

GRAN BRETAÑA Y EL SME: MATRIMONIO, SI; COHABITACION, NO.

*Este artículo, muy resumido aquí, apareció en el Financial Times del día 17 de Septiembre, firmado por Samuel Brittan.*

Desde el pasado Marzo, la libra ha flucturado frente al marco dentro de un estrecho margen, entre 2,90 DM y 3 DM. En los meses más recientes la libra se ha situado más bien en la mitad superior de ese margen. Esto supone una banda de fluctuación más / estrecha que la de 2,88 DM y 3,02DM que se permitiría si el Reino Unido fuera un miembro de pleno derecho del Sistema Monetario Europeo.

El problema de si Gran Bretaña actúa como si fuera un miembro no oficial del Sistema no está del todo claro. El ministro Lawson ha eludido el tema refiriéndose a las paridades acordadas en las reuniones del Louvre, a principios de año. Las alteraciones de la libra, desde entonces, en relación con el DM y con el "cesto" de monedas, han sido menos de la mitad de lo que han sido respecto al dólar. Esa posición de sujeción no declarada al / Sistema le habrá permitido, así, eludir los movimientos erráticos de la moneda americana.

Pero aunque el dólar ha estado sometido a presión repetidamente, hasta ahora no ha caído lo bastante, en la etapa más próxima, como para demostrar que la libra está siendo realmente mantenida estable frente al DM o frente al "cesto", en el que el dólar tiene un peso del 25%. Supongamos, sin embargo, que el objetivo de la política monetaria británica sea mantener la libra pegada al marco. ¿Sería ésta una forma satisfactoria de eludir las objeciones políticas de la Sra. Thatcher contra una adhesión plena del Reino Unido al Sistema?. ¿Es esto mejor que la cualidad / de miembro de pleno derecho?.

Para los eurócratas, la respuesta es obvia. Para los contrarios a la Comunidad, en cambio, ser miembro aparente ("shadow / membership") es mejor que serlo del todo. La ventaja de permanecer en la sombra es que permite experimentar lo que sería la adhesión plena sin los compromisos de estar plenamente dentro, conservando, por consiguiente, la libertad de alterar el cambio de la libra sin la servidumbre de tener que solicitar una variación de las paridades dentro del Sistema. La desventaja es una menor credibilidad. El hecho de que el gobierno pueda cambiar unilateralmente de opinión si las cosas se ponen feas reduce la confianza de los mercados en la continuidad del tipo de cambio presente de la libra.

Con todo, el contraste entre la cualidad de miembro oficial y la de miembro no oficial no es tan drástica o definitiva. Gran Bretaña podría siempre salirse del Sistema en situaciones de / emergencia, o podría pedir, y obtener, un reajuste a la baja de las paridades dentro del SME. La cualidad de miembro de pleno / derecho simplemente significa, para el Reino Unido, que la devaluación de la libra se hace más embarazosa y más difícil y, por consiguiente, menos probable. Por esto mismo resultaría más racional para esos mercado creer en un cambio superior de la libra de cara al futuro...

Una libra ligada al DM a través del SME es sólo un primer paso hacia una política de moneda estable, cosa por lo demás deseable y necesaria. Cualquier intento de eludir o saltarse ("to by-pass") este paso es probable que resulte en unas mayores y / más inestables tasas de inflación en Gran Bretaña, sin que, como compensación, dé lugar a una mayor producción o a más empleo.