obligación de mantener unas reservas mínimas. Por un lado, porque por esta vía los bancos de negocios crean unas necesidades relativamente elevadas, al tiempo que susceptibles de estimación, en dinero del Banco Central. La política monetaria se ajusta automáticamente a la expansión de la cantidad de dinero. Las reservas mínimas elevan, en especial, en un sistema más bien descentralizado, claramente la eficacia de la política monetaria, estando dada la conexión con el sistema del Banco Central de los sistemas bancarios todavía diferenciados y lo mismo, un grado mínimo de liquidez en los pagos disponible por cada banco. Pero también pueden ser ventajosas las reservas mínimas para un sistema más centralizado, en vista de la extensión de la zona monetaria. Si se ha llegado a un acuerdo sobre este instrumento -no siendo procedente que las prácticas nacionales influyan sobre la fijación de los coeficientes de reserva- serán, por otra parte, más fáciles de aplicar los instrumentos destinados a la provisión de dinero del Banco Central.

Ahora bien, la política monetaria no es ciertamente ningún arma milagrosa, sino que sus efectos y resultados reciben el influjo importante de la política económica y de la política financiera, así como del comportamiento de los interlocutores sociales de todos los países miembros. Así el Tratado de Maastricht prevé que, ya desde el inicio de la segunda fase, estos países eviten déficit públicos "excesivos". Si el Consejo de Ministros detecta un déficit excesivo, dispone de una serie de instrumentos graduados que, en el escalón final, llegan hasta el establecimiento de sanciones tendentes a influir en la política presupuestaria del respectivo estado miembro: revisión de la política de préstamos del Banco Europeo de Inversiones, obligación de constituir un depósito sin interés en la Comunidad e incluso imposición de sanciones en efectivo.

La confianza debe ser la base.

Además de esto, también la política de salarios determina en una unión monetaria la eficacia de la política monetaria y ello mucho más de lo que ya es el caso cuando se trata de la política monetaria nacional tradicional. Por un lado, será fuerte en los países del Sur el deseo de alcanzar el nivel de salarios de los países del Norte. Por otra parte, se prescinde del instrumento basado en el retoque del tipo de cambio para igualar evoluciones económicamente divergentes de precios y costes. El que las subidas de salarios en la Comunidad debieran ajustarse al aumento de la productividad, tan diferenciado según regiones, es algo que resulta fácil de formular, pero difícil de alcanzar.

La culminación de la Unión Monetaria debe facilitar y acelerar la construcción de la Unión Política en Europa. Un precursor de la integración europea como fue Jean Monnet propagó la "dialéctica de la necesidad": un progreso debe arrastrar a otro. La dinámica de la Comunidad se ha ajustado desde el momento mismo de su creación a esta divisa, aunque siempre con pausas y retrocesos.

En muchos países europeos se ha iniciado después de Maastricht un debate sobre la organización de la Unión Política. Debe continuar este debate. La Historia monetaria no conoce uniones monetarias que no hayan estado cubiertas por una unión política. Los Acuerdos de Maastricht no permiten apreciar claramente lo convenido acerca de la estructura de la futura Unión Política y su necesario paralelismo con respecto a la Unión Monetaria. En el campo de la

política económica la cosa no pasa tampoco de una dirección de carácter nacional, aunque obligada a la coordinación, tal y como lo exigen el Tratado de Maastricht y la supervisión por parte del Consejo de Ministros.

Para algunos hubiera sido un camino de reyes la adopción, antes que nada de decisiones de carácter más fundamental sobre la futura estructura de la Unión Política e ir dejando que madurara así también la disposición general de los países hacia dicha Unión. Sin embargo, no es conocido de la experiencia diaria que concretar citas y horas tiene ciertas ventajas. Pero tampoco hay que llegar al extremo de que se ponga en peligro lo bueno, sin crear en su lugar algo mejor. Ciertamente que algunas veces no es que se anulan proyectos importantes, pero sí se aplazan las citas o las horas concertadas.

A lo largo de las décadas ha ido surgiendo en Alemania una especie de cultura de la estabilidad que desde hace tiempo es compartida por los Países Bajos, pero también por Austria y Suiza y desde hace más tiempo por Francia, Bélgica y Dinamarca. Pero desde el punto de vista económico, Alemania no es ya la vieja República Federal. Por un lado, no es ya un país "rico" de la Comunidad. En la CE, ateniéndonos al Producto Nacional Bruto por habitante, está en el centro y ya no, como hasta 1989, en cabeza, junto con Luxemburgo. Igualmente, en cuanto a la clasificación en lo que se refiere a la estabilidad, se sitúa en estos momentos más bien en la mitad inferior.

Sin embargo, una política consecuente por parte del Gobierno Federal y del Bundesbank situará de nuevo a Alemania, una vez superados los actuales enormes problemas de adaptación, en el lugar en el que siempre se ha esperado esté. En cualquier caso, los mercados financieros internacionales vienen compartiendo hasta hoy esta opinión, en otro caso, sería difícil de imaginar que, a pesar del enorme crecimiento del déficit del sector público en su totalidad (hasta un 6% del PIB, en estos momentos), siguieran utilizando el marco como moneda de inversión y de reserva. Esta confianza ha quedado reforzada por la política orientada hacia la estabilidad practicada por el Bundesbank y cuyos frutos quedan patentes, entre otros, en el hecho de que, pese a la multitud de cargas financieras, el tipo de interés del mercado de capitales ha caído a un bajo nivel histórico.

El renunciar a la soberanía nacional en materia de política monetaria -y no menos es lo que significa el paso a la Unión Monetaria- ya exige una gran dosis de confianza en la Comunidad Europea por parte de la población. Ella, en particular la población alemana, tiene que estar convencida de que, en realidad, no se renuncia a nada, sino que se gana algo.