



MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES

DIRECCION GENERAL  
DE RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

097/062/135

Madrid, 12 diciembre 1978

NOTA PARA EL SEÑOR MINISTRO

ASUNTO: Decisión del Consejo Europeo sobre nuevo  
Sistema Monetario (SME)

El Consejo Europeo reunido en Bruselas los días 4 y 5 de diciembre ha adoptado, entre otras resoluciones, el acuerdo de principio sobre la instauración del Sistema Monetario Europeo (SME) cuyas bases fueron ya sentadas en el anterior Consejo reunido en Bremen los días 6 y 7 de julio pasado. La puesta en marcha definitiva del Sistema será oficialmente orquestada por el Consejo de Finanzas del próximo día 18 y está previsto que entre en vigor el 1º de enero de 1979.

El objetivo fundamental de este SME, sobre la necesidad de cuya creación han estado de acuerdo los nueve Estados miembros de la CEE, si bien en un primer momento parece que no participarán todos, es el de crear una zona de estabilidad de cambios en Europa y una solidaridad monetaria que independicen en lo posible a las diversas monedas europeas del dólar norteamericano. Sin esta estabilidad resulta hoy ya imposible llevar racionalmente a la práctica la Política Agrícola Común, por lo que se hallan amenazadas las bases mismas de la CEE.

../...



## MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES

DIRECCION GENERAL  
DE RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

- 2 -

La trascendencia de las decisiones adoptadas en Bruselas es pues enorme y por ello resulta necesario hacer un esbozo de las características técnicas del Sistema antes de exponer los problemas políticos y económicos que han impedido de momento la participación de los Nueve países, al haber quedado fuera el Reino Unido (por razones más políticas que económicas) así como Italia e Irlanda, que han aducido argumentos predominantemente económicos si bien con importantes connotaciones de política interna en cada caso.

Las características fundamentales del nuevo SME son en síntesis las siguientes:

- Creación de una unidad de cambio europea, la ECU, formada por una "cesta" de monedas europeas en la que la ponderación de cada una de ellas está en relación con la importancia económica de cada país.

- Fluctuación autorizada para las monedas fuertes en torno a  $\pm 2,25\%$  y del 6% para las más débiles. Dichas fluctuaciones se producirán en torno a unos tipos pivote definidos en relación con la ECU que servirá para efectuar las intervenciones en el mercado de cambio y que tenderá con el tiempo a convertirse en moneda de reserva.

.../...



## MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES

DIRECCION GENERAL  
DE RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

- 3 -

- Las acciones a que se comprometen los Estados miembros para mantener la estabilidad de las monedas no son sólo bajo la forma clásica de intervenciones en los mercados de cambios sino que se extienden también a medidas internas de política monetaria, tales como modificaciones del tipo de interés o, incluso, de política económica de orden más general. Además, si -llegado el momento- un Estado no adopta una o varias de estas medidas debe justificar su actitud a través de contactos entre Gobernadores de Bancos Centrales primero y a nivel del Consejo de Ministros de la CEE después.

Las consultas, por otra parte, quedan institucionalizadas de modo que en este nuevo Sistema -y ésta es quizás su característica principal- existe un principio de solidaridad según el cual no es sólo el país cuya moneda se encuentra en apuros el obligado a actuar, sino también todos los demás. Por otra parte, no son sólo los países cuyas monedas tienen tendencia a desvalorizarse los considerados responsables de mantener la estabilidad del Sistema, sino también aquellos cuyas monedas tienen una tendencia crónica a la alza. En el fondo de todo ello late la necesidad de políticas económicas si no comunes sí estrechamente coordinadas ya que el Sistema sólo podrá funcionar, entre otras cosas, si los países participantes logran mantener tasas de inflación muy cercanas los

../...



## MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES

DIRECCION GENERAL  
DE RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

- 4 -

unos de los otros.

- La otra novedad importante que aporta el Sistema y que es corolario obligado de la anterior es la creación del Fondo Monetario Europeo, verdadero fondo de sostenimiento de las medidas de intervención que se constituye en base a la aportación del 20% del total de las reservas en oro y divisas de los Bancos Centrales de la CEE. Dicho Fondo supondrá en un primer momento 25.000 millones de ECU (equivalentes a cerca de 33.000 millones de dólares). Este fondo de reservas comunes de los países miembros del Sistema se divide a su vez conceptualmente en un fondo de 14.000 millones de ECU para créditos a corto plazo y 11.000 millones para el medio plazo. Para agilizar más aún el sistema de apoyo a las monedas en dificultades se establece la posibilidad de otorgar créditos a muy corto plazo que se definen como créditos a 45 días.

---

\_\_\_\_\_



## MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES

DIRECCION GENERAL  
DE RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

- 5 -

Si bien la necesidad del establecimiento de un SME que estabilice los cambios dentro de la CEE ha sido sentida y aceptada por todos sus Miembros y los mecanismos descritos más arriba han contado con la aprobación técnica de todos los Estados, la puesta en funcionamiento del Sistema comporta y presupone necesariamente un sacrificio por parte de los países más pobres de la Comunidad al tener que someterse a una rigidez cambiaria que les perjudica.

Por ello, las discusiones políticas del Consejo Europeo en Bruselas se centraron esencialmente: a) en el modo de arbitrar un sistema paralelo de transferencias de recursos de los países más ricos hacia los de economías más débiles y, b) en la cuantía de dichas transferencias ú otras medidas de ayuda equivalentes que puedan compensar los sacrificios aludidos.

En un documento preparatorio elaborado en Francfort por el Comité de Expertos se sugería, y así se aprobó en principio en el Consejo Europeo, la posibilidad de que a través del Banco Europeo de Inversiones se otorgara a Italia e Irlanda una línea especial de crédito de 1.000 millones de ECU anuales a 5 años y con una bonificación de interés del 3%. En un primer momento se pensó en aplicar el 60% de dicho crédito a Italia y el 40% restante a partes iguales a Irlanda y el Rei-

../...



## MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES

DIRECCION GENERAL  
DE RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

- 6 -

no Unido; sin embargo, de no participar este último país en el Sistema la fórmula sería de 2/3 para Italia y 1/3 para Irlanda.

Esta solución cuyas cuantías al parecer aumentaron sensiblemente al final no fué considerada suficiente por Italia ni tampoco por Irlanda, por lo que Alemania intentó arbitrar nuevas fórmulas de ayuda en base al aumento de las asignaciones del Fondo Regional, para acciones de infraestructura. La rotunda negativa francesa a esta solución (que hubiera implicado un desembolso económico por su parte) bloqueó la situación y fué la determinante de que no pudiera llegarse a un acuerdo con esos dos países que, de momento han solicitado unos días de reflexión antes de decidir si se unen o no al SME, en una actitud en la que se vé clara su negativa a integrarse en el mismo a menos que surja, de aquí al día 19 en que se reúne el Consejo de Ministros, alguna nueva oferta de ayuda.

En estos momentos se ignora en los medios comunitarios cual pueda ser la fórmula de compromiso que pueda hallarse, pero se apunta la posibilidad de que se produzca un ofrecimiento de ayuda bilateral alemana que consiga la participación en el Sistema de Italia e Irlanda, con lo que sólo quedaría fuera -de momento- Gran Bretaña. Lo que si queda claro por el contrario, es que la gran beneficiada de la operación

../...



## MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES

DIRECCION GENERAL  
DE RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

- 7 -

será Francia, que ha conseguido hacer prevalecer casi al cien por cien sus ideas viendo fortalecido su papel protagonista en Europa y manteniendo mediante la consolidación del eje París-Bonn su política de Directorio franco-alemán sin que por ello se haya visto obligada a ningún sacrificio económico.

Mención especial merece la actitud británica y su posible participación en el Sistema. Junto a cuestiones técnicas nunca resueltas como la de la participación inglesa en el presupuesto común de la CEE y su oposición a la Política Agrícola Común por considerar que sus aportaciones a la misma (que en nada la beneficia) son excesivas, por lo que no está dispuesta a ningún otro sacrificio en beneficio de la Comunidad, está el propio sentimiento anticomunitario de numerosos sectores de la opinión inglesa, especialmente en el ala izquierda del partido laborista que han condicionado decisivamente la actitud del Sr. Callaghan.

La postura británica ha quedado pues, una vez más, en un "wait and see" al que ya tiene muy acostumbrados a sus socios comunitarios y habrá que esperar a después de las elecciones para ver si, de una forma u otra, Inglaterra entra a formar parte del Sistema. Al parecer, si bien el Reino Unido no se incorpora de momento al mismo, conserva sin embargo el ac-

.../...



## MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES

DIRECCION GENERAL  
DE RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

- 8 -

ceso a los instrumentos actuales de crédito comunitario a corto y medio plazo aunque no está claro si podrá recurrir al fondo de sostenimiento que se instaure. Por otro lado, parece que el Reino Unido habría declarado su propósito de armonizar de momento su política de cambio con el SME procurando mantener la libra en situación cercana a los márgenes de fluctuación que se derivarían de su participación en el Sistema.

---

A la vista de cuanto antecede no puede de momento considerarse que el Consejo Europeo de Bruselas haya conseguido, a pesar del éxito técnico que supone la estructuración del SME, la victoria política a nivel comunitario que se esperaba, existiendo la impresión de que Europa puede aparecer más dividida que antes si no se incorporan en breve plazo al Sistema los tres países que de momento quedan fuera.

Hay que tener presente que el actual sistema de precios y de montantes compensatorios de la Política Agrícola Común que ha sido discutido también estos días en Bruselas, a instancias de Francia, en el marco de las repercusiones del SME, se hará insostenible si, a pesar de haberse conseguido una estabilidad monetaria para el grupo de países más ricos, si-

../...





## MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES

DIRECCION GENERAL  
DE RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

- 9 -

guen flotando las monedas de los países económicamente más débiles. Cabe preguntarse por ello también cómo podrá en la práctica llegarse a la deseada supresión de dichos montantes compensatorios en el contexto de una Comunidad monetariamente dividida, tanto más cuanto que Inglaterra basa actualmente en dichos montantes compensatorios el mantenimiento de sus niveles bajos de precios alimenticios.

No obstante, frente al pesimismo de quienes ven en el resultado del Consejo Europeo de Bruselas la consagración de la llamada "Europa de las dos velocidades", está la esperanza de quienes creen que podrán aún incorporarse al Sistema Italia e Irlanda por lo menos y la actitud de quienes destacan como factores políticos positivos: a) el hecho de que -contrariamente a lo que ocurrió a raíz del proyecto de Unión Económica y Monetaria de 1972- esta vez no se haya dejado sentir una oposición norteamericana al proyecto y, b) la circunstancia de que por vez primera en la historia monetaria mundial desde Bretton Woods se haya conseguido -precisamente a nivel comunitario europeo- zanjarse la vieja disputa en torno a la simetría de las obligaciones de los países tradicionalmente deudores y de los tradicionalmente acreedores y de la solidaridad de los acreedores crónicos con las monedas más débiles al implicar el nuevo Sistema - como se ha expuesto- el principio de la obliga-

../...



MINISTERIO DE ASUNTOS EXTERIORES

DIRECCION GENERAL  
DE RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

ción de los países cuyas monedas se revalúan de adoptar ellos también medidas de contención para eliminar sus movimientos a la alza, haciéndoles responsables de la estabilidad del Sistema a partes iguales con los que tienen monedas con tendencia crónica a desvalorizarse.

Queda finalmente por indicar que el Sistema, adoptado por decisión de los Nueve países Miembros de la CEE, queda abierto a otros países europeos, por lo que España podría teóricamente entrar a formar parte de él, incluso antes de la adhesión.

= = = = =

Madrid, 13 diciembre 1978

A la hora de remitir la presente Nota informativa se anuncia la decisión italiana de entrar a formar parte del Sistema. No se conocen todavía las razones que han llevado al Primer Ministro Andreotti, a adoptar esta postura frente a la fuerte oposición interna a la misma de socialistas y comunistas. No obstante, puede pensarse que habrán influido en la misma uno o varios conjuntamente de los puntos siguientes:

- Aumento de las facilidades de crédito a través del B.E.I.
- Incremento de las disponibilidades del Fondo Regional
- Nuevas garantías a las subvenciones agrícolas.
- Propuesta de ayuda bilateral alemana.

Ante este nuevo hecho, no se descarta ahora la posibilidad de que Irlanda decida también entrar a formar parte del S.M.E., si bien en el caso de este país existe un problema técnico-político adicional derivado de la especial relación de la libra irlandesa con la esterlina que quedaría rota al pasar Irlanda a formar parte del Sistema y quedarse fuera -de momento- Inglaterra.

= = = = =