

TEXTO INTEGRO DEL SUBCAPITULO DEL INFORME ANUAL DEL BANCO DE
PAGOS INTERNACIONALES DE BASILEA DEDICADO
AL TRATADO DE MAASTRICHT. (*)

El Tratado de Maastricht.

Después de discutirlo en 2 conferencias intergubernamentales los jefe de estado o de gobierno de la CE reunidos en Maastricht llegaron a un acuerdo sobre un borrador de tratado de Unión Europea. Dicho borrador incluía las enmiendas al Tratado de Roma necesarias para poner en vigor una Unión Monetaria Europea con tipos de cambio fijos y una política monetaria única, que acabaría en una moneda única.

Si el tratado tal como se firmó en Febrero es ratificado por los estados miembros durante 1992 podría entrar en vigor el 1 de Enero de 1993. Según un protocolo al Tratado solamente Gran Bretaña tiene la opción de someter su entrada en la unión monetaria a una decisión de su parlamento.

El tratado establece un programa ambicioso. Durante la primera etapa que comenzó en Julio de 1990 se abolirán las restricciones al libre movimiento de capitales que aún estén en vigor y terminará el recurso directo del sector público al banco central. La proporción de las monedas europeas en la composición del ecu no podrá modificarse desde la entrada en vigor del Tratado.

El 1 de Enero de 1994 empezará una segunda etapa en la cual el Instituto Monetario Europeo (IME) se hará cargo de las funciones del Comité de Gobernadores de Bancos Centrales de la CE. El IME reforzará la coordinación entre las políticas monetarias de los estados miembros y hará las preparaciones técnicas necesarias para la tercera etapa, pero la responsabilidad última de la política monetaria seguirá en manos de las autoridades nacionales. Se tomarán medidas durante esta etapa para asegurar que los bancos centrales consigan una total independencia respecto a las autoridades nacionales.

El IME estará dirigido por un consejo formado por los gobernadores de los bancos centrales de la CE y un presidente full-time. Podrá actuar como agente, administrando las reservas de moneda extranjera de los estados que quieran confiárselas, pero no operará por cuenta propia en los mercados de divisas. El lugar donde tendrá su sede habrá de decidirse antes de que acabe 1992.

De un modo más bien inesperado los jefes de estado o de gobierno acordaron que la tercera y final etapa de la transición a una plena unión monetaria debería empezar no más tarde que el 1 de Enero de 1999, cubriendo los estados miembros que se considere elegibles para participar en ella, incluso si no son la mayoría de los miembros de la CE. Si los jefes de estado o de gobierno deciden por mayoría cualificada que una mayoría de los estados miembros cumplen las condiciones necesarias, y que es oportuno adelantar la fecha de la Unión, ésta podrá comenzar en 1997.

Al empezar la tercera etapa los tipos de cambio entre las monedas de los estados miembros se fijarán de modo permanente y un Banco Central Europeo (BCE) y un Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) asumirán plenos poderes para formular y aplicar una política monetaria única. Corresponderá al BCE la responsabilidad de administrar una moneda única que eventualmente reemplazará a las monedas nacionales.

(*) Traducción de Ricardo Cortes.

Los estatutos del BCE y del SEBC establecen que el objetivo primario de sus políticas es conseguir la estabilidad de precios y estipulan que ni el BCE ni los bancos centrales nacionales podrán pedir o seguir instrucciones de los organismos comunitarios o de los gobiernos de los estados miembros. Los gobernadores de los bancos centrales de los países participantes serán miembros del Consejo de Dirección del BCE junto con un Comité Ejecutivo full-time nombrado por los jefes de estado o de gobierno por un mandato no renovable de 8 años.

El SEBC se hará cargo y administrará la mayor parte de las reservas oficiales de moneda extranjera de los estados miembros y llevará a cabo operaciones diarias en el mercado de divisas, pero corresponderá al Consejo de Ministros de Finanzas (ECONFIN) la responsabilidad de decidir el régimen de tipos de cambio extranjeros y el tipo de cambio central del ecu frente a monedas de fuera de la CE, después de consultar con el SEBC sobre sus implicaciones respecto a la estabilidad de precios. Si no se establece un sistema formal los ministros podrán formular "orientaciones generales" respecto a la política de tipos de cambio frente a monedas no de la CE, sin perjudicar el objetivo de estabilidad de precios. El BCE no tendrá responsabilidades operacionales específicas de supervisión de bancos, pero ayudará para que se desarrollen sin dificultades las políticas de las autoridades competentes referentes a dicha supervisión y a la estabilidad del sistema financiero. El SEBC ayudará también al buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

No se tomaron decisiones sobre la división entre el BCE y los bancos centrales nacionales de las responsabilidades operacionales en la aplicación de la política monetaria, ni tampoco sobre qué instrumentos u objetivos intermedios podrían ser empleados.

Criterios de convergencia.

El éxito de una unión monetaria depende de limitar su participación a países con baja inflación. El Tratado y sus protocolos fijan cuatro criterios principales de elegibilidad para pasar a la tercera etapa que deberán cumplir los estados miembros. Se establecen criterios numéricos, pero su aplicación se cualifica de varios modos. Los países que no cumplan los criterios al principio pueden conseguir una dispensa⁽¹⁾ y pueden entrar en la unión monetaria más tarde.

Los criterios aplicables a la inflación de precios al consumo y a los tipos de interés de obligaciones del Tesoro a largo plazo, que permitirían a los mercados jugar un cierto papel para determinar la elegibilidad, no fijan estándares absolutos. Establecen márgenes máximos de 1,5 y de 2 puntos porcentuales respectivamente sobre los tipos registrados en un máximo de 3 estados miembros con la menor inflación durante el año anterior. Existe también un criterio de tipo de cambio, que consiste en no exceder los márgenes normales de fluctuación dentro del Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) sin tener que recurrir a devaluación a iniciativa del país en cuestión en un período de dos años. Los criterios referentes al presupuesto consisten, en principio, en que el déficit realizado o previsto no exceda del 3% del PNB y en que el volumen de la deuda pública no exceda del 60% del PNB. Sin embargo pueden concederse dispensas si esos déficits excesivos son temporales y sus porcentajes sobre el PNB no difieren demasiado de los niveles de referencia, o si los excesos sobre el nivel de referencia están disminuyendo y se están aproximando al nivel de referencia a un ritmo satisfactorio. La decisión definitiva sobre si se han alcanzado niveles de convergencia mantenibles será hecha por el Consejo Europeo sobre informe de la Comisión y el IME o BCE.

Implicaciones de la Unión Monetaria.

Desde que la reunión en Hannover del Consejo Europeo en Junio de 1988 creó el "Comité Delors" para estudiar y proponer etapas concretas hacia una unión económica y monetaria, los partidarios de una unión monetaria parece que dan por supuesto que desde hace tiempo hay acuerdo en que una tal unión es deseable, aunque dos intentos anteriores de realizarla pronto fueron abandonados. Algunos gobiernos, al ver limitada su libertad de acción al haber aceptado la obligación de mantener fijos los tipos de cambio de sus monedas, pueden sentir la impresión de que han perdido su autonomía respecto a la política monetaria. Sin embargo el admitir que el MTC del Sistema Monetario Europeo es un instrumento antiinflacionario eficaz, y al mismo tiempo tratar de encontrar

(1) [NOTA DEL TRADUCTOR: El texto inglés dice "derogation" cuya traducción es "dispensa", pero erróneamente suele ser traducido por "derogación" que es algo diferente. A pesar de esa errónea práctica general utilizaremos la traducción exacta].

maneras de suavizar las obligaciones que impone, es algo más bien paradójico. Los escépticos suponían en su día que las propuestas del MTC serían dejadas en suspenso tan pronto como los gobiernos se diesen cuenta de sus implicaciones prácticas. En muchos países se planteó la cuestión de la pérdida de soberanía nacional una vez firmado el Tratado, cuando quedó claro que los signatarios se habían comprometido, a sí mismos y a sus sucesores, a aceptar plazos rígidos.

En algunas contribuciones a la discusión se ha dado por sentado que una unión monetaria conseguiría estabilidad de precios. Esa es la argumentación de la Comisión Europea en su propuesta de unión monetaria. En esta argumentación se incluyen los beneficios derivados de la estabilidad de tipos de cambio y de la baja inflación que han sido conseguidos, o que pueden conseguirse sin establecer una moneda única. Se citan con frecuencia cálculos del ahorro potencial que supondría para los negocios y para los turistas el no tener que cambiar de moneda, pero habría que compararlos con las pérdidas de beneficios para los bancos que eso supondría, y con los costes y riesgos de aumentos de precios y de perturbaciones en los mercados financieros que implican los complejos cambios a una moneda común. Podría parecer discutible el presentar como una ampliación necesaria del programa para completar el mercado único de la CE, a una unión monetaria que en esencia se contempla como un paso más hacia la unión política.

Si se han podido establecer de antemano los dispositivos institucionales o legales necesarios, el conseguir la estabilidad de precios depende de que el SEBC esté dispuesto a tomar las decisiones necesarias y de su capacidad de conseguir que se acepten, dado el estado de la economía y el clima de la opinión pública. Teniendo en cuenta que el grado de acuerdo entre los jefes de estado o de gobierno respecto a las competencias políticas a transferir a la Unión es mucho más limitado, hay que concluir que existe una incertidumbre considerable respecto a las implicaciones que lleva consigo la determinación de la política monetaria a nivel comunitario.

La experiencia ha mostrado que en un pequeño núcleo de países de MTC, dadas condiciones favorables, es posible superar muchas de las dificultades técnicas, financieras y económicas que supone la aproximación a una política común de tipos de interés. Se reconoce que no se puede conseguir una transición suave hacia la unión monetaria entre países que no han conseguido una alta convergencia de tipos de interés. Sin embargo el aproximarse hacia una política monetaria europea determinada conjuntamente, incluso si la decide una institución en la que figuran bancos centrales que han demostrado su eficacia en la lucha contra la inflación, puede dar lugar a otros problemas. En muchos países el explicar decisiones de política monetaria como consecuencia de obligaciones que se han tomado respecto a instancias exteriores, como la CE, ha ayudado a que la opinión pública las acepte. A falta de esos estándares de referencia va a ser difícil defender y ponerse de acuerdo sobre decisiones de política monetaria, especialmente porque los niveles de paro estructural continuarán siendo muy dispares entre los diversos países. Aun suponiendo que el BCE pueda conseguir en la práctica una gran capacidad de maniobra al formular su política monetaria, el objetivo de estabilidad de precios es inherentemente vulnerable a cualquier desfallecimiento del consenso político en su favor.

Al negociar el Tratado no se prestó demasiada atención a la dependencia que existe entre la política monetaria y la de tipos de cambio, dependencia que ha aumentado en los últimos años pero que no se refleja del todo ni siquiera en los estatutos de los bancos centrales más independientes. Las opiniones difieren sobre si es deseable estabilizar los tipos de cambio entre las grandes valutas mundiales. El establecimiento de una Unión Monetaria Europea (UME) podría tender a reforzar las presiones en favor de estabilizar el tipo de cambio de la UME respecto a las valutas de países fuera de ella, incluso cuando no haya estabilidad de precios fuera de la CE.

El acuerdo fijando plazos rígidos para alcanzar los criterios de convergencia presenta el riesgo de que consideraciones políticas influyan en la aplicación de los mismos. Si a consecuencia de presiones políticas algunos países son admitidos sin cumplir del todo los criterios, esos países y la UME se encontrarán ante serios problemas de ajuste después de que los tipos de cambio hayan sido fijados irrevocablemente. Pero dejando aparte si ocurre o no una suavización de los criterios, unos plazos rígidos para cumplirlos podrían dar lugar a dificultades de otro tipo. Si se aplican los criterios a la situación en 1991 sólo tres países -Francia, Luxemburgo y Dinamarca- podrían formar parte de la UME. Muchos otros países no cumplen ni de lejos al menos uno de los criterios. Aunque no haya que partir de la base de que todos los estados miembros de la CE deberían proponerse cumplir los criterios para 1996 y 1998, fechas en que tendrán lugar las primeras decisiones sobre la materia, podría parecer posible que los esfuerzos para cumplirlos hagan demasiado rígidos los tipos de cambio y quizá la política presupuestaria de algunos países.

El argumento macroeconómico convencional según el cual -si lo permiten consideraciones de credibilidad y la ligazón entre salarios y precios- movimientos en el tipo de cambio pueden facilitar el ajuste de perturbaciones que afecten asimétricamente a

diferentes países no ha tenido mucha influencia en países donde desde hace tiempo, se ha decidido no aplicar una política anticíclica independiente. El programa de creación del mercado interno europeo está haciendo que tienda a aumentar la interdependencia entre los países miembros y favorece la movilidad del capital entre ellos. Esta movilidad podría compensar la inmovilidad de los trabajadores al fomentar el desarrollo a medio plazo de regiones pobres, para las cuales es más importante que la capacidad de adaptarse a perturbaciones de corta duración.

Planes anteriores para realizar la unión monetaria fracasaron a consecuencia de las crisis del petróleo de 1973 y 1979. Las dificultades de entonces pueden hoy ser consideradas como consecuencia de reacciones de política económica divergentes, una experiencia de la que podemos deducir ciertas enseñanzas. Puede considerarse que una unión monetaria limita las distorsiones en el tipo de cambio y las perturbaciones en los tipos de interés, al obligar a los países miembros a seguir políticas económicas convergentes incluso en política fiscal, y al impedirles que adopten políticas de exportación-importación que perjudiquen a los demás miembros. Sin embargo no se puede descartar la posibilidad de que ocurran en el futuro shocks intensos con efectos asimétricos. Es posible que aumenten las presiones financieras sobre los tipos de cambio cuando los efectos de una reciente liberalización de los controles de cambio empiecen a sentirse de lleno. La perseverancia de los que deciden la política económica de algunos países podría ser puesta a prueba si por culpa de problemas que aparezcan el crecimiento económico es menor que el esperado durante un tiempo considerable.

Aunque la unión monetaria podría contribuir a fomentar el desarrollo económico de los países pobres, la continuación de paro en ciertas regiones y no en otras y de grandes transferencias de renta dentro de las actuales áreas monetarias sugieren que la unión monetaria no resuelve todos los problemas. Las peticiones de transferencias fiscales hechas en Maastricht se basan en la creencia de que las tendencias actuales en el desarrollo económico favorecerán a ciertas regiones centrales de la CE. Las primeras respuestas a las propuestas de la Comisión de aumentar el presupuesto comunitario sugieren que no va a ser fácil el conseguir el consenso necesario. La experiencia europea de subsidios a la agricultura y a la industria y de ayudas directas al productor no parece que incite al optimismo. Aunque algunos de los supuestos sean muy diferentes la experiencia de la unión monetaria germana sugiere que pueden surgir problemas en la unión monetaria europea a los que no se ha prestado la atención debida. Los niveles de precios y salarios en la CE son muy divergentes. La introducción de una moneda común podría producir una tendencia hacia convergencia en niveles de precios. En especial cualquier tendencia a pedir que se igualen los niveles de salarios en los diferentes países miembros de la CE sin prestar atención a diferencias de productividad podría tener malas consecuencias respecto al empleo en los países más pobres de la CE.