

# Un acontecimiento paradigmático

La realineación de las monedas que forman el sistema monetario europeo (SME), resuelta el 21 de marzo, es un acontecimiento característico del tiempo monetario actual. La decisión de reevaluar el marco (5,5 %), junto con la del florín, la corona danesa y los francos belgas y luxemburgués (porcentajes menores) y de devaluar el franco francés (2,5 %), la lira y la libra irlandesa (porcentajes semejantes) fue tomada en una turbulenta conferencia de ministros de economía, en la cual los factores de prestigio característicamente políticos se mezclaron con una variedad de factores económicos. Cuando todo indicaba que el choque de posiciones acabaría con el SME, los buenos oficios del Canciller del Tesoro británico lograron una transacción de último momento. ¿Qué propiedades cabe atribuir a la nómina de paridades resultante? La respuesta correcta parece ser la que dio el Ministro de Economía de Alemania, Gerhard Stoltenberg: la realineación es suficiente, señaló, para calmar a los mercados, tras la fuerte especulación de las últimas semanas. Lo que significa que sólo durará otros seis meses.

El sistema fue creado en 1979 —aunque los antecedentes se remontan bastante más atrás— para complementar con una unión monetaria la unión aduanera y

demás acuerdos de cooperación económica de la CEE. En la actualidad lo integran los ocho países cuyas monedas fueron nombradas más arriba (Gran Bretaña y Grecia están dentro de la CEE pero fuera del SME). El arreglo básico consiste en el establecimiento de paridades fijas entre las monedas del sistema —hay 28 paridades entre las ocho monedas— y el mantenimiento de las cotizaciones efectivas dentro de sendas bandas de flotación, cuyos límites son de 2 1/2 % (6 % para la lira) a cada lado de la paridad, mediante la intervención de los bancos centrales. Como complemento hay arreglos en materia de asistencia financiera entre los bancos centrales, y una unidad de cuenta común: el ECU (European Currency Unit) que es una canasta monetaria compuesta por las ocho del sistema. Este prevé la modificación eventual de las paridades, pero el espíritu de la institución consiste sin duda en la promoción de una moneda única para toda la Comunidad, lo que es en rigor antitético con los cambios de paridad. Desde ese punto de vista, las realineaciones deberían verse como acontecimientos de emergencia, en una etapa incipiente de la evolución hacia la meta unitaria definitiva. Hasta ahora, sin embargo, con **siete realineaciones en cuatro**

años, el progreso hacia aquel objetivo debe juzgarse inexistente.

Las dificultades que el sistema está encontrando son tanto de orden teórico como de orden práctico. Desde el primero de esos puntos de vista merecen destacarse dos aspectos. Un sistema de paridades fijas comporta la renuncia de sus miembros a tener políticas monetarias independientes. De hecho los países pueden pretender conservar su autonomía monetaria, pero esa inconsistencia forma parte de las dificultades prácticas. Teóricamente no cabe duda de que la decisión de cada miembro de entrar en el SME implica su renuncia a una política monetaria independiente. Sin embargo, hay ocho monedas en el sistema, y entre ocho monedas hay siete tipos de cambio (olvidándose de los 21 tipos cruzados), lo que implica siete políticas monetarias subordinadas a mantenerlos fijos. Por lo tanto, queda un grado de libertad, una política monetaria que puede resolverse autónomamente. Este problema se conoce en la literatura especializada como **el de la enésima moneda**. El problema práctico anexo a él es, por supuesto, el de determinar cuál pudiera ser el país que de tal manera gozara de autonomía, y para resolverlo habría dos posi-

bilidades: una que el papel de moneda clave gravitase hacia la economía más poderosa o la moneda más sana —en el caso Alemania Federal y el DM— y otra que el grado de libertad se llenara con una regla monetaria **concertada**. La primera es impensable como solución aceptada por Francia, y la segunda plantea dificultades como las de coordinar la política de Mitterrand con la de Kohl, antes las de Giscard con la de Schmidt, etc.

La segunda dificultad teórica consiste en resolver la inestabilidad que se deriva para un sistema de tipo de cambio fijo de la existencia de mecanismos preestablecidos para cambiar las paridades. A medida que se acerca la oportunidad prescrita o previsible para la reordenación los especuladores empiezan a tener oportunidades de lucrar si prevén correctamente la dirección de los cambios que van a producirse, algo por regla general nada difícil.

Si el franco francés se debilita, por ejemplo, frente al Deutschmark, como ocurrió antes del último reajuste, no cabe duda de cuál va a ser la especulación rentable. Más aún: la especulación tiende a asumir fuerza creciente, y volverse arrolladora, al punto que la devaluación del franco, o revaluación del DM, o ambas (como de hecho aconte-

ció) resultan absolutamente inevitables.

A estas dificultades teóricas se suman las prácticas derivadas de la alternancia de partidos de orientación marcadamente diferente en el poder, que ya hemos aludido, y las conexas con las eventualidades de la vida política de cada país, como por ejemplo la proximidad de elecciones. En conjunto, todo ello configura para el SME un cuadro nada promisorio en cuanto a la consecución de las metas básicas que inspiraron su creación.

Creemos que las dificultades de este sistema poseen valor paradigmático, porque no cabe duda de que los países que lo integran constituyen un conjunto realmente selecto en cuanto a madurez política y capacidad de comprensión, por parte tanto del liderazgo político como de la opinión pública, de lo que está en juego y lo que se requeriría para hacer que la empresa triunfara. ¿Qué podemos inferir entonces respecto de las perspectivas de una recomposición del orden monetario internacional, abarcando a un conjunto mucho más vasto, mucho menos homogéneo, con una media cultural mucho menos evolucionada?

Lamentablemente, la conclusión de que la situación monetaria internacional continuará caótica por mucho tiempo parece imponerse.