

EL MARCO ALEMÁN Y LA MONEDA ÚNICA EUROPEA: ALGUNAS CUESTIONES DE ACTUALIDAD (*)

Reiner König

Como es sabido, el dinero desempeña tres funciones: es medio de pago, depósito de valor y unidad de cuenta. De una ojeada rápida a la etimología de distintos vocablos europeos que expresan la idea de «moneda», se deduce que la importancia dada a las distintas funciones del dinero varía de una zona lingüística a otra. Tal vez ahí resida una razón determinante de los diferentes grados de sensibilidad a los asuntos monetarios que se observan entre los diversos países.

- La palabra inglesa *currency* pone el acento en la circulación del dinero, esto es, en su función de medio de cambio: *currency* pertenece a la misma familia que el español *corriente* y el francés *courant*. Esto quiere decir que, en el plano lingüístico, la moneda no se asocia primordialmente con la estabilidad de su valor ni con su función de depósito de valor, sino con sus cualidades en tanto que vehículo de transacciones muy difundido, que es aceptado por todo el mundo y pasa rápidamente de mano en mano.

- El vocablo correspondiente en las lenguas romances, *moneda* en español y *monnaie* en francés, es no funcional, y en esa medida es también neutral respecto a las varias funciones del dinero. Procede del latín *moneta*, que designa tanto la moneda acuñada como el lugar donde se acuña, la «casa de la moneda».

- En contraste con el término inglés, la palabra alemana *Währung* destaca el aspecto de estabilidad del valor monetario, es decir, su función de depósito de valor. Etimológicamente, es un vocablo emparentado con *bewahren*, retener o conservar, y con *gewähren* y *Gewährleistung*, garantizar, garantía. Se da una garantía de que el dinero tiene y conserva cierto valor; por ejemplo, que el contenido de metal precioso de las monedas se mantiene invariado. En el caso de un patrón papel, esa «garantía» estriba en el compromiso del banco central de no permitir que el volumen de dinero aumente más allá de lo necesario para financiar un crecimiento sin tensiones, de modo que el poder adquisitivo de la moneda permanezca constante.

Es verdad que, hasta cierto punto, *nomen est omen*. Alemania sufrió dos episodios de hiperinflación en la primera mitad de este siglo, con todas sus devastadoras consecuencias políticas y económicas. En ese aspecto, la política monetaria no satisfizo la condición de preservar. En cambio, con la creación del marco tras la segunda guerra mundial, Alemania —o, más exactamente, Alemania Occidental— consiguió una moneda relativamente estable. No es de extrañar, teniendo en cuenta la connotación emotiva de la palabra *Währung*, que el éxito del marco se haya sentido de una manera especial en Alemania. Para algunos observadores tendría incluso la categoría de una señal de identidad nacional, dado el descrédito en que otros símbolos nacionales han caído.

Así se explica también el escepticismo con que se contemplan en Alemania las innovaciones que pudieran afectar a la moneda. Según casi todas las encuestas, a la mayoría de los alemanes les gustaría conservar su querido marco. También es ésa la razón real de la aversión que despierta el nombre «ecu». La verdad es que, en su corta historia, el ecu se ha depreciado continuamente frente al marco, y eso no ayuda a inspirar confianza en el nombre de la nueva moneda europea (1).

La aceptabilidad de la nueva moneda europea para la población alemana dependerá, en gran medida, de que esa nueva moneda sea tan estable desde el primer momento como lo ha sido siempre el marco. Por eso es tan importante que se cumplan estrictamente los criterios de convergencia. Resistirse a «suavizar» esos criterios no es un capricho de Alemania, que se pudiera soslayar, por decirlo así, mediante las habituales componendas políticas. La actitud de la población hacia la moneda europea sólo puede mejorar si hay señales claras de que se observarán las condiciones de entrada establecidas en el Tratado de Maastricht. Lo que a veces se olvida es lo mucho que aún queda por hacer para convencer al público alemán y qué papel tan decisivo desempeñan automáticamente los criterios de convergencia para lograrlo.

Para evitar posibles malentendidos desde el co-

mienzo, quiero afirmar con toda claridad que el objetivo de unión monetaria no está abierto a renegociación. El Tratado de Maastricht es la base inequívoca para avanzar en la integración monetaria y ha sido ratificado por todos los parlamentos. También el Bundesbank suscribe los objetivos del Tratado «sin ambigüedades ni reservas». En todos los organismos y a todos los niveles —que son muchos— está cooperando lealmente en la instrumentación del Tratado. Lo importante ahora es que el Tratado sea estrictamente aplicado y cumplido en todos sus extremos.

Pero antes de entrar con más detalle en la proyectada unión monetaria europea —cuyo objetivo no se discute— quisiera hacer una breve mención, a tono con el título de este artículo, de la situación del marco y la coyuntura económica de Alemania.

II

1. Desde el punto de vista del Bundesbank, que está obligado por sus estatutos a velar por la estabilidad de los precios, es particularmente grato saber que la tasa de inflación ha seguido descendiendo en los últimos tiempos. En octubre de 1995, los precios al consumo eran sólo un 1,8 por 100 superiores a los de un año antes. Eso quiere decir que el Bundesbank ha conseguido el nivel de precios fijado en su objetivo monetario. Es todo un éxito, porque a partir de la reunificación subieron considerablemente, y durante algún tiempo la tasa de inflación se mantuvo elevada. El Bundesbank respondió a los avances de estabilización logrados suavizando su política de tipos de interés poco a poco, a lo largo de un período dilatado. En línea con su estrategia de objetivos monetarios, los tipos de interés a corto se han reducido significativamente en 1995; la tasa de recompra de títulos, que es la tasa básica del mercado de dinero, ha descendido, hasta ahora, al 4 por 100. Tras un alza transitoria en 1994, también los tipos a largo han vuelto a bajar este año. El rendimiento de las obligaciones del Estado a diez años no llega al 6,5 por 100, tipo que está por debajo del promedio a largo plazo, y puede ser un indicio de que también las expectativas de inflación han declinado notablemente.

La tendencia de los presupuestos del sector público es también comparativamente halagüeña, aunque todavía es mucho lo que queda por hacer en el terreno de la política financiera. En los tres últimos años, tras el fuerte aumento del déficit presupuestario que siguió de forma inmediata a la reunificación, ha habido un proceso de consolidación. Si la organización Treuhand, en cuanto «agente privatizador» del gobierno, se cuenta como parte del sector público en los primeros años, como ahora se hace estadísticamente con sus organizaciones sucesoras, el déficit público total habrá descendido de un 4,7 por 100 del PIB en 1993 a un 3,7 por 100 en

1994, y un 2,9 por 100 esperado en 1995. Últimamente se ha reducido más despacio de lo previsto debido a la disminución de los ingresos fiscales, pero, aun así, su descenso es considerable: ha faltado muy poco para alcanzar el umbral del 3 por 100 establecido en el Tratado de Maastricht. En cuanto al volumen total de deuda pública, queda ligeramente por debajo de la marca crítica del 60 por 100 del PIB.

En conjunto, la asunción de las cargas impuestas por la reunificación parece haber superado su etapa más difícil. La recuperación de la zona oriental está en marcha y también el empleo ha vuelto a crecer apreciablemente si se compara con su peor nivel de 1993. Los avances conseguidos en la reconversión de la economía de Alemania Oriental son indiscutibles.

Sería un error, sin embargo, si de este repaso de los aspectos positivos del desarrollo económico alemán se dedujera que no tenemos problemas. La economía de Alemania Oriental no ha alcanzado aún la fortaleza necesaria para sostenerse sin la ayuda del Estado. Esa parte del país está recibiendo todavía transferencias equivalentes a un 5 por 100 del PIB. Aún no se ha logrado un movimiento de despegue autosostenido. Todavía habrá que hacer esfuerzos considerables para que Alemania Oriental deje de ser una región estructuralmente débil.

En Alemania Occidental, el crecimiento económico ha perdido impulso últimamente. Es verdad que las previsiones de los principales observadores nacionales e internacionales coinciden en que la recuperación cíclica continuará, y no hay razón para poner en duda las tasas de crecimiento anunciadas para 1995 y 1996: entre un 2 y un 2,5 por 100. Pero también hay riesgos indudables que aconsejan cierta cautela a la hora de evaluar la situación. La fuerte apreciación del marco y la relativa generosidad de los convenios salariales de 1995 representan una carga considerable para las empresas. Es innegable que se ha puesto más difícil soportar la competencia del exterior dentro y fuera del país. Los beneficios de muchas empresas han vuelto a estrecharse tras un período de rápida mejora en 1994, y es muy posible que eso siga repercutiendo en la propensión a invertir. Otra cuestión importante es que el traslado de la producción al extranjero continuará.

Por otra parte, tampoco hay motivos para un pesimismo excesivo. A comienzos de 1996, entrarán en vigor unas reducciones sustanciales de los impuestos que beneficiarán primordialmente a los grupos de menores ingresos. De ahí se espera un fuerte estímulo al consumo privado, que, en definitiva, es lo que compone la proporción mayor del PIB. Es probable que sólo con eso se asegure otro período de crecimiento económico relativamente fuerte.

Sin embargo, el aumento del PIB no bastará para inducir una mejora siquiera moderada en lo que es, con mucho, el problema más difícil de Alemania, a saber, el alto nivel de desempleo. En estos momentos, la tasa de desempleo en todo el país se sitúa en un 9,2 por 100, pero hay considerables diferencias regionales. En Alemania Occidental hay dos millones y medio de personas sin trabajo y en Alemania Oriental algo más de un millón. Descontando variaciones cíclicas, el número de desempleados ha aumentado ininterrumpidamente en las dos últimas décadas. Cada recesión en Alemania Occidental ha significado una tasa de desempleo más alta; no es la menor de las indicaciones de que estamos ante un fenómeno de profundas raíces estructurales. El fuerte desempleo no procede, por ejemplo, de una falta de demanda, que quizá se pudiera remediar mediante una política monetaria o fiscal expansiva. Antes bien, el equilibrio en el mercado laboral se ha visto dificultado por toda una serie de factores que afectan tanto a la oferta como a la demanda de mano de obra. Voy a citar sólo algunas de esas causas de desempleo: el alto nivel de los salarios y la escasa diferenciación salarial —en comparación, por ejemplo, con Estados Unidos—; la carga que suponen para las empresas los impuestos y las contribuciones a la seguridad social; la inflexibilidad en el despliegue de la mano de obra; unas normas de seguridad social relativamente generosas, y, a veces, la ineptitud de las personas que buscan trabajo para los puestos que se ofrecen. Acercarse siquiera a solucionar el problema del desempleo requerirá esfuerzos deliberados en muy diversos campos. Se han dado algunos primeros pasos para corregir situaciones indeseables: un ejemplo es la mayor flexibilidad que se está introduciendo en algunos acuerdos salariales. Pero, para dismantelar las numerosas rigideces del mercado de trabajo, seguramente haría falta un planteamiento más decidido.

2. Si hablamos del marco, no basta con aludir sólo a las tendencias de la economía alemana; tenemos que extender la mira al papel internacional de esa moneda. Como moneda de reserva e inversión a escala internacional, el marco sólo es segundo en importancia, precedido por el dólar. Los no residentes poseen en Alemania activos financieros denominados en la moneda del país por valor de aproximadamente 1,2 billones de marcos; un 45 por 100 de los títulos de la deuda pública están en manos de extranjeros, y el volumen total de obligaciones en el exterior asciende a casi 300.000 millones de marcos.

A pesar de las enormes cargas derivadas de la unificación, está claro que el atractivo del marco para los no residentes no ha variado. Nada garantizaba que así fuera, y la razón primordial de que haya sido así estriba en que Alemania, en lugar de buscar salida fácil a sus problemas, tomó resueltamente las medidas necesarias tan pronto como se hizo patente la magnitud del colapso económico de

la antigua RDA. En el ámbito fiscal, se elevaron los impuestos y se reasignó el gasto para financiar las transferencias necesarias a Alemania Oriental. Como ya se ha dicho, la política monetaria fue eficaz, en primer lugar, para contener las subidas de precios consiguientes a la unificación, y después, para moderarlas significativamente.

La confianza exterior en el marco tampoco se debería perder en el futuro. Para que eso no suceda, Alemania seguirá practicando una política antiinflacionaria sin concesiones. Evitar desde el primer momento que sobre esto pueda haber malentendidos interesa también para la transición a la unión monetaria europea, que debería ser lo más suave posible. Cuando la nueva moneda europea sustituya por fin al marco se esperará que asuma también el papel de éste en los mercados financieros internacionales. Para lograrlo sin tensiones, será necesario, en primer lugar, que el marco, mientras exista, siga siendo atractivo en todos los sentidos para los inversores extranjeros, y en segundo lugar, que los extranjeros vean en la nueva moneda europea un sustituto perfecto del marco: dicho de otro modo, que posea las mismas cualidades que el marco desde el primer momento. Esto nos lleva a la segunda parte de mi exposición.

III

1. Según el calendario previsto, que permanece inalterado, algunos de los estados miembros de la Unión Europea formarán una unión monetaria antes del 1 de enero de 1999. Transcurrido un período de transición, que es necesario por razones técnicas, y durante el cual se seguirán utilizando los billetes y monedas nacionales, éstos se retirarán rápidamente y serán reemplazados por una nueva moneda única cuyo nombre definitivo es el de «euro».

Cuando se constituya la unión monetaria, los tipos de cambio entre las monedas de los países participantes quedarán fijados irrevocablemente y la responsabilidad de la política monetaria pasará de los bancos centrales nacionales al Sistema Europeo de Bancos Centrales. En un plazo de dos a tres años, se completará la transición a la moneda única mediante la emisión de billetes y monedas comunes.

Según se establece en el Tratado de Maastricht, la selección de los miembros de la Unión Europea que hayan de participar en la unión monetaria se efectuará mediante unos criterios de convergencia. Cada país aspirante deberá cumplir las condiciones siguientes:

1) *Estabilidad de los precios:* La tasa de inflación no deberá superar en más de 1,5 puntos porcentuales la tasa media de los tres países de la Unión Europea que hayan alcanzado una inflación más baja.

2) *Nivel de los tipos de interés:* Análogamente, los tipos de interés a largo plazo no deberán sobrepasar en más de 2 puntos porcentuales los de los tres países de la Unión Europea con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios.

3) *Estabilidad del tipo de cambio:* El país aspirante a integrarse en la unión monetaria deberá haber participado en el mecanismo cambiario del SME durante al menos dos años sin devaluar su moneda, y haber demostrado una estabilidad aceptable del tipo de cambio.

4) *Finanzas públicas:* El déficit corriente del sector público no deberá exceder del 3 por 100 del PIB ni la deuda pública total rebasar el 60 por 100 del PIB.

Esta convergencia de la evolución de la economía y de las políticas económicas entre los países aspirantes a participar en la unión monetaria europea es la variable clave para el curso ulterior de la integración económica. Puesto que, una vez constituida la unión monetaria, no se dispondrá ya del tipo de cambio como instrumento de ajuste, habrá que prevenir la aparición de tensiones que pudieran causar graves trastornos en el sistema financiero. Ése es el propósito fundamental de los criterios de convergencia. En el pasado, las fluctuaciones de los cambios se han achacado principalmente a la disparidad en la evolución de los precios entre unos países y otros y a la existencia de déficit públicos insostenibles. Hay muchos otros factores que influyen en el tipo de cambio, pero la turbulencia de los mercados financieros se puede atribuir, fundamentalmente, a esos dos. O dicho en otras palabras, una unión monetaria sólo es aconsejable entre países que hayan alcanzado un alto grado de estabilidad de los precios y unas finanzas públicas saneadas.

Lo importante de los criterios de entrada en la unión monetaria no es la convergencia en un momento único del tiempo —que puede estar distorsionada por variaciones cíclicas—, sino su permanencia y credibilidad. Por eso, al Tratado de Maastricht se añadieron sabiamente otros dos criterios más, reflejo de la valoración del proceso de convergencia por parte de los mercados. Los tipos de interés a largo plazo y las variaciones de los tipos de cambio reflejan la evaluación que hacen los agentes en el mercado de la política económica presente y de las perspectivas económicas a plazo más largo de un país, que, como ha demostrado la experiencia, no dependen tan sólo de decisiones políticas.

En conjunto, el uso que se haga de los criterios de convergencia será un indicador de la seriedad con que la Unión Europea se plantee el objetivo de una comunidad estable. Serán las condiciones de entrada las que, en gran medida, decidan la suerte futura de la unión monetaria.

2. Para generar confianza en la nueva moneda será también vitalmente importante que las políticas económica, presupuestaria y, por supuesto, monetaria sigan estando orientadas a la estabilidad tras la puesta en marcha de la unión. Una institución nueva no cuenta, en sus inicios, con el respaldo de un «capital de prestigio». Los mercados estarán muy atentos a los objetivos y a las acciones de las autoridades políticas. De ahí la importancia de que no quepa la menor duda sobre el atractivo de la nueva moneda desde el primer momento, no sólo para los inversores nacionales, sino también para los internacionales.

Las disposiciones por las que ha de regirse la política monetaria quedaron establecidas en el propio Tratado: el Sistema Europeo de Bancos Centrales está claramente obligado a velar por la estabilidad monetaria. Dispondrá de un extenso abanico de instrumentos de actuación, que en principio deben capacitarle para lograr ese objetivo. Otro punto de la mayor importancia es que el sistema de bancos centrales no esté sometido a ninguna presión política. El Tratado dispone que aplicará sus instrumentos con autonomía frente a cualquier instrucción que pudiera emanar de organismos políticos o frente a cualquier tentativa por parte de éstos de influir en sus decisiones. Sobre esa base institucional establecida por Tratado, es bastante probable que el Consejo del Banco Central Europeo actúe de conformidad con su mandato.

En otros terrenos, sin embargo, los acuerdos han quedado un tanto vagos, aunque las consecuencias de una moneda común, lejos de limitarse al ámbito monetario, se extienden a todos los aspectos de la vida económica. En la conferencia intergubernamental, cuyo comienzo está previsto para 1996, se intentará avanzar en cuestiones que hasta ahora han estado desatendidas, y proporcionar una sólida base política a la unión monetaria. Al mismo tiempo, habrá que instrumentar garantías de que las políticas presupuestarias sigan estando estrictamente supeditadas a los criterios de convergencia después de constituida la unión. El Tratado contempla un procedimiento de vigilancia presupuestaria, pero la presión que desde ahí se pueda ejercer para el saneamiento de las finanzas públicas será seguramente escasa. Unas normas de actuación más severas, y una aplicación de sanciones más rápida, podrían ser de gran ayuda a las autoridades monetarias en su tarea de salvaguardar la estabilidad, y con ello robustecerían considerablemente la confianza en la nueva moneda. El pacto de estabilidad propuesto por el ministro de finanzas alemán significaría un avance importante a este respecto. Los países con excesivo déficit presupuestario se verían enfrentados casi automáticamente a las consecuencias de su posición tras el ingreso en la unión. Ciertas restricciones de la soberanía nacional en el ámbito de la política fiscal son inevitables en una unión monetaria, aunque está claro que una armonización

completa en ese terreno sería innecesaria y contraria al principio de subsidiariedad.

3. La creación de una unión monetaria en Europa es un proceso muy complejo que ha de afectar, en mayor o menor grado, a casi todos los aspectos de la vida y de la política. Aún es pronto para resolver muchos detalles; en los próximos años habrá que adoptar importantes decisiones políticas y técnicas, con arreglo a los procedimientos que se señalan en el Tratado de Maastricht, y es probable que los detalles finales sobre la organización de la unión monetaria no se conozcan hasta comienzos de 1998. No obstante, los mercados financieros se están preparando ya para la unión. Los inversores quieren saber qué van a ganar con sus inversiones a largo plazo más allá del horizonte temporal de 1999, y qué puede cambiar en su exposición al riesgo por efecto de la unión monetaria, y en aquello que aún no es posible averiguar, especulan. Lo cual es muy legítimo, aunque a veces las especulaciones tiendan a exagerar.

Desde el punto de vista de los mercados financieros, interesan dos aspectos de la unión monetaria:

- *Primero*, cuál será la evolución de los tipos de interés a largo plazo para la nueva moneda.
- *Segundo*, cómo será la relación de la nueva moneda con el mundo exterior: por un lado, su valor frente a las monedas eurocomunitarias que no participen en la unión; por otro, frente a terceras monedas importantes, como el dólar y el yen.

Ambas cosas, tendencias del tipo de interés y del tipo de cambio, están íntimamente ligadas, pero razones de método aconsejan comentarlas por separado, aunque en estos momentos no sea mucho lo que se pueda decir de ellas en términos concretos. De todos modos, algunas consideraciones básicas pueden ser de utilidad.

La caída de los tipos de interés a largo plazo se ha citado a menudo —y hasta en el *Libro Verde* de la Comisión— como una de las ventajas de la unión monetaria, aunque no está claro si se produciría en todos los países o sólo en algunos. Lo que no admite discusión es que en una unión monetaria debe surgir un tipo de interés uniforme para riesgos similares. En qué nivel se sitúe ese tipo de interés —comparado con lo que sería si no existiera la unión— dependerá decisivamente del nivel de estabilidad que alcance la nueva moneda, ya que los tipos de interés nominal a largo plazo estarán dictados, en gran medida, por las expectativas de inflación. Si, por una u otra razón, los mercados se convencieran de que los temores de inflación iban a ser mayores con la moneda europea que, por ejemplo, con el actual marco alemán, sería virtualmente imposible impedir que los tipos de interés dentro de la unión monetaria se situaran por encima de los aplicados a activos en marcos, y el resultado sería

una depreciación de los activos en marcos. También en otros países podrían entonces malograrse las expectativas de reducción de los tipos de interés. Por otra parte, sería posible acotar esos riesgos si se aplicaran estrictamente los criterios de convergencia y, a renglón seguido, las políticas monetaria y presupuestaria se supeditaran a la estabilidad. En ese caso, no cabe duda de que se conseguirían las ventajas económicas de la unión monetaria. También desde este ángulo es evidente que la clave del éxito de la unión reside en la convergencia.

El valor interno de la moneda europea determinará también, en gran medida, su valor en el exterior. Considerando la extensión del área de moneda europea, la profundidad y amplitud de los mercados financieros de Europa y la total liberalización de las transacciones financieras, es indudable que la nueva moneda europea, gracias a su potencial, será una de las monedas «naturales» de reserva e inversión a escala internacional. No obstante, sólo podrá cumplir plenamente su papel internacional si posee la suficiente estabilidad en el mercado exterior. La moneda única europea tendrá que someterse pronto al juicio de los mercados de divisas. Conseguir que sea atractiva para los inversores extranjeros será una tarea importante del Consejo del Banco Central Europeo.

No cabe duda de que la moneda única se convertirá pronto en moneda de referencia para aquellos países de Europa que no participen en la unión monetaria. De cómo serán en detalle las relaciones monetarias no podemos hablar aún. El sistema de paridades que se establezca debería contribuir a que los países no participantes cumplieran los criterios de convergencia, robustecer y salvaguardar en general el mercado único, ser lo suficientemente flexible y, cuestión primordial, no estorbar la política antiinflacionaria del Sistema Europeo de Bancos Centrales. Habrá que debatir a fondo la conveniencia de sustituir o no el actual SME por un sistema de nuevo cuño, y si en ese caso sería mejor establecer unas condiciones uniformes para todos los países o instaurar diferencias. De cualquier modo, habrá que evitar la posibilidad de que la unión monetaria alce nuevas barreras en Europa. El nuevo régimen monetario europeo debería tener —como el actual SME— un efecto disciplinante que favoreciera la incorporación a la unión monetaria. El objetivo final de todo acuerdo cambiario europeo debe ser la participación en la unión monetaria del mayor número de países de la Unión Europea que sea posible, aunque, por supuesto, respetando en todo momento los procedimientos establecidos en el Tratado de Maastricht.

Dadas las actuales condiciones de la economía mundial, parece probable que no haya otra alternativa para la moneda europea, frente a terceras monedas, que la flotación, sobre todo frente a las otras monedas importantes para la inversión a escala internacional. Es cierto que, a veces, se sugiere intro-

ducir elementos de fijación cambiaria en el orden monetario mundial. Pero, a la vista del volumen y la volatilidad de los flujos internacionales de capitales, cualquier intento de estabilizar artificialmente los cambios estaría condenado a fracasar desde el principio, como bien sabemos por experiencia. Digamos de paso que no es probable que en un área monetaria mayor las fluctuaciones de los cambios afecten adversamente a la economía real tanto como ahora sucede en los distintos «estados» europeos. Al transformarse el comercio exterior entre los países europeos en comercio interior, la integración exterior de la unión monetaria con el «resto del mundo» será mucho menos extensa de lo que es ahora para los estados nacionales y, por tanto, su «vulnerabilidad» a las turbulencias cambiarias será menor. En la medida en que eso ocurra, la fluctuación de los cambios frente a terceras monedas será tolerable. Otro extremo muy importante a este respecto es que el Banco Central Europeo no se verá sometido a las solicitudes contrarias de estabilizar los precios interiores y estabilizar el tipo de cambio exterior.

La flotación de los cambios no debe verse como signo de aislacionismo o interpretarse en el sentido de que Europa mire sólo hacia dentro. Al contrario, la unión monetaria europea debe seguir siendo un socio activo en la cooperación monetaria internacional. Pero unas relaciones cambiarias estables y ordenadas no se consiguen por decreto; surgen de un ambiente económico y político estable. La cooperación, por ejemplo, con la asistencia del FMI puede ayudar considerablemente a crear esas condiciones.

El cosmopolitismo subyacente de la Unión Europea, y de la unión monetaria en especial, seguirá teniendo particular importancia. La liberalización de las transacciones financieras y un intercambio de bienes y servicios tan libre como sea posible serán, en última instancia, ventajosos para todos los participantes. La integración de Europa en un sistema de economía mundial liberal, en el que se aprovechen plenamente las ventajas comparativas de cada país, es una tarea permanente para las autoridades eurocomunitarias y los estados miembros. Medidas proteccionistas en áreas escogidas podrían reportar alguna ganancia a corto plazo, pero a la larga se traducirían en una pérdida de prosperidad mundial. La constitución del mercado único y la integración monetaria progresiva deben contribuir a asegurar que Europa ocupe el puesto que le corresponde dentro de la economía mundial no mediante la creación de bloques comerciales, sino sobre la base de la libre competencia internacional. La dedicación a los asuntos internos europeos, que en estos momentos es inevitable, no debe ser obstáculo para esa cohesión internacional de mayores proporciones.

NOTAS

(*) Título original: «The D-Mark and the single european currency». Traducción de María Luisa Balseiro.

(1) Como es sabido, finalmente ha prevalecido otra denominación para la moneda única europea: el «euro».