



ARTÍCULOS

## Orientaciones de Política Monetaria en la Comunidad Económica Europea

Claudio Segré

Revista de Economía y Estadística, Tercera Época, Vol. 8, No. 2 (1964): 2º Trimestre, pp. 173-192.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3576>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar)

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

Cómo citar este documento:

Segré, C. (1964). Orientaciones de política monetaria en la Comunidad Económica Europea. *Revista de Economía y Estadística*, Tercera Época, Vol. 8, No. 2: 2º Trimestre, pp. 173-192.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3576>

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>



REVISTAS  
de la Universidad  
Nacional de Córdoba



UNC  
Universidad  
Nacional  
de Córdoba



FCE  
Facultad de Ciencias  
Económicas



1613 - 2013  
400  
AÑOS

## ORIENTACIONES DE POLÍTICA MONETARIA EN LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA (\*)

Quisiera empezar a exponer mis reflexiones sobre el tema que me he propuesto tratar, esto es, la política monetaria y financiera en el ámbito de la Comunidad Económica Europea, tratando de dar, con una analogía de carácter geográfico, una impresión de conjunto acerca de las consecuencias del Tratado de Roma en esta delicada materia.

Todos sabemos que las “condiciones ambientales” en la economía de los seis Países de la Comunidad serán radicalmente cambiadas a fines del período de transición y ya hemos visto un cierto número de manifestaciones concretas de estas transformaciones en curso. Empero, entre estas transformaciones, debemos distinguir dos formas que, en lenguaje geográfico, se llamarían unas, mutaciones de “conformación”, otras, mutaciones de “clima”.

En el campo monetario hemos visto —y creo veremos en los próximos años— relativamente pocas mutaciones de carácter estructural, esto es, de conformación. En compensación veremos —y ya lo vemos— un clima notablemente diferente respecto al que prevalecía antes de la entrada en vigor de los Tratados. Sin metáfora, hemos visto y veremos mutaciones en las instituciones que son de importancia relativa-

---

(\*) Traducido del original italiano, por el señor Alceo Brunazzi (cuyo deceso hemos lamentado) —Licenciado en Física-Matemáticas en el Real Instituto Técnico Leardi de Casale Monferrato (Italia), año 1915— que perteneció al Instituto de Matemáticas y Estadística de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba.

mente modesta, mientras que hemos visto cambios importantes acerca del modo en que estas instituciones funcionan y en el espíritu con el que se aplican las políticas monetaria y financiera.

Ello naturalmente no impide, y creo que sea un elemento particularmente importante, que estos cambios de "clima", con el pasar del tiempo modifiquen la "conformación" misma; como un clima seco puede producir, por ejemplo, mutaciones en los cursos de los ríos o en la vegetación, así creo también que el modo en que han funcionado las instituciones en estos últimos tiempos, y en que funcionarán durante el período de transición, conducirá lentamente a adaptar las instituciones mismas a las nuevas necesidades.

Se sabe que, en el sistema del Tratado, los rasgos característicos de la formación del Mercado Común consisten en la realización de la libertad de intercambio de bienes y servicios, en la definición de una política comercial común hacia los Países terceros, en la institución de la libertad de circulación de las personas y de la libertad de establecimiento y, finalmente, en la eliminación de las restricciones a los movimientos de capitales "en medida necesaria para el buen funcionamiento del Mercado Común".

El solo objetivo fundamental que atañe al campo monetario y financiero, entre los que están normalmente citados cuando se habla de la edificación del Mercado Común, es, pues, precisamente este último, esto es, la supresión de las restricciones a los movimientos de los capitales.

Creo que sea superfluo indicar las razones por las que era necesario instituir una libertad a los movimientos de capitales. Creo que una ejemplificación práctica de las relaciones entre la integración económica y la integración financiera podría llenar muchas páginas; recordaré, pues, simplemente los problemas de readaptación que se impondrán a las empresas y que exigirán el empleo de considerables medios fi-

nancieros, medios que, en algunos casos, podrán ser hallados en el mercado nacional; en otros casos, deberán ser buscados en mercados de otros países. Podría citar, aun, las relaciones que ocurren entre la libertad de movimientos de capitales, la libertad de elección de ubicación de las empresas, la libertad de prestaciones de servicios y la libertad —sobre todo— de la circulación de la mano de obra. En efecto, ¿qué sentido tendría aquello de dar a todos la posibilidad de ubicarse en el exterior y de ejercer allí una actividad remunerativa, si luego fuera imposible transferir al propio país de origen los frutos y los ahorros que se derivan de tales actividades?

Sería menester, finalmente, hablar de un elemento importantísimo como lo es el reaceramiento de una de las fundamentales condiciones de la concurrencia, esto es el costo de las financiaciones industriales, y por ende, el costo de las inversiones, para decirlo en términos sintéticos.

Si por esto no fuera necesario insistir sobre las razones por las que era indispensable poseer una libertad de movimientos de capitales, lo que en cambio importa justificar es la prudencia con la que los padres fundadores del Tratado se han acercado a este argumento.

He recordado ya que el Tratado prevé en el curso del período transitorio una liberación de los movimientos de los capitales, pero solamente “en la medida necesaria para el buen funcionamiento del Mercado Común”. Y con esto se ha dejado en manos de los órganos ejecutivos de la Comunidad un problema de carácter conceptual, científico y político de alcance notable, que nos ha dado trabajo por un cierto tiempo, pero que nos ha llevado, creo, a reflexionar sobre los que podían ser el significado y la razón de esta limitación.

Creo que, sin querer entrar en las sutilezas del problema, se puede decir que los Estados miembros, al empeñarse en una obra de integración económica —cuyas consecuencias eran difícilmente calculables a la distancia de un cierto nú-

mero de años— querían conservar la disponibilidad de algunos instrumentos de contralor e instrumentos compensatorios en ciertos campos y precisamente en el campo monetario y en el campo de la política financiera, en el momento mismo en que abandonaban otros instrumentos en el campo de la política aduanera, de la política contingentaria y así por el estilo.

Esta reluctancia a abandonar ciertos instrumentos de contralor es un "leit motiv" que está presente en toda la vida de la Comunidad; se trata, en efecto, de ver qué queda de la soberanía nacional, de la posibilidad de conducir una política económica autónoma, cuando se abandonan —en virtud de ciertas disposiciones del Tratado acerca de la formación de la unión aduanera, acerca de la libertad de circulación de los trabajadores, y de la libertad de establecimiento— un cierto número de instrumentos que forman parte del equipo normal de los gobiernos.

La libertad de circulación de los capitales, como he dicho, ha sido establecida como principio, pero con una cláusula restrictiva y sin un calendario preciso; interpretación y calendario han sido dejados en manos de los órganos de la Comunidad. En la práctica, se ha tenido una propuesta por parte de la Comisión Ejecutiva al Consejo de Ministros, al cual competía la facultad de decisión en este caso; esta propuesta de la Comisión introducía un sistema de liberación progresiva de los movimientos de capital, que ha tenido una actuación regular y que ha sido recientemente aun reforzada por una nueva disposición.

Para ser más precisos, una primera "directiva" —este es el nombre de las providencias tomadas en aplicación de determinadas disposiciones del Tratado— ha sido aprobada en mayo de 1960. La liberación ha sido ampliada con una segunda directiva en diciembre de 1962. Tales directivas establecen determinadas obligaciones de liberación para los Es-

tados miembros: sin embargo, tales obligaciones no son idénticas para las diversas categorías de movimientos de capitales, en cuanto se ha juzgado que su importancia —para el buen funcionamiento del Mercado Común— era muy diferente de caso a caso. Sobre el plan sustancial, el método adoptado es aquél de dividir los movimientos de capitales en cuatro grandes categorías.

En la primera categoría figuran los movimientos de capitales de los que se prevé la liberación incondicionada e irreversible, salvo el recurso, en casos excepcionales, a las cláusulas generales de salvaguardia del Tratado.

Las transacciones contempladas en la primera categoría comprenden principalmente las inversiones bajo forma de participaciones directas, las inversiones inmobiliarias, los movimientos de capitales de carácter personal, los créditos a breve y medio plazo sujetos a transacciones comerciales.

La segunda categoría de movimiento de capitales comprende las operaciones sobre valores mobiliarios cotizados en bolsa. Se trata de títulos que ya están en circulación y que han sido negociados; al menos una vez, en una bolsa del Mercado Común. Como para la primera categoría, se prevé también aquí una liberación incondicionada, que no podrá ser alegada sino en los límites de las cláusulas generales de protección del Tratado.

Las diferencias entre los empeños contraídos respecto a la primera y a la segunda categoría alcanzan solamente algunos aspectos técnicos en los que es inútil penetrar.

A la tercera categoría de movimientos de capitales pertenecen las operaciones que consisten principalmente en las emisiones públicas y en la colocación de títulos en el mercado de capitales, en la adquisición de títulos no cotizados en bolsa, además que en la concesión y en el reembolso:

- de créditos a largo plazo sujetos a transacciones comerciales en las que participa un residente;
- de créditos a medio y largo plazo sujetos a transacciones comerciales en las que no participa ningún residente;
- de préstamos y créditos a medio y largo plazo, no sujetos a operaciones comerciales.

Para la tercera categoría de movimientos de capitales, la directiva prevé una liberación condicionada, en el sentido que un Estado miembro podrá someterlos a ciertas restricciones, o mantener las restricciones en vigor, si ellos son tales que obstaculizan la obtención de los objetivos de su política económica. En este caso, además, se prevé que deberá consultarse la Comisión, que examina las medidas con las que los Estados miembros pueden coordinar sus políticas económicas, financieras y monetarias, para superar las dificultades que pueden sobrevenir. Según los términos de la directiva, la Comisión puede recomendar al Estado interesado, suprimir las restricciones existentes.

Este procedimiento permite, por un lado, realizar un notable progreso en el camino de la liberación de los movimientos de capitales, y por el otro, conservar la elasticidad necesaria, hasta que la coordinación de las políticas económicas, y monetarias en particular, permanecerá insuficiente.

En la cuarta categoría vuelven a entrar sobre todo los movimientos de fondo a breve plazo (bajo forma de inversiones en el mercado monetario de apertura y liquidación de cuentas corrientes y depósitos y de concesiones y reembolsos de créditos a breve plazo, no vinculados a transacciones comerciales), sobre las cuales los Estados miembros no contraen ninguna obligación de liberación.

La prudencia demostrada acerca de este punto está motivada por la gran movilidad y por los riesgos de operaciones especulativas, que presentan tales capitales. Podemos, sin embargo, prever progresos aun en este campo, gracias al gradual

desarrollo de la coordinación de las políticas monetarias y a la consiguiente disminución de los movimientos de capitales susceptibles de dañar el equilibrio de los mercados financieros y de las balanzas de pagos.

Este conjunto de medidas para la liberación de los movimientos de capitales ha sido una gran novedad para algunos países, por ejemplo, para Italia, donde el control de cambios, mientras era liberal en cuanto concierne a los cambios comerciales, era relativamente restrictivo en materia de controlador de capitales. Cuando, en el momento de la entrada en vigor de las disposiciones comunitarias, en otros países de la Comunidad ya existía una liberación casi total en lo que concierne a los movimientos de capitales, en Italia existía un régimen muy ligado, que ha sido, sin embargo, gradualmente dismantelado.

Quisiera ahora mencionar a una segunda novedad introducida por el Tratado y que hago entrar nuevamente en la categoría de las mutaciones de estructura, es decir, la institución del Banco Europeo de Inversiones.

La tarea de la Banca Europea de las Inversiones es la de contribuir al desarrollo ordenado de la Comunidad, y en particular favorecer el progreso de las regiones menos desarrolladas, favorecer las reconversiones de empresas que sean particularmente afectadas por la actuación del Mercado Común y finalmente favorecer la realización de proyectos de interés común a varios Estados miembros.

La atención, en esta materia, es llevada sobre el hecho de que la Banca Europea necesita financiarse en el Mercado, esto es, recoger capitales allí donde ellos se hallan en mejores condiciones, para emplearlos allá donde haya mayor necesidad de ellos. Luego realizará, de este modo, una redistribución de capitales que debería contribuir a un mejor equilibrio económico interno de la Comunidad.



Un tercer cambio de carácter institucional es la creación de un "Fondo Social", que tiene la finalidad de contribuir, con una financiación paritaria, a la obra que los Estados miembros pueden emprender para la readaptación profesional de trabajadores ocupados en industrias que se encuentran en situación de ser dañadas por la entrada en función del Mercado; también aquí hay un mecanismo financiero de redistribución en el interior de la Comunidad.

Finalmente, hay un cuarto desarrollo en curso, que por ahora podemos considerar aún proyectado al futuro y que concierne al presupuesto mismo de la Comunidad y a la utilización de recursos propios de la Comunidad. En efecto, algunos recursos que se derivan sobre todo de las tarifas aduaneras comunes, y en medida más importante, de las disposiciones financieras de la política agrícola común, serán considerados recursos propios de la Comunidad, lo que significa que serán recursos que darán lugar a una utilización decidida sobre el plan comunitario.

Hasta ahora el presupuesto de la Comunidad ha sido un simple presupuesto "de funcionamiento", al que los Estados miembros contribuían, según una cierta clave de repartición de los fondos, para hacer funcionar las instituciones de la Comunidad. En el futuro, cuando la Comunidad posea recursos propios, tendremos un presupuesto que tendrá un carácter distinto, porque el volumen de los fondos a disposición será muy importante, y se impondrá la necesidad de una decisión comunitaria acerca de su empleo, esto es, acerca de las intervenciones que serán efectuadas con estos fondos.

Estas intervenciones podrán verificarse en varios campos; naturalmente pienso que el campo de la política agrícola misma, absorberá una buena cantidad de tal presupuesto, pero no está dicho que se emplee totalmente ahí. Por ello hay sobre este plan un principio importante, esto es, el principio

de que la Comunidad poseerá recursos propios, y los empleará según un proceso de decisión comunitaria.

Eso, en cuanto concierne a los cambios en las estructuras y en las instituciones. Empero, como se ha dicho al comienzo, más importante que estas mutaciones, es la modificación del "clima" en que se encuentran operando las instituciones monetarias y financieras actualmente existentes. Y esto, por dos razones, principalmente.

En primer lugar, porque el desmantelamiento de ciertos controles (basta pensar en el control de los cambios, en las cuotas, en materias de comercio exterior, en las restricciones a los movimientos de mano de obra), aumentó naturalmente la importancia de los otros instrumentos de control que subsisten y que son precisamente los instrumentos monetarios y financieros, esto es, los instrumentos que influyen sobre la demanda global, en vez de influir sobre situaciones particulares.

En segundo lugar, el modo de funcionamiento de estos instrumentos monetarios y financieros, está a menudo modificado por la nueva dimensión que representa el espacio económico comunitario.

En el Tratado de Roma no existe un capítulo que se ocupe de la "política monetaria"; existe, en cambio, un capítulo que trata de la "política económica" y que es bastante singular, cuando se lo considera detalladamente. Este capítulo tiene, en primer lugar, un artículo que traza directivas muy generales en materia de política de coyuntura; luego pasa a tratar la política de la balanza de pagos. A tal respecto el artículo 104 enuncia los objetivos: dice que los Estados miembros proseguirán políticas que aseguren el equilibrio de la balanza de pagos, con respecto a la estabilidad de los precios, a la par que mantendrán la confianza en la moneda y un alto nivel de ocupación. Esto, naturalmente, podría quedar en un piadoso deseo, si no fuese más que una enunciación de in-

tenciones. Empero, el Tratado hace algo más y establece el principio de que será instituida una estrecha cooperación entre los Estados miembros para alcanzar esta serie de objetivos.

Además el Tratado agrega también que, en caso de que la persecución de estos objetivos dé lugar a problemas particulares, por ejemplo, bajo forma de dificultades en la balanza de pagos, los Estados miembros consultarán con la Comisión ejecutiva según un procedimiento particular, para estudiar el modo de encontrar remedio a estos problemas y, en caso extremo, podrán beneficiarse con una ayuda de sus "partners", ayuda que puede tomar aun la forma de concesión de créditos a fin de hacer frente a dificultades financieras temporarias.

El hecho de que el Tratado, sobre este punto, sea tan parco, ¿quiere tal vez decir que estos problemas se han considerado como poco importantes? Seguramente que no, porque pienso que los autores del Tratado estaban bien enterados acerca del papel capital de la política monetaria en el momento en que redactaban este documento. La explicación hay que buscarla en lo que se ha dicho al comienzo, esto es, en el hecho de que si la soberanía nacional ha sido, en efecto, abandonada en lo que concierne a algunos campos de la política económica, en otros campos los Estados miembros han querido mantener posibilidades de maniobras autónomas.

Por consiguiente, en lugar de buscar una política monetaria común nos hemos fijado el objetivo de una coordinación acerca de las políticas monetarias nacionales. Habría mucho que decir acerca de este concepto "coordinación", que es, por otra parte, uno de los términos a que se recurre a menudo en el Tratado. Lo que es necesario sobre todo, aclarar, es que la coordinación no implica, en modo alguno, una identidad de las medidas tomadas por las distintas autoridades nacionales, y ello por una serie de razones.

## ORIENTACIONES DE POLÍTICA MONETARIA EN LA C. E. E.

En primer lugar, la experiencia ha demostrado que la evolución coyuntural en los diferentes países miembros no es necesariamente igual, y que, más bien, pueden existir divergencias bastante importantes; por eso sería absurdo recomendar a todos los Estados miembros una política coyuntural expansionista o deflacionista, cuando alguno de ellos se halla en una situación de plena ocupación y otro, en cambio, en una situación de precios en descenso y de ocupación reducida.

En segundo lugar, aun si el desarrollo coyuntural tuviese que ser igual, por casualidad, en todos los países de la Comunidad, puede suceder que la política monetaria tenga que permanecer muy diferente, por cuanto los instrumentos que existen en los distintos Estados miembros son diferentes y de eficacia distinta. Por ejemplo, las relaciones entre la política monetaria y la política de los gastos públicos en los distintos países no son absolutamente las mismas. Hay algunos países en los cuales la política de los gastos públicos es flexible y permite influir de modo decisivo sobre la marcha coyuntural, mientras la política monetaria tiene una importancia reducida. En otros países, en cambio, la política de los gastos públicos prácticamente no existe, en cuanto hay una rigidez extrema en el presupuesto del Estado por razones políticas o administrativas y por eso conviene concentrar todos los esfuerzos sobre el contralor monetario.

Luego, por estas razones, ya se ve cómo el término "coordinación" no implica identidad de medidas.

Por otra parte, también hay que ver que esta coordinación se refiere a una materia muy sustanciosa; dado que los gastos de las autoridades centrales y locales representan en los países de la Comunidad un porcentaje del orden del 40 por ciento de la renta nacional, toda modificación de la política monetaria o de la política de los gastos públicos, tiene un efecto muy directo e importante sobre la coyuntura y, como se ha dicho recién, estos efectos sobre la coyuntura pueden

ser obtenidos a través de instrumentos muy distintos. Por ejemplo, si se quiere estimular la expansión, se pueden reducir los impuestos, o se pueden aumentar los gastos públicos, o se puede procurar hacer una política de dinero barato, o se puede aun operar directamente sobre el sector bancario, o se puede procurar combinar estas distintas políticas.

Empero, lo que es más importante, es ver que estas políticas pueden ser —y lo son en realidad— enormemente diferentes de país a país. Por ejemplo, veamos un sector típico, el sector de la construcción: en los Países Bajos, cuando se ha deseado detener el desarrollo de la construcción porque esto causaba una demanda global excesiva en el mercado y, por ende, una presión sobre los precios, se ha buscado poner en funcionamiento una política selectiva, simplemente limitando el número de permisos para comenzar nuevas construcciones. En Alemania, donde este instrumento no existía, esto es, donde no era posible operar un control administrativo directo sobre las construcciones, frente al mismo problema —aquello de procurar limitar la presión que surgía de este sector particular— las autoridades no han podido hacer otra cosa sino ejercer una política general de restricción del crédito.

Ahora bien, lo que importa es saber si las medidas de esta clase no quedan sin efecto sobre otros países de la Comunidad; para continuar con el caso que se ha apenas mencionado —aquél de Alemania— cuando Alemania ha intentado frenar las tendencias inflacionistas que se manifestaban en su economía, al poner en movimiento una política de restricción del crédito, se comprobó que lo que sucedía era que las altas tasas de interés en el interior del país, provocaban un flujo de capitales desde el exterior. Esto, por una parte, hacía inoperante la política adoptada por las autoridades alemanas; por otra parte, provocaba disturbios notables en la situación monetaria de otros países, los cuales veían huir sus capitales

(y, por ende, disminuir las disponibilidades en sus mercados), en el momento mismo, quizás, en que ellos no tenían ningún interés en ver desarrollos de esta clase, sino que habrían deseado, en cambio, ver una disminución de las tasas de interés para estimular la coyuntura interna.

Tenemos aquí un caso en que el recurrir al instrumento de la política monetaria produce un conflicto de intereses entre un país y otros países miembros y, a veces, —en el caso alemán particularmente— entre un país de la Comunidad y los países terceros, en este caso los Estados Unidos. El remedio va, pues, buscado en una coordinación de las políticas. Ahora bien, por ejemplos como éstos, se ve que la “coordinación” destinada a suplir la ausencia de una más íntima integración de los instrumentos y de las decisiones en campo monetario, consiste en buscar una armonía en los objetivos generales de la política económica, una concordancia en el juicio que los distintos países miembros se hacen sobre la evolución de la coyuntura y, finalmente, una actitud de cooperación recíproca para evitar que las medidas adoptadas por un país tengan efectos nefastos para otro.

A fin de que tal coordinación pueda verificarse en la práctica no basta, sin embargo, que se enuncien sus principios; son necesarias también las instituciones. Entre las instituciones se cita, en primer lugar, el Comité Monetario que, en virtud del artículo 105 del Tratado, tiene la finalidad específica de promover la coordinación de las políticas de los Estados miembros en materia monetaria.

Este Comité sigue la situación monetaria interna de la Comunidad y el régimen de pagos con el exterior, y da cuenta regularmente a las instancias competentes de la Comunidad (esto es, al Consejo de Ministros y a la Comisión Ejecutiva) y formula además sus pareceres sobre problemas específicos, ya sea a requerimiento de las autoridades mismas, ya sea por propia iniciativa.

Además de este Comité, que es el único previsto por el Tratado y ha sido, desde el comienzo de la vida de la Comunidad hasta hoy, probablemente el más importante, hay otras instancias; por ejemplo, el Comité de política coyuntural, que ha sido instituido más tarde, en 1960 —más o menos sobre el modelo del Comité Monetario—, para tratar de coordinar las políticas de los países miembros en campos, seguramente afines, pero ligeramente distintos, como la política de la ocupación, la política del gasto público, etc. En cuanto concierne al Comité de política coyuntural, una de las actividades que se están desarrollando ahora de modo particularmente notable es la comparación, antes del comienzo de cada año, de presupuestos económicos de previsión sobre el estado de la economía de los distintos países, es decir, sobre el desarrollo de la demanda, de las exportaciones, de las importaciones, etc., a fin de ver cuáles serían —en la hipótesis de que estas previsiones se verificaran— las influencias recíprocas de los desarrollos en la economía de un país sobre la de los otros. Ello, no por un interés puramente académico, sino para verificar la compatibilidad de estos desarrollos; se trata en efecto de ver, si por casualidad, no se prevén desarrollos que conducen a resultados absurdos, en cuanto, por ejemplo, todos prevén tener un excedente comercial hacia los otros países de la Comunidad, lo que es por definición imposible. Por eso, se trata de establecer a tiempo estos presupuestos económicos de previsión, de confrontarlos, de extraer de ellos las consecuencias debidas en cuanto a la política a seguir y de llegar así a un presupuesto económico de previsión para el conjunto de la Comunidad.

Para completar la mirada de conjunto a los órganos a través de los cuales se pone en movimiento la coordinación de las políticas financieras y monetarias, queda por mencionar las reuniones periódicas de los Ministros de Finanzas de los seis países miembros: son reuniones a intervalos regulares, y

algunas veces en presencia de los Gobernadores de los Bancos de Emisión, para discutir problemas particulares de interés común, además de las líneas generales de política económica que establecen seguir los diferentes gobiernos.

Para dar una impresión más concreta de la actividad de coordinación de las políticas monetarias, vale la pena examinar más a fondo los trabajos del Comité Monetario, que, como se ha dicho, es el órgano más importante en este campo. Se trata de un Comité de carácter restringido: tiene catorce miembros, dos para cada uno de los Estados miembros y dos nombrados por la Comisión Ejecutiva de la Comunidad. Estos miembros son generalmente el vicegobernador o el director general del Instituto de emisiones o el director general del Tesoro o de los asuntos financieros exteriores del Ministerio de Finanzas o del Tesoro.

El Comité desarrolla una serie de actividades: en primer lugar ha servido para establecer entre los responsables de la política monetaria de los distintos países miembros un contacto permanente e inclusive relaciones personales que, sin duda, han hecho progresar en mucho la comprensión recíproca y la colaboración, aun acerca del plan práctico.

Además de este elemento que tiene, naturalmente, un carácter imponderable, existen los exámenes regulares de la situación monetaria y financiera de los diferentes países, exámenes que son conducidos sobre la base de memorándum establecidos por los distintos países y sobre la base de cuestionarios que los otros países dirigen al que es examinado. Se trata aquí, no de ejercicios académicos, sino de exámenes más bien rigurosos, en los que se abandona el hábito diplomático y se pasa en cambio, a la discusión técnica y a menudo política, de modo muy franco.

Aparte de este análisis regular de la situación de los distintos países, se ha buscado por otra parte estudiar cuáles son los instrumentos que se utilizan en ellos —esto es, los instru-



mentos de la política del crédito, la política de las emisiones en el mercado, las reservas obligatorias de los Bancos, las políticas de gastos anticíclicos, de las inversiones públicas— en el campo de específico interés del Comité. Este estudio, naturalmente, ha permitido comprender las experiencias de los otros y ha contribuido a introducir, en ciertos países, modificaciones en los propios sistemas financieros y monetarios, basadas en lo que se ha aprendido con la experiencia ajena. Por ejemplo, en Bélgica se ha cambiado, de manera bastante radical, el sistema de contralor de las colocaciones bancarias y en Francia se ha instituido un coeficiente de liquidez para los Bancos, que constituye una verdadera y propia novedad en la política monetaria francesa. La pregunta que se plantea en este punto es la de saber si se puede prever que para el futuro se continúe sobre la vía prudente y gradual recorrida hasta ahora, o si se piense que un paso más audaz, por ejemplo, la constitución de una unión monetaria europea, sea necesario. Evidentemente, tratando de tales argumentos, estamos conducidos a sostener una tesis particular: la tesis que ha sido expuesta tal vez con mayor claridad a este propósito es la presentada por la Comisión de la C. E. E. en un reciente memorándum a los Estados miembros.

Es necesario poner el acento sobre la paternidad de estas ideas porque no se puede ya considerar que los mismos puntos de vista sean compartidos por todos los Estados miembros. Se trata de una visión proyectada sobre el curso entero de los próximos cinco o diez años y que tiene origen en un organismo independiente, el cual tiene como tarea específica, la de hacer progresar la integración europea; este organismo, sin embargo, se encuentra frente a instancias nacionales que extraen de la práctica cotidiana de la política monetaria y financiera en el propio país, conclusiones a veces distintas sobre estos problemas.

Ello sentado, se puede comenzar haciendo notar que los esfuerzos del ejecutivo europeo de trazar políticas económicas comunes podrían estar gravemente comprometidos si no se afrontara al mismo tiempo el problema de una política monetaria común.

Aquí es necesario citar las razones. En primer lugar, en materia de política de coyuntura el instrumento monetario conserva, junto a la política de los gastos públicos bien entendidos, una importancia fundamental, aunque no fuese otra cosa más que un límite para eventuales presiones inflacionistas que se pueden manifestar en un determinado país. En segundo lugar —y aquí llegamos verdaderamente al punto más importante— cuanto más progresa la integración de las economías de los seis países, tanto menos aceptables se vuelven eventuales modificaciones en las tasas de los cambios entre las distintas monedas. En efecto, dada la ausencia de obstáculos a los intercambios (o mejor la ausencia que existirá en el momento en que todas las barreras aduaneras hayan sido removidas), un cambio en la tasa de los cambios de un país respecto a los otros, esto es, un cambio de todos los precios de un país respecto a los precios de los otros, provocaría trastornos casi catastróficos, no solamente en el campo de los intercambios de los productos industriales, sino también y sobre todo en el campo de la política agrícola. Dada la existencia de los “precios de intervención” fijados a nivel comunitario, una manipulación del nivel de precios, obtenida por un país a través de la variación de la propia tasa de cambios tendría, en efecto, en este campo, consecuencias absolutamente inaceptables para los otros “partners” comunitarios.

La consecuencia es que, en realidad, el Mercado Común exige una fijeza en las tasas de cambios; pero cuando se dice que las tasas de cambios son fijas, se obtiene, en la práctica, la unión monetaria. El problema no es que existe un franco, un marco, una lira, un florín: no es la existencia de una uni-

dad con un contenido áureo y con nombres distintos, sino más bien el hecho que el valor relativo de tales unidades pueda cambiar. Existiría en la práctica una moneda común aun si continuaran existiendo los marcos, los florines, las liras, los francos, pero si existiese la garantía de que las tasas de cambios fuesen fijas; entonces sería en efecto indiferente para cualquiera de nosotros aquello de conservar las propias actividades en una moneda o en otra, aunque las propias deudas fuesen expresadas en una moneda distinta, dado que se estaría seguro de poder siempre convertir una moneda en otra sin posibilidad de pérdidas de cambio.

No obstante la notable estabilidad alcanzada en los últimos años no se puede decir que la situación sea aún perfectamente satisfactoria, y el temor de cambios en las paridades continúa siendo un obstáculo importante para la integración europea sobre el plan monetario y financiero. De aquí, la necesidad de llegar a un compromiso absoluto y no derogable sobre la fijeza de las paridades, de unas respecto a las otras, relativas a las monedas de los países de la Comunidad.

La tercera razón por la que la Comisión considera necesario progresar hacia la unión monetaria, es que los países de la Comunidad se hallan hoy en la necesidad de tomar una postura común frente a los grandes problemas monetarios internacionales, esto es, los problemas del dólar y de la libra esterlina y la salvaguardia de estas monedas "de reserva" frente a hechos especulativos. Se trata de problemas en los que los países de la Comunidad tienen hoy un peso extremadamente importante, y respecto a los cuales es pues, necesario que se presenten con un punto de vista común.

Teniendo en cuenta todo este conjunto de consideraciones, la Comisión ha formulado, pues, una serie de sugerencias. En lo que concierne al próximo futuro, los puntos salientes son los siguientes:

## ORIENTACIONES DE POLÍTICA MONETARIA EN LA C. E. E.

—La creación de un Consejo de Gobernadores de los Bancos de Emisión de la Comunidad, cuya misión será la de vigilar todos los problemas monetarios;

—La institución inmediata de un procedimiento de consultas que debería preceder a toda resolución importante que interese a la creación de moneda en uno de los países miembros, como las variaciones de la tasa de descuentos, las modificaciones de las reservas mínimas, de los contingentes de redescuento, etc.;

—Las políticas de los Bancos Centrales de los Países de la C. E. E. con respecto a las monedas de reservas, deberían ser objeto de un programa de armonización a definirse igualmente en 1963;

—Un acuerdo entre los Gobernadores debería prever en adelante la extensión de las obligaciones que cada país estaría dispuesto a aceptar en materia de “asistencia mutua”, sin que tales acuerdos prejuzguen sobre la cuestión, si el país miembro en dificultad, cumple por lo menos con las condiciones necesarias para la concesión de una ayuda. Tales créditos máximos deberían representar un determinado porcentaje de las reservas áureas y cambiarias de cada uno de los bancos centrales de la Comunidad.

Para un futuro más lejano —y más precisamente para la tercera etapa del Mercado Común, esto es, antes de 1970— la Comisión considera que será posible pasar desde la coordinación a la centralización de las decisiones. Esto es, se constituiría una verdadera unión monetaria, con una moneda de reserva común, y el Consejo de Gobernadores de los Institutos de Emisión se transformaría en el órgano central de un sistema bancario de tipo federal. Los Ministros de Finanzas y de asuntos económicos de la C. E. E., reunidos en Consejo, deci-

dirían en el momento oportuno, acerca de las disposiciones a adoptar, sobre el volumen global de los presupuestos nacionales y el presupuesto comunitario, y además decidirían con respecto a las medidas generales de financiamiento de tales presupuestos.

CLAUDIO SEGRÉ