

# LA UNION ECONOMICA Y MONETARIA DESDE LA PERSPECTIVA ESPAÑOLA (\*)

Pedro PEREZ FERNANDEZ

A lo largo de estos dos días, han tenido ustedes la oportunidad de oír de boca de destacados especialistas y protagonistas, como el doctor Schlesinger, su visión acerca del proceso para la creación de una unión económica y monetaria en el ámbito de la Comunidad. Permítanme que aproveche la clausura de este acto para expresarles mi opinión sobre la trascendencia del objetivo y las características del proceso que ha de conducir a la creación de esa unión en Europa durante la presente década.

Para ello, organizaré mi exposición en tres partes, al objeto de cubrir los aspectos fundamentales del tema.

En primer lugar, y para despejar las dudas que aún algunos puedan abrigar, me referiré a por qué es necesaria la creación de una unión económica y monetaria en este momento particular de la construcción comunitaria. En segundo lugar, destacaré cuáles son los aspectos fundamentales para asegurar el éxito del proyecto y qué papel ha jugado España en la Conferencia Intergubernamental, y concluiré refiriéndome a qué estamos haciendo desde el gobierno para que España pueda aprovechar óptimamente la oportunidad que se le abre en ese contexto.

## I. LA UNION MONETARIA: UN DESARROLLO NECESARIO DEL MERCADO UNICO

Poco tiempo después de iniciarse los trabajos conducentes a la creación del mercado único fue tomando fuerza la idea de que, para cosechar todos los beneficios que, en términos de mayor eficiencia y bienestar, se podían derivar de dicho proyecto, era necesario completarlo mediante la creación de una unión monetaria. Las razones eran evidentes, sin esa unión la volatilidad e incertidumbres cambiarias impedirían desarrollar todo el potencial anejo al proyecto del mercado único. Es evidente que si el objetivo de ese mercado único

es eliminar todas las barreras físicas, técnicas y fiscales para que un bien registre el mismo precio en cualquier punto del mercado comunitario, con la única diferencia del coste de transporte, el hecho de que, de la noche a la mañana, una alteración cambiaria pueda dar lugar a cambios en los precios de ese mismo bien entre diferentes puntos del territorio comunitario impediría derivar gran parte de los efectos positivos que se pueden obtener en un mercado único.

Asimismo, había que evitar los peligros de inestabilidad que, en el marco del Sistema Monetario Europeo (SME), se podrían registrar como consecuencia de la plena liberalización de los movimientos de capital, que es una de las piezas fundamentales del mercado interior.

Por último, también había que superar las limitaciones que de esa liberalización de los movimientos de capital se podrían derivar para la eficacia de la política monetaria en su objetivo de conseguir la estabilidad de los precios.

Por todas estas razones, parecía claro que el proyecto del mercado único necesitaba del desarrollo paralelo de una unión monetaria, que vendría caracterizada como una zona en la que las diferentes monedas estarían relacionadas, en una primera fase, por un sistema de tipos de cambio fijos, pasando en una segunda fase a la existencia de una moneda única, que es una opción superior y, consiguientemente, más eficiente que la de la simple fijación de las paridades cambiarias. Es evidente que una moneda única solamente puede existir si existe un banco central responsable de su manejo a través de una política monetaria común para el área.

Las ventajas de esa unión son claras: desaparecen las restricciones de balanza de pagos en lo que se refiere a las transacciones intracomunitarias, disminuye la necesidad de reservas externas, disminuyen los costes de transacción entre monedas y caen las primas de riesgo implícitas en los

tipos de interés como consecuencia de la incertidumbre cambiaria.

Todos estos aspectos son de gran trascendencia para las posibilidades de crecimiento y bienestar de nuestro país. Baste recordar que el desequilibrio exterior ha sido la vía tradicional de estrangulamiento en nuestro proceso de crecimiento, y que las primas de riesgo cambiario implícitas en los tipos de interés han sido, en el caso de España, más elevadas que en la mayoría de nuestros socios comunitarios.

Si pensamos que los beneficios que se pueden extraer en los otros dos aspectos —abaratamiento de los costes de transacción y gestión más eficaz de las reservas exteriores— son semejantes para todos los países, la conclusión evidente es que España se puede beneficiar comparativamente más que otros países miembros de la creación de una unión monetaria en Europa.

En cuanto a los costes, se alude a los que se derivarían del abandono de la política de manejo del tipo de cambio. En este sentido, conviene reiterar una vez más que el manejo del tipo de cambio no restaura, por sí solo, la competitividad de un sistema. El manejo del tipo cambiario sólo sirve a ese fin cuando va inserto en un cuadro fuertemente restrictivo de política fiscal, monetaria y salarial. Luego si la restauración de la competitividad sólo se puede conseguir a través de la disciplina macroeconómica, parece mejor opción mantener ésta de forma permanente antes que vernos confrontados periódicamente a digerirla en grandes dosis.

En resumen, y frente a aquellos que argumentan que hay un coste en el proceso de creación de una unión monetaria por la pérdida de autonomía en materia cambiaria, yo quiero subrayar que ese coste no existe si la sociedad, en su conjunto, está dispuesta a mantener y acrecentar la competitividad del sistema mediante el esfuerzo cotidiano por mantener los costes en línea con lo que la competencia exige.

## **II. LOS ASPECTOS BASICOS DEL PROYECTO DE UNION ECONOMICA Y MONETARIA**

Permítanme que pase ahora a referirme a lo que considero son los aspectos básicos para el éxito de la unión. Estos aspectos son tres: la convergencia, la coordinación de las políticas económicas y la cohesión económica y social.

### **1. Convergencia**

El funcionamiento eficiente y sin tensión de una unión monetaria exige de un elevado grado de con-

vergencia en un conjunto de parámetros económicos. Entre éstos, hay tres fundamentales: la inflación, las finanzas públicas y la estabilidad cambiaria.

La inflación es un indicador sintético de las tensiones de costes en un país y, en consecuencia, de la evolución de su competitividad. En un sistema de paridades fijas, el país con más baja inflación acrecienta su competitividad, y a través de ella mejoran su volumen de producción y su nivel de empleo, y lo contrario ocurre en los países con niveles altos de inflación. La existencia de disparidades significativas en el terreno de la inflación entre países que forman una unión monetaria es incompatible con el funcionamiento sin tensiones de ésta.

Por su parte, el mantenimiento de una posición sana de las finanzas públicas es determinante tanto para el potencial de crecimiento del país en cuestión como para evitar los efectos negativos que un déficit excesivo, y el consiguiente crecimiento de los niveles de deuda pública, tendrían sobre los tipos de interés en el área.

Finalmente, la estabilidad cambiaria es un requisito obvio en la fase previa a la fijación irrevocable de los tipos de cambio.

### **2. Coordinación de las políticas económicas**

Para favorecer ese proceso de convergencia, se requiere de una progresiva coordinación de las políticas económicas. Esa coordinación no debe limitarse al ámbito de las políticas monetaria y fiscal, sino que debe cubrir también el campo de las políticas estructurales. Mediante las primeras, se trata de asegurar que la política macroeconómica está orientada a la estabilidad de los precios. Mediante el impulso de las reformas estructurales, se asegura que el sistema aumenta sus niveles de eficiencia, de forma que se pueda conseguir el máximo crecimiento potencial en un marco de estabilidad.

Pero la convergencia es difícil que se produzca si no se crean los mecanismos y las instituciones que la impulsen. El énfasis sobre este principio, y las propuestas acerca de los mecanismos e instituciones que a nuestro juicio parecían necesarias, ha sido una constante de la posición que España ha venido defendiendo tanto durante la fase de preparación como en la Conferencia Intergubernamental propiamente dicha.

En este sentido, España presentó en la reunión informal del Consejo de Ministros de Economía y

Finanzas, celebrada en Roma el 8 de septiembre de 1990, una propuesta de compromiso que hoy, poco más de un año más tarde, se puede calificar de documento histórico por su influencia tanto en la orientación de los debates de la Conferencia Intergubernamental como en las conclusiones que se alcanzarán en la cumbre de Maastricht, que se celebra en el mes de diciembre.

Tanto en la intervención del Ministro de Economía y Hacienda en Roma como en el documento titulado «Sin cambiar de rumbo» que, como ampliación de aquella exposición, se hizo llegar a los restantes miembros del Consejo de Ministros, y que los interesados pueden consultar en la publicación de la Secretaría de Estado de Economía *La Unión Económica y Monetaria: El estado de los debates*, se exponía, de una forma simple y coherente, el calendario apropiado para cada una de las fases del proceso; el marco institucional y operativo que podría garantizar la necesaria convergencia económica durante el período de tránsito y, finalmente, el establecimiento de condiciones objetivas para el paso de una etapa a la siguiente.

En síntesis, España se pronunciaba por una primera etapa que debería extenderse hasta el 1 de enero de 1994, y durante la cual desaparecerían todas las restricciones a los movimientos de capital, todas las monedas se integrarían en la banda estrecha del SME y el mercado único sería una realidad. Al mismo tiempo, se tendría que haber eliminado de forma definitiva el recurso de los tesoros públicos a los bancos centrales, y éstos deberían gozar de plena independencia respecto a sus gobiernos para el diseño y manejo de la política monetaria.

La segunda etapa estaría marcada en su inicio por la creación de una institución monetaria, dotada de independencia, con la misión de fortalecer la coordinación de las políticas monetarias, favorecer la estabilidad de los precios, asumir la responsabilidad de supervisión del Sistema Monetario Europeo, potenciar el desarrollo del ecu y preparar el marco legal y operativo del futuro Banco Central Europeo.

Esta visión sobre la forma de organizar el tránsito hacia una unión económica y monetaria, fruto del esfuerzo conjunto de los doce países miembros, y no sólo de unos pocos, dotada de un calendario preciso, de condiciones objetivas y de instituciones que la impulsen, fue esencialmente respaldado por la cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno celebrada en Roma, en diciembre de 1990, e incorporada en sus principales extremos al borrador de Tratado que se discutirá en Maastricht.

### 3. Cohesión económica y social

Permítanme que, para concluir este apartado, me refiera ahora al tema de la cohesión, que va ciertamente al núcleo más sensible del concepto de unión económica.

Es de todos bien conocido que, como fruto de su proceso de gestación histórica, el presupuesto de la Comunidad no es adecuado a las exigencias de una unión política, económica y monetaria, basada en los principios de eficiencia, estabilidad y equidad.

Bastará señalar que su exiguo tamaño limita *a priori* su potencial eficacia en el contexto de una política monetaria plenamente centralizada, que su estructura de ingresos resulta en buena medida regresiva y que el grueso del gasto comunitario, lejos de favorecer un eficiente funcionamiento de los mercados, constituye un mecanismo de redistribución de rentas de dudosa equidad que entorpece la eficiente asignación de recursos.

De ahí que, para evitar las consecuencias negativas que para la viabilidad del proyecto tendría la perpetuación de esta situación, el gobierno español haya venido insistiendo en la necesidad de dotar de contenido efectivo al principio de la cohesión.

Un principio que ha sido término de referencia permanente en los sucesivos informes que, a lo largo de la vida de la Comunidad, han tratado de iluminar el camino hacia la unión económica y monetaria. Resultaría ciertamente paradójico que cuando todos los países miembros se aprestan a convertir finalmente en realidad el deseo que durante tanto tiempo acariciaron, se apodere de parte de ellos una suerte de amnesia política y conceptual que les haga olvidar una doctrina sobre el paralelismo entre la unión económica y la unión monetaria que tan lúcidamente ha sido expuesta en todos los documentos preparatorios, tanto del informe Werner como del informe Delors.

En este sentido, España considera que el nuevo tratado debe incorporar no sólo el principio de cohesión económica y social, sino también los mecanismos concretos que aseguren su cumplimiento. Para ello, los ingresos deben responder al principio de prosperidad relativa, un principio perfectamente enraizado en las legislaciones y en las prácticas fiscales de los estados miembros que debe ser trasladado al futuro tratado. Además, hay que potenciar el presupuesto de la Comunidad, cuyo tamaño actual no se corresponde en absoluto con el papel que de él se exige en una unión. Por último, aunque no en último lugar, la política de gastos

debe favorecer el acercamiento de los países menos prósperos de la Comunidad a los estándares medios comunitarios. Un acercamiento que debe ser fruto del esfuerzo individual de cada estado miembro, pero que ha de verse acompañado, y no entorpecido, por la política de gastos de la unión.

### III. UNA POLITICA ECONOMICA ORIENTADA A LA CONVERGENCIA

---

Mencionados, aunque de una forma sintética, los aspectos más relevantes del proceso que ha de conducir a la creación de una unión económica y monetaria en Europa, pasaré a cubrir la parte final de mi exposición refiriéndome a qué estamos haciendo desde el gobierno para que España pueda aprovechar óptimamente la oportunidad que se le abre en ese nuevo contexto.

En este sentido, los esfuerzos del gobierno español han estado dirigidos, de una forma constante, a favorecer la convergencia y a introducir todas aquellas reformas estructurales que contribuyan a flexibilizar nuestros mercados y a aumentar la eficiencia de nuestro aparato productivo, facilitando así el objetivo último de que nuestro país alcance los niveles medios de bienestar que caracterizan a nuestros vecinos más prósperos de la Comunidad.

Un repaso de los resultados conseguidos en el último quinquenio viene a confirmar que es posible hacer compatible la desinflación y la reducción del desequilibrio presupuestario con el mantenimiento de tasas de crecimiento elevadas. Esta compatibilidad es tanto más relevante cuando se advierte que España, para garantizar su presencia en el grupo de países que se embarcarán en la tercera fase de la unión económica y monetaria, deberá continuar realizando avances en el proceso de convergencia nominal, sin que para ello tenga que renunciarse a mantener un crecimiento medio del producto y del empleo superior al que registran los países comunitarios.

La disciplina macroeconómica se configura así como un rasgo permanente de la política económica, de forma que se evite la aparición de desequilibrios o que, si esto ocurre, tal como ha sucedido en el pasado reciente, la reacción de las autoridades sea rápida y contundente, con el fin de reconducir esos desequilibrios y evitar que ello pueda socavar las perspectivas de crecimiento de nuestra economía.

En este punto, quizá convenga hacer algún comentario sobre la situación de la política económica en España en estos momentos, por cuanto pu-

dieran existir dudas o incertidumbres acerca de la inquebrantable voluntad del gobierno de mantener esa política de disciplina macroeconómica. En lo que se refiere a la política monetaria, creo que huelgan los comentarios, puesto que es comúnmente reconocido su carácter restrictivo con el fin de colaborar a la consecución de la estabilidad de precios.

Las preocupaciones han surgido en las últimas semanas en relación al Presupuesto del próximo ejercicio, por cuanto los crecimientos del gasto público y del déficit fijados parecen, a juicio de algunos, romper la tendencia que en este ámbito se venía observando. En este sentido, hay que recordar que hoy no existen los problemas de presión de demanda interna que se registraban hace doce o veinticuatro meses, y que la posición restrictiva o expansiva del Presupuesto hay que juzgarla en función de la posición cíclica de la economía española, y no en términos estáticos. De hecho, y a pesar de las desviaciones que se han observado en 1991, el aumento del déficit público quedará muy por debajo del que se hubiese registrado en función de la disminución de ingresos y aumento del gasto público impuestos por la desaceleración de la actividad económica. Desde esta perspectiva, y siguiendo la metodología del Fondo Monetario Internacional, es fácil determinar que el impulso fiscal del Presupuesto ha sido contractivo en 1991, y lo seguirá siendo en 1992.

En cuanto a las reformas estructurales, creo que el balance de la última década es ciertamente positivo, y no es fácil encontrar países en nuestro entorno que hayan llevado a cabo un esfuerzo reformador y desregulador del calibre del que se ha producido en la economía española, aunque, dicho esto, haya que reconocer que también era muy diferente nuestra posición de partida.

Simplemente a modo de recordatorio, y circunscribiéndome al ámbito de mis responsabilidades como Secretario de Estado de Economía, recordaré que a lo largo de los últimos tres años y medio se ha llevado a cabo una importante transformación de nuestro sistema financiero para ponerlo en línea con los más abiertos y competitivos de la Comunidad. En este sentido, se abrió el acceso a la actividad bancaria que durante décadas había estado cerrado; se eliminaron las limitaciones operativas que existían para que las cajas de ahorros desarrollaran su actividad fuera del ámbito geográfico fundacional; se desarrollaron nuevos instrumentos para que las cajas pudiesen ampliar su base de recursos propios, mitigando así una de las diferencias competitivas que limitaba la capaci-

dad de expansión de su actividad frente a la banca; se ha eliminado el coeficiente de inversión obligatoria; se ha transformado el coeficiente de caja para que opere como un coeficiente técnico; se ha transformado nuestro mercado de valores, que es hoy mucho más eficiente y transparente que en el pasado; se han desarrollado los fondos de pensiones; se ha adaptado el cuadro legal y el tratamiento fiscal de los fondos de inversión; se ha reformado el mercado hipotecario, y se ha liberalizado el sector de seguros, cuyo marco regulatorio no tiene nada que ver con el que existía hace tan sólo cinco años.

Esta lista, que no trata de ser exhaustiva, es sólo una muestra de nuestra dedicación a esta tarea, y se verá ampliada a lo largo de los próximos meses con el paquete de reformas anunciado por el Ministro de Economía y Hacienda el pasado 19 de septiembre en el Congreso de los Diputados, del que destacaría la liberalización de los movimientos de

capital un año antes de la fecha comprometida con la Comunidad y el envío a las Cortes de un nuevo estatuto del Banco de España, que le dotará de independencia para la fijación de los objetivos e instrumentación de la política monetaria.

Espero que, a través de este breve repaso, haya podido despejar las dudas que algunos pudieran tener sobre la inquebrantable voluntad del gobierno de mantener esa combinación de disciplina macroeconómica y reformas estructurales, que fueron la base del crecimiento de la economía española durante el último quinquenio, y que continúa siendo la mejor fórmula para asegurar la prosperidad futura.

#### **NOTA**

(\*) Conferencia de clausura de las X Sesiones de Trabajo de Tesorería.