

LA INTEGRACION DE LA PESETA EN EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO

Pedro Pérez  
Secretario de Estado de Economía

En la reunión del Consejo de Ministros del pasado día 16 de Junio, el Gobierno decidió la integración de la peseta en el mecanismo de cambios e intervención del Sistema Monetario Europeo. Es ésta una decisión que marca un hito en la moderna historia económica de nuestro país, y que ha venido precedida de intensas discusiones en los foros profesionales y académicos de los que se hicieron eco tanto las publicaciones especializadas como los medios de comunicación.

En estos debates se intentaba dar respuesta a la pregunta de si la peseta debía o no integrarse en el mecanismo de cambios e intervención y, en su caso, en qué momento y bajo qué condiciones debería procederse a ella. Repasando el último año y medio de discusiones se puede decir que la conclusión mayoritaria ha sido que la peseta debía integrarse plenamente en el Sistema y, aún cuando las opiniones nunca fueron muy precisas sobre el momento oportuno, una amplia mayoría consideraba que dicha integración debería efectuarse en una fecha anterior a la puesta en funcionamiento del Mercado Único.

La cuestión de si la peseta debía o no integrarse plenamente en el SME constituía un falso dilema que fué despejado en el mismo momento en que España firmó el Tratado de Adhesión y asumió el Acta Unica, ya que no es posible concebir un proceso de integración económica conducente a cosechar los beneficios que se derivan del Mercado Único si el funcionamiento de este se puede ver

alterado por las oscilaciones cambiarias de las monedas de los países miembros.

Desde el ámbito del Gobierno todas las declaraciones realizadas fueron inequívocamente concluyentes sobre la intención de integrar plenamente la peseta en el SME y en ningún momento se transmitió la impresión de que hubiese que esperar para ello a una fecha tardía.

En lo que respecta al momento apropiado, no son sólo cuestiones de índole económica las que hay que ponderar, sino también elementos de índole política.

En lo que se refiere a los aspectos económicos, la teoría aconseja no atar el tipo de cambio cuando la economía de un país se encuentra sometida a perturbaciones de naturaleza real, consecuencia de un proceso de apertura comercial. En este sentido, conviene recordar que la mayor parte del impacto de la liberalización comercial iniciada en 1986 ha tenido ya lugar. Sólo resta por asimilar la parte correspondiente al desarme arancelario que tendrá lugar a lo largo de los tres próximos años.

Hay que tener en cuenta que en el proceso de apertura comercial el desarme arancelario no es el único ni quizás el componente más importante de la apertura, ya que la eliminación de las restricciones cuantitativas y la homologación de las prácticas administrativas del comercio exterior, ambos realizados en los primeros momentos de la integración, supusieron un impacto de mayor entidad que el derivado de la reducción arancelaria.

Pero, como antes se decía, no son solo cuestiones económicas las que hay que valorar a la hora de adoptar una decisión de este tipo, sino que también las razones de índole política tienen un peso significativo, máxime dado el carácter no concluyente ni de la teoría económica ni de la evidencia empírica. No hay que olvidar que todos los países miembros se encuentran inmersos en un intenso debate sobre la creación de una Unión Monetaria en el ámbito de la Comunidad, la cual se alcanzaría a partir de la actual configuración del SME. Participar en este debate como miembro de la Comunidad y del Sistema, o simplemente en calidad de lo primero, no es una cuestión secundaria, ya que será dentro del foro de los países miembros del Sistema de donde surgirán las principales ideas y propuestas. Participar desde el principio en la configuración de propuestas que inevitablemente nos van a afectar y hacer valer nuestros intereses en ese proceso, son cuestiones de tal relevancia que oscurecen las posibles dudas que sobre los aspectos económicos algunos pudieran aun abrigar.

En lo que respecta a las condiciones, razones de prudencia han aconsejado acceder al Sistema con una banda máxima de fluctuación respecto a los tipos centrales del 6 por ciento a cada lado, y no del 2,25 por ciento como es norma general. Hay que manifestar que la voluntad del Gobierno es la de converger a la banda mas estrecha conforme el proceso de ajuste se vaya ultimando y se avance por el camino de la construcción de la Unión Económica y Monetaria.

La inclusión de la peseta en el mecanismo de cambios del Sistema ofrece ventajas tanto para un más eficiente funcionamiento del Sistema Económico como para el diseño y la instrumentación de la política económica.

En lo que respecta al funcionamiento de la economía, la plena pertenencia al Sistema permitirá una integración mas efectiva de los sectores productivos de la economía española en el ámbito comunitario, gracias a la mayor estabilidad de la que a partir de ahora gozará nuestro tipo de cambio con respecto a las demás divisas comunitarias. En estos momentos el 68 por ciento de nuestras exportaciones y el 56 por ciento de nuestras importaciones tienen su destino o provienen de los restantes países miembros de la Comunidad. Por otra parte, de la inversión extranjera en España, las provenientes de estos países son las que detentan el porcentaje mas significativo.

Dotar de una mayor estabilidad cambiaria a la peseta frente a las restantes divisas comunitarias va a constituir un incentivo a los intercambios comerciales por cuanto desaparece o se atenúa el riesgo y la incertidumbre que para las empresas exportadoras e importadoras supone la fluctuación del tipo de cambio. En lo que se refiere a la opción de invertir en España, la mayor estabilidad cambiaria le permitirá a los empresarios comunitarios realizar de una forma mas precisa los cálculos económicos conducentes a esa toma de decisión.

Un punto que conviene despejar con rotundidad, ya que ha estado presente en los debates anteriores a la integración y en los comentarios que se han realizado estas últimas semanas, es el de que la integración en el SME pueda suponer una limitación a las posibilidades de crecimiento de nuestra economía. Ni la experiencia acumulada hasta ahora por los países que han formado parte del Sistema desde su creación en 1979, ni la Teoría económica avalan la noción de que la estabilidad cambiaria obligue a una convergencia de las tasas de crecimiento de los países partícipes, ya que las posibilidades de crecimiento se fundamentan en el potencial de la economía, en su capacidad para generar ahorro e inversión y en el mantenimiento de la competitividad frente a los restantes países miembros, a todo lo cual ha de colaborar una política económica correcta.

Es en este terreno de la política económica donde la plena integración al Sistema Monetario Europeo también ofrece indudables ventajas. Hay que advertir que la integración por sí sola no solucionará los problemas económicos que en cada momento se registren. Lo que permite el Sistema es detectar desde una fase temprana si la dirección e intensidad con que se está practicando una determinada combinación de políticas económicas es o no la correcta.

Desde la perspectiva española la integración de la peseta en el Sistema Monetario Europeo consolida y refuerza la política económica que ha venido instrumentando el Gobierno desde 1982 y que tan buenos resultados está consiguiendo en términos de crecimiento del producto, de la inversión y del empleo. En este

terreno, conviene destacar el reforzamiento que esta integración va a suponer de la política anti-inflacionista que tan decididamente se ha venido practicando a lo largo de todos estos años y que es un elemento esencial para asegurar una más justa distribución de la riqueza y un aumento del nivel de empleo.

El Sistema obliga claramente a una convergencia en materia de inflación entre los países miembros. De los diez años de experiencia de funcionamiento del Sistema ésta es, sin duda, la conclusión empírica más irrefutable. Hay que resaltar que en materia de convergencia de inflación no basta con mantenerse en tasas iguales o ligeramente superiores a la media, si no que el situarse por debajo de ésta es determinante a la hora de asegurar una permanente ganancia de competitividad que permita cosechar los frutos de un crecimiento diferencial del producto, de la inversión y del empleo.

Uno de los retos a los que nos veremos enfrentados en los próximos meses es el de ver si los formadores de costes y precios en el sistema perciben esta problemática en toda su significación, lo que debería conducir al abandono de los mitos asociados a la ilusión monetaria de los crecimientos nominales y a asumir pautas relacionadas con la evolución real de estas variables.

En lo que respecta a la combinación apropiada de las políticas monetaria y fiscal, la pertenencia al SME reduce los márgenes de libertad de que se disponía para combinar ambas políticas, ya que la política monetaria verá alteradas tanto la prioridad de sus objetivos como sus márgenes de maniobra. En lo que respecta a lo

primero, sería simplista decir que el único objetivo de la política monetaria en el futuro será el de la estabilidad del tipo de cambio y que no habrá que atender, en consecuencia, a la evolución de los agregados monetarios o a la constelación de tipo de interés. Pero si es evidente que de una situación caracterizada por el predominio de los objetivos en términos de agregados monetarios en la que la evolución del tipo de cambio constituía un elemento de referencia, se pasa a una nueva en la que el objetivo de la estabilidad cambiaria se encuentra en primera línea.

Al mismo tiempo, las variaciones en los tipos de interés se verán acotadas por la influencia que los diferenciales con respecto a los tipos practicados en otros países tienen sobre los movimientos de capital a corto plazo y su correspondiente impacto sobre el tipo de cambio.

La existencia de una banda definida para el tipo de cambio establece en el corto plazo un suelo y un techo a las variaciones de los tipos de interés, lo que limita la capacidad de la política monetaria en la consecución de objetivos coyunturales más allá de los objetivos comunes definidos por el conjunto de países que forman el Sistema.

Todo ello aumenta el peso y la responsabilidad de la política fiscal en la consecución de los objetivos económicos. En este sentido, el reto a vencer es el de la rigidez que tradicionalmente ha caracterizado a este ámbito de la política económica, rigidez que surge tanto de la costumbre de confinar la mayor parte de las

acciones en este terreno al momento del debate y aprobación de la Ley de Presupuestos como de los impedimentos legales que limitan el campo de actuación del Gobierno para el uso de las vertientes de ingresos y gastos con fines coyunturales.

La integración de la peseta en el mecanismo de cambios e intervención del Sistema Monetario Europeo abre una nueva fase en el manejo de los asuntos económicos en nuestro país. El futuro obviamente no estará exento de dificultades, pero tras nuestro ingreso en el SME contaremos al menos con una serie de ventajas, algunas de las cuales se han mencionado anteriormente, entre las que merece destacar la consolidación de un proceso de mayor estabilidad de precios y la consiguiente mejora de la competitividad internacional. Estos logros deberían permitirnos cosechar los frutos de un crecimiento más estable y duradero.