



Pasado y Memoria. Revista de Historia  
Contemporánea  
ISSN: 1579-3311  
ISSN: 2386-4745  
pasadoymemoria@ua.es  
Universidad de Alicante  
España

## Los aspectos monetarios en el relato de Europa: 1948-1978

---

**González, Sara; Mascareñas, Juan**

Los aspectos monetarios en el relato de Europa: 1948-1978

Pasado y Memoria. Revista de Historia Contemporánea, núm. 19, 2019

Universidad de Alicante, España

**Disponible en:** <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=521565532009>

**DOI:** <https://doi.org/10.14198/PASADO2019.19.08>

## Los aspectos monetarios en el relato de Europa: 1948-1978

Monetary Issues in the European Story: 1948-1978

Sara González sagonzal@ucm.es

Universidad Complutense de Madrid, España

 <https://orcid.org/0000-0002-3274-7980>

Juan Mascareñas jmascare@ucm.es

Universidad Complutense de Madrid, España

 <https://orcid.org/0000-0001-5548-6309>

Pasado y Memoria. Revista de Historia Contemporánea, núm. 19, 2019

Universidad de Alicante, España

Recepción: 15 Julio 2019

Aprobación: 21 Octubre 2019

DOI: <https://doi.org/10.14198/PASADO2019.19.08>

Redalyc: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=521565532009>

**Resumen:** El relato monetario europeo, desde el final de la Segunda Guerra Mundial hasta la puesta en marcha del Sistema Monetario Europeo y el ECU, se define mediante la paradoja de que los estados miembros de la CEE aspiraban a una mayor unión económica y, al mismo tiempo, se resistían a ceder soberanía en el terreno monetario. Los desajustes provocados por esta paradoja ponían en peligro la viabilidad del proyecto europeo. Con objeto de hacerles frente, el mundo privado impulsó la creación y utilización de “monedas-cesta”, como la European Monetary Unit o el “Eurco” que, paralelamente, servían para señalar al mundo político la necesidad de una moneda única europea. Todo ello en un contexto internacional en el que el dólar y sus problemas se trasladaban a las divisas de los estados de la CEE haciendo muy difícil mantener un equilibrio en el valor del comercio intracomunitario, lo que implicaba crisis monetarias continuas.

**Palabras clave:** Eurco, Sistema Monetario Europeo, Monedas-cesta, Triffin, Werner.

**Abstract:** The European monetary story, from the end of World War II to the implementation of the European Monetary System and the ECU, is identified with the paradox that the member states of the EEC wanted greater economic union while resisting sovereignty transfer in the monetary field. The imbalances caused by this paradox endangered the viability of the European project. In order to confront them, the private sector promoted the creation and use of ‘basket currency’, such as the European Monetary Unit or the ‘Eurco’ which, at the same time, served to point out to politicians the need for a single European currency. All this took place in an international context where the dollar and its problems were transferred to the currencies of the EEC states, making it quite difficult to maintain some balance in the value of intracommunity trade, which implied continuous monetary crises.

**Keywords:** ‘Eurco’, European Monetary System, Basket currencies.

Hay muchas formas de describir el proceso de integración europea y una de ellas es verla desde el punto de vista monetario. El dinero, puede definirse de varias formas, pero una de ellas es que es un medio que facilita las transacciones económicas entre ciudadanos, empresas y estados; como cada estado tiene su propia moneda (así puede controlar las transacciones económicas) ésta se convierte en una de las características que definen al estado en sí. Por eso cuando determinados estados deciden iniciar un proceso de acercamiento cuyo objetivo final a largo plazo pueda ser

su unión política, la cuestión monetaria debe estar presente desde el principio porque es una de las condiciones básicas para crear esa nueva relación. Sin embargo, los estados europeos aún siendo conscientes de que debían tender a una unión monetaria eran reticentes a ella por la pérdida de soberanía económica que ello representaba y, además, porque sus intereses particulares eran diferentes cuando no contrapuestos. En este trabajo vamos a ver el relato sobre los primeros años de la Comunidad Económica Europea (CEE) desde el punto de vista monetario con sus luces y sombras.

## 1. El comienzo

Nuestro relato monetario de la actual Unión Europea comienza poco después de la finalización de la II Guerra Mundial cuando se inicia la reconstrucción de la Europa occidental. Como es ampliamente sabido el Plan Marshall <sup>[1]</sup> (cuyo nombre oficial era Programa de Recuperación Europea) inyectó 13.000 millones de dólares a lo largo de 1948-1951 en los estados del occidente europeo que habían sufrido en su territorio los desastres de la guerra. Este plan fue una de las variables importantes –pero no la única– de la recuperación económica de dichos estados.

En paralelo a la mencionada recuperación surge, o más bien se hace notar, el problema de la falta de convertibilidad entre las monedas de los estados europeos <sup>[2]</sup>. Para paliar este problema se crea <sup>[3]</sup> el 7 de julio de 1950 la Unión Europea de Pagos (UEP), que comenzaría sus operaciones en 1951 (al término del Plan Marshall) permitiendo la convertibilidad indirecta a través de la convertibilidad de los saldos. Como agente de la UEP actuaba el Banco de Pagos Internacionales de Basilea <sup>[4]</sup> (BPI o BIS). Los Estados Unidos fueron sus promotores inyectándole el dinero necesario para su funcionamiento, que provenía del sobrante no utilizado del Plan Marshall. Por su parte, el Reino Unido estaba totalmente en contra <sup>[5]</sup> de la UEP porque consideraba que perjudicaba sus intereses en el área de la libra. El Fondo Monetario Internacional (FMI) apoyaba la posición británica contraria a la UEP. Ésta dejó de funcionar en 1958 año en el que el sistema de Bretton Woods (establecido en 1944) comienza a funcionar de facto plenamente.

La creación de la UEP era un síntoma de los crecientes intercambios comerciales entre los estados europeos occidentales que llevan a que sus dirigentes se planteasen seriamente una integración, inicialmente económica y a largo plazo política, pero que implicaba una serie de desafíos económicos nada fáciles de resolver. Por supuesto que las razones económicas no eran la única causa de dicha idea integradora, la búsqueda de una paz definitiva en Europa fue posiblemente el incentivo más importante.

Lo primero de lo que eran conscientes es que un mercado europeo integrado iba a afectar de lleno a la política monetaria de los estados participantes dificultando su gestión interna, al mismo tiempo, que impulsaba su integración con las de los otros socios <sup>[6]</sup>. La integración

comercial entre los estados llevaría como complemento obligado una mayor libertad de movimiento de capitales impulsada por el mayor alcance de las actividades de las empresas nacionales en un terreno comercial más amplio: el mercado común europeo. Y esa creciente interdependencia de las economías produciría desequilibrios en las balanzas de pagos nacionales limitando la eficacia de las políticas económicas de los estados porque la movilidad del capital haría que la política monetaria fuese cada vez más ineficaz a la hora de compensar cualquier esfuerzo autónomo para reducir o expandir la oferta monetaria en un único estado.

Es por lo anterior que los seis estados firmantes del Tratado de Roma (25 de marzo de 1957) –tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea – en su artículo tercero suscribieron el principio de la libre circulación de capitales y acordaron que las restricciones a su movimiento serían abolidas progresivamente en la medida necesaria para el correcto funcionamiento del mercado común. En el propio tratado se especificaba que las políticas económicas deberían ser consultadas mutuamente (art. 103), que se crearía un comité monetario de carácter consultivo para favorecer la coordinación de las políticas económicas (art. 105), que deberían irse eliminando los controles de cambios conforme se liberalizasen los movimientos de bienes, personas y capitales (art. 106), que los tipos de cambio de las monedas de los estados miembros serían un problema de interés común (art. 107), y que se establecería la posibilidad de ayuda mutua para estabilizar las balanzas de pagos (art.108).

En los años posteriores los estados fueron aboliendo las restricciones a diferentes velocidades –con avances y retrocesos– intentando controlar sus propias políticas monetarias. Con lo que no contaban en ese momento era que el éxito <sup>[7]</sup> del Mercado Común iba a ir acompañado de un fuerte desarrollo de las transacciones monetarias fuera del control de las autoridades nacionales (el denominado “euro dinero”), liberalizando aún más los movimientos de capitales dentro de la CEE y haciendo cada vez más difícil las políticas monetarias nacionales de sus miembros.

No hay que dejar de lado la influencia que el sistema monetario internacional imperante tuvo en las ideas sobre la integración monetaria europea. Un sistema basado en paridades fijas, que parecía funcionar sin problemas y acompañado por una liberalización gradual de los movimientos de capitales, hacía menos evidente la utilidad de una integración monetaria europea que no contaría en su seno con ninguna de las dos principales monedas de reserva del sistema: el dólar y la libra. Cuando este sistema internacional comenzase a mostrar debilidad sería el momento de iniciar una mayor integración monetaria europea.

Precisamente esto último fue detectado y predicho en 1960 por el belga Robert Triffin <sup>[8]</sup> quien mostró las debilidades que llevarían a la disolución del sistema monetario internacional al mismo tiempo que proponía un plan por etapas para alcanzar una unión monetaria europea y una moneda común. En una línea similar, la comisión económica y financiera del Parlamento Europeo pedía un año antes, en 1959, un desarrollo en el campo monetario que eventualmente llevase a una organización similar a

la del Sistema de la Reserva Federal en los Estados Unidos. Coincidente en el tiempo, el ministro belga de Asuntos Exteriores, Pierre Wigny propuso la adopción de una unidad europea de cuentas que debería acabar siendo el instrumento que independizaría financieramente a la CEE permitiéndole tratar directamente con los otros dos bloques monetarios: el del dólar y la libra<sup>[9]</sup>.

## **2. Las turbulencias monetarias de los años 60**

A pesar de lo anterior, durante el cuatrienio 1958-1961 la cuestión de la cooperación monetaria no parecía ser algo que preocupase a los seis estados miembros porque todos ellos tenían sus balanzas de pagos excedentarias y no se presentaban desequilibrios de pagos en el interior de la CEE. La situación dio un giro en 1961 y, como era de esperar, el motivo había que buscarlo fuera de la Comunidad: los grandes superávits que Alemania Occidental y Holanda tenían con otros estados no comunitarios. Esto obligó a reevaluar el marco alemán<sup>[10]</sup> y el florín holandés un 5% (6-7 marzo 1961) y puso sobre el tapete la cuestión de la falta de una política europea común puesto que a ninguno de los dos estados anteriores se le ocurrió consultar con el resto de los socios la conveniencia de dicha revaluación y cómo les podría afectar.

La reacción no se hizo esperar. El Comité Monetario publicó un informe que resaltaba la necesidad de una mayor estabilidad de las relaciones cambiarias dentro de la CEE, así como una mayor coordinación de las políticas económicas y monetarias. La Comisión se basó en estas recomendaciones en su “Programa de Acción Comunitaria durante la Segunda Etapa del Mercado Común”, hecho público a finales de 1962. La Comisión trató de llenar los vacíos sobre los temas monetarios que había en el Tratado de Roma, proponiendo medidas concretas que condujesen al establecimiento de una unión monetaria.

Para la segunda etapa del período de transición (que debería completarse en 1970), la Comisión propuso el establecimiento de un Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales, de un Comité de Política Presupuestaria, y de un Comité de política económica a medio plazo; además de la adopción de un sistema de consulta previa para todas las decisiones importantes de política monetaria, un sistema de asistencia mutua y una extensión de la liberalización de los movimientos de capitales.

En 1964, Italia sufrió una crisis en su balanza de pagos (y una depreciación de la lira) y simultáneamente se produjo una fuerte entrada de dinero en Alemania que provocó la apreciación del marco. Italia respondió solicitando ayuda a los Estados Unidos y al Fondo Monetario Internacional (FMI) en lugar de solicitarla a sus propios socios de la CEE, lo que ponía en evidencia la fragilidad de la Comunidad ante las crisis de alguno de sus socios. Forzado por estos acontecimientos, el Consejo de Ministros de la CEE aprobó<sup>[11]</sup> el establecimiento de los tres comités propuestos por la Comisión con miras a institucionalizar el proceso

de consultas. Los Estados miembros también se comprometieron a no cambiar la paridad de su moneda sin consultar previamente a sus socios tal y como indicaba el artículo 107 del Tratado de Roma.

Por su parte, la Comisión propuso una tercera etapa hacia la unión monetaria: la fijación definitiva de los tipos de cambio entre las monedas europeas y la creación de una moneda de reserva europea. Sin embargo, Alemania no estaba de acuerdo con esta propuesta porque sus gobernantes temían que la creación de un bloque monetario europeo implicara un retroceso en la cooperación monetaria atlántica; también temían que esto llevaría tanto a un aumento de la liquidez monetaria internacional como a una relajación de la disciplina impuesta a los gobiernos nacionales por la restricción de equilibrio de la balanza de pagos.

En el periodo 1964-1968 el nacimiento de la Política Agraria Común (PAC) –elemento básico de la integración económica de la CEE– surgió, curiosamente, como un nuevo obstáculo en el avance en la integración monetaria europea. La PAC, al implicar la unidad de precios agrícolas en la CEE<sup>[12]</sup>, hacía que fuese mucho más difícil cambiar las paridades entre las diversas divisas europeas, porque si éstas variasen entonces deberían alterarse los precios agrícolas para que realmente siguieran siendo equivalentes a los existentes antes de las variaciones de los tipos de cambio. Esto hacía pensar que realmente existía una forma de unión monetaria europea. Tanto que Alemania y Holanda –los estados más reticentes a una fijación irrevocable de las paridades– empezaron a considerarlo como una posibilidad; por otro lado, el estado que más se beneficiaba de la PAC, Francia, apoyaba dicha fijación junto a Bélgica, así como la creación de una moneda europea. Por todo ello no había un interés real institucional en seguir con un proceso que parecía avocado a completarse por sí solo.

Había otra razón de peso por la que el progreso institucional sobre la integración monetaria estaba detenido y era que el Comité monetario de la CEE estaba centrado en los trabajos de la reforma del sistema monetario internacional. Mientras que los estados de la CEE no tenían la misma postura sobre esta cuestión, Francia apoyaba el retorno al patrón-oro como una forma de mantener su independencia monetaria con respecto al dólar; por el contrario, los otros cinco miembros preferían mejorar el sistema del patrón de cambios-oro antes que reemplazarlo<sup>[13]</sup>.

El 18 de noviembre de 1967 la libra esterlina se devaluó un 14,3% en pleno debate sobre su incorporación, o no, a la CEE. Francia se oponía argumentando la debilidad de la divisa británica<sup>[14]</sup>. Esto implicaba que un reforzamiento de la integración monetaria europea podría ser contemplado, bien como una barrera a la integración británica o, por el contrario, como un marco adecuado para facilitar la futura incorporación de la libra al grupo.

A comienzos de 1968 Pierre Werner –primer ministro luxemburgués– hizo público un plan de acción que proponía la fijación irrevocable de los tipos de cambio de las monedas de los seis estados miembros de la CEE, junto a la creación de una unidad de cuenta europea y la creación de un Fondo monetario europeo. Seguidamente, la Comisión –cuyo

vicepresidente era Raymond Barre– emitió un memorándum conocido como “primer plan Barre” con tres propuestas: el establecimiento de un mecanismo comunitario de sostén monetario a corto plazo y ayuda financiera a medio plazo, las decisiones de cambio de paridad deberían tener previamente el acuerdo de los demás socios, y examinar la posibilidad de eliminar los márgenes de fluctuación entre las monedas europeas.

En el bienio 1968-69 el contexto político europeo distaba mucho de estar sosegado. Los sucesos de mayo<sup>[15]</sup> del 68 en Francia precedieron a una crisis monetaria en la que los mercados presionaban para que el franco francés se devaluase y que el marco alemán fuese revaluado, algo a lo que ambos gobiernos se resistían fuertemente. Las presiones fueron demasiado fuertes y, tras la dimisión del general De Gaulle como presidente el 28 de abril de 1969, el nuevo gobierno francés de Georges Pompidou devaluó su moneda un 11,1%. Esta fue la primera vez que los ‘montantes compensatorios monetarios’ (MCM) hicieron acto de presencia para evitar que los precios agrícolas franceses tuvieran que subir dentro del mercado interior francés en el porcentaje anterior<sup>[16]</sup>. Unos meses más tarde, el 27 de octubre de 1969, el nuevo gobierno alemán cuyo canciller era Willy Brandt ordenaba revaluar<sup>[17]</sup> el marco un 9,3% (nuevamente los MCM entraron en acción, aunque en esta ocasión en sentido contrario). Ninguna de las dos decisiones anteriores fue consultada con sus socios a pesar de la decisión del Consejo de 1964, lo que reveló la inexistencia de algo parecido a una supuesta unión monetaria.

Por si fuese poco, los tipos de interés internacionales se duplicaron<sup>[18]</sup> lo que repercutió en la CEE a través del mercado de eurodólares, que mostró a los estados europeos los límites que la internacionalización del mercado de capitales ponía sobre su capacidad de realizar políticas monetarias autónomas.

### **3. El camino hacia la creación del Sistema Monetario Europeo**

A penas un mes después de la revaluación del marco alemán, en la cumbre de la Haya (1-2 de diciembre de 1969), el canciller alemán Willy Brandt lanzó la idea de una Unión Económica y Monetaria (UEM) que debería desarrollarse en dos etapas. La primera consistiría en la armonización de las políticas económicas a corto plazo y la fijación a medio plazo de los objetivos cuantitativos. La segunda etapa implicaría la constitución de un Fondo europeo de reserva mediante la transferencia de una parte de las reservas de los estados miembros. La propuesta fue aceptada (a pesar de las divergencias mostradas entre Brandt y el presidente francés Pompidou).

Un mes más tarde, en enero de 1970, el Consejo aprobó las propuestas del ya mencionado primer plan Barre, salvo la referente a la ayuda financiera a medio plazo, de tal manera que unos días más tarde –el 9 de febrero– entró formalmente en vigor el sistema de sostén monetario a

corto plazo. En ese mismo mes se produjo una reunión de los ministros de finanzas que acordaron un plazo de transición de diez años para llegar a la UEM. Se encargó a Pierre Werner la dirección de un grupo de trabajo que preparase un informe sobre los diferentes puntos de vista sobre las reformas a realizar y cómo soslayarlos.

Los denominados “economistas”, básicamente los alemanes y holandeses, eran partidarios de dar la prioridad a la coordinación de las políticas económicas, algo que consideraban indispensable para conseguir la integración monetaria; porque pensaban que ésta se alcanzaría al final de un proceso gradual de armonización después de la unificación de las políticas económicas. Opuestos a ellos, se encontraban los “monetaristas” –belgas, franceses y luxemburgueses– quienes pensaban que la mejor manera de obligar a los gobiernos a coordinar sus políticas monetarias sería un rápido avance en el aspecto monetario.

El informe interno que Werner presentó a los ministros de finanzas en junio de 1970 reflejaba dicha confrontación. Los “monetaristas” proponían una reducción inicial del margen de fluctuación de las monedas europeas y la constitución de un fondo de estabilización de los tipos de cambio; el fin último de este proceso sería alcanzar una moneda única.

Desde el punto de vista de los monetaristas, la reducción de los márgenes de fluctuación entre las monedas europeas reduciría el riesgo de cambio de las monedas europeas con respecto al dólar, lo que las haría más adecuadas como moneda de reserva para los bancos centrales europeos. Estos se verían obligados a intervenir más a menudo con el fin de respetar los márgenes intracomunitarios pero, a diferencia del pasado, ahora utilizarían las monedas comunitarias y no la moneda americana; es aquí donde el “fondo de estabilización”, propuesto por los monetaristas, facilitaría su labor. A su vez, este proceso reduciría el grado de independencia de las políticas monetarias de cada estado impulsando su armonización lo que debería llevar a una política monetaria común.

Obviamente, los “economistas” no estaban de acuerdo porque pensaban que el proceso debería realizarse justo al revés. Es decir, la integración monetaria debería realizarse después de que las políticas económicas de los diversos estados estuviesen armonizadas.

El 8 de octubre de 1970 se presentó el denominado “Informe Werner” ante el Consejo y la Comisión. Pretendía aunar las propuestas de ambos grupos proponiendo paralelamente ir hacia una integración monetaria y, al mismo tiempo, que las políticas económicas convergiesen. El “informe” realizaba sugerencias sobre la política presupuestaria (cómo financiar los déficits, la fiscalidad y los mercados financieros), sobre la política monetaria (reducción de los márgenes de fluctuación), y la futura creación de un fondo europeo de cooperación que gestionase los mecanismos de sostén monetario a corto plazo (existentes desde enero de ese mismo año) y los de medio plazo y cuya tarea final sería la gestión de las reservas comunitarias.

Una variable importante que hay considerar en este contexto es que grandes empresas financieras (y no financieras) abogaban por un sistema

que redujese el riesgo de cambio dentro de la CEE y, por ello deciden crear una unidad de cuenta a la que denominan ECU (European Currency Unit) con la que realizar sus transacciones<sup>[19]</sup>. Se definió frente a las monedas de los seis estados miembros originales, con tipos de conversión fijos para todo el plazo del préstamo (por ejemplo, 1 ECU = 3,2225 marcos alemanes). La fórmula protegía al inversor internacional contra el riesgo cambiario porque éste podía solicitar la devolución de su inversión en la moneda más fuerte de las seis; claro que esto hacía muy vulnerable al prestatario y más aún después de la ruptura del sistema de Bretton Woods. Por ello, y una vez que esto fue evidente, esta unidad monetaria europea sólo fue utilizada por prestatarios que de otro modo habrían tenido dificultades para captar fondos. Otros prestatarios, incluida la CECA, que inicialmente había promovido la fórmula amortizaron sus bonos prematuramente. Esta unidad se usó en el mercado de bonos entre los años 1970-1972.

Como era de esperar el informe Werner no eliminó las discrepancias entre los seis estados miembros de la CEE. Por ejemplo, la opinión francesa estaba en contra porque debía ceder parte de su soberanía nacional. Esto llevó a que en el Consejo del 22 de marzo de 1971 se adoptase una resolución sobre la realización por etapas de la unión económica y monetaria en la que se precisaron los principios de acción para una primera etapa de tres años entre los que figuraba la reducción de los márgenes de fluctuación de las monedas a partir del 1 de junio de ese mismo año.

Pero la situación económica internacional distaba mucho de ser propicia para la aplicación del informe Werner. El aumento de la presión bajista sobre el dólar presionaba al alza al marco alemán; el gobierno alemán era de los que opinaba que el mercado debía dictar sus normas (flotación libre de las monedas) justo lo opuesto que opinaban los franceses e italianos. El resultado fue que el 10 de mayo de 1971 el marco y el florín holandés flotaban libremente mientras que había un control de cambios sobre las otras cuatro monedas comunitarias. La situación fue a peor, el 15 de agosto de 1971 el presidente Nixon anunció que Estados Unidos suspendía oficialmente la conversión del dólar en oro. Esto hacía innecesario mantener el margen de fluctuación del resto de las monedas con respecto al dólar (que se mantenía así porque el dólar era en realidad oro).

Cuatro días después del anuncio de Nixon tiene lugar una nueva reunión del Consejo en la que los tres estados que conforman el Benelux (Bélgica, Países Bajos y Luxemburgo) propusieron a los otros tres estados mantener los antiguos márgenes de fluctuación entre sus monedas y, al mismo tiempo, flotar libremente con relación al dólar. Su propuesta caerá en saco roto y sólo Bélgica, Luxemburgo y los Países Bajos la seguirán (convirtiéndose en un precedente de la posteriormente famosa “serpiente monetaria europea o serpiente en el túnel”). Alemania e Italia optaron por la flotación libre, mientras que Francia organizó un doble mercado de cambios reforzando su control.

El denominado Grupo <sup>[20]</sup> de los 10 se reunió en el Smithsonian Institute el 17 y 18 de diciembre de 1971. La reunión dio como resultado que el dólar se devaluaría un 7,9% con respecto al oro, el marco se revaloraría un 13,5% con respecto al dólar, el franco belga y el florín se revalorarían un 11,6%, el franco francés y la libra, un 8,6%, mientras que la lira italiana solo lo hizo en un 7,5%. Además, las bandas de fluctuación de las monedas europeas con respecto al dólar y entre sí mismas aumentaron <sup>[21]</sup> algo que no convenía en absoluto a la PAC.

La CEE reaccionó con una reunión en Basilea el 10 de abril de 1972 para impulsar de nuevo el Plan Werner –de hecho, esta fecha se considera el nacimiento de la mencionada “serpiente en el túnel” <sup>[22]</sup> –, que causó un optimismo que desembocó en la Cumbre de París en octubre de ese mismo año en la que se subrayaba la decisión de impulsar “de forma irreversible la Unión Económica y Monetaria” <sup>[23]</sup>. Unos meses antes, el 1 de mayo, las monedas de Gran Bretaña, Irlanda y Dinamarca se integraban en la “serpiente” (los tres estados pasarían a formar parte integrante de la CEE el 1 de enero de 1973) <sup>[24]</sup>. En la cumbre de París, además, se creó el FECOM (Fondo Europeo de Cooperación Monetaria) <sup>[25]</sup>, que sería insuficiente para estabilizar la parrilla de paridades que describía la “serpiente monetaria” impulsada por Werner, aunque pervivió unos años, pasando en 1978 a formar parte del Sistema Monetario Europeo (SME) creado ese año.

Las fuertes fluctuaciones cambiarias experimentadas por las divisas más significativas a principios de 1973 enfriaron el ambiente positivo al surgir la flotación generalizada de los tipos de cambio <sup>[26]</sup>. El 13 de febrero de 1973 el dólar se devaluó nuevamente, sumándose así a la devaluación ya practicada en 1971. La Comisión de la CEE propuso que las monedas de los estados integrantes flotasen de forma conjunta (manteniendo la “serpiente” pero abandonando el “túnel”), sólo seis estados acordaron el 12 de marzo de 1973 dejar flotar sus monedas de forma conjunta (Alemania, Francia, Dinamarca y el Benelux) indicando su voluntad de estabilizar los tipos de cambio entre ellas. Fue esta idea de estabilidad la que hizo que dos días más tarde las monedas sueca y noruega se integrasen en la “serpiente monetaria europea”.

La situación no hizo más que agravarse al desatarse la primera crisis del petróleo el 16 de octubre de 1973, que aceleró la recesión económica occidental, impulsó la inflación fuertemente al alza y desequilibró las balanzas de pagos. Las divergencias en el impacto que la crisis tuvo en las economías de los nueve estados miembros de la CEE hicieron muy difícil la coordinación de sus políticas económicas, que según el informe Werner, debería llevar a una integración monetaria. De hecho, para muchos observadores la CEE no era más que un conjunto de zonas monetarias pobremente coordinadas que arriesgaban el buen funcionamiento del mercado común agrícola alentando el proteccionismo de sus estados integrantes. Por ejemplo, uno de los efectos fue la entrada en flotación del franco francés <sup>[27]</sup> el 19 de enero de 1974 lo que –sin duda– estuvo presente en la reunión celebrada en La Haya en la que se acordó

proporcionar ayuda ilimitada con el fin de sostener el compromiso cambiario de la “serpiente europea”. En septiembre de ese mismo año el ministro de finanzas francés (M. Fourcade) propuso la flotación concertada de todas las monedas de la CEE con una coordinación más estrecha entre las cinco que estaban en la “serpiente” y las otras cuatro que flotaban libremente formarían una “boa” alrededor de las “serpiente” con unos márgenes de variación más amplios. Sus ideas buscaban mantener la cotización del dólar en un nivel comunitario, incluso propuso una nueva unidad de cuenta. Su propuesta no cuajó inmediatamente, pero algunas de sus ideas serían implantadas años después.

#### **4. El mercado privado crea el EURCO**

En ese mismo año, septiembre de 1973, ante las turbulencias monetarias internacionales imperantes y con objeto de reducir el riesgo de cambio de las monedas de los nueve estados miembros de la CEE, un grupo de ocho bancos europeos crean una moneda cesta <sup>[28]</sup> europea denominada Eurco (European Composite Unit) <sup>[29]</sup>. En realidad, era una unidad de cuenta para los bonos de los estados miembros de la CEE, que pretendía ser de utilidad para inversores y prestatarios. Su bautizo se produjo cuando el mercado absorbió en 1973 una emisión de bonos del Banco Internacional de Pagos y al año siguiente dos emisiones de bonos a largo plazo denominadas en eurcos emitidas por el Banco Europeo de Inversiones (BEI) <sup>[30]</sup>.

El eurco era una combinación diferenciada de las nueve divisas de cada uno de los estados miembros de la CEE, expresada cada una de ellas en un número fijo de unidades o fracciones de su propia denominación. Se componía simultáneamente de 1,20 francos franceses, 7,5 peniques de libra esterlina, 80 liras, 20 coronas danesas, etc. (véase cuadro, primera columna). La cotización diaria de la unidad de cuenta se calculaba en la Bolsa de Luxemburgo (en la tabla se muestra un ejemplo del 6 de noviembre de 1973 con referencia al franco francés).

Su creación perseguía al menos, tres objetivos <sup>[31]</sup>:

- a) a) si una deuda internacional había sido denominada en eurcos, definía en términos operativos el importe que originalmente debía recibir el prestatario o el que debía reembolsar al vencimiento, teniendo en cuenta que las partes evitarían el mecanismo –engoroso, caro y aritméticamente indiferente– de las liquidaciones parciales en nueve divisas.
- b) las proporciones en que cada divisa formaban parte del eurco sólo eran calculables cuando existía un todo homogéneo, pero su determinación era fundamental para precisar el porcentaje de repercusión sobre el eurco y, por tanto, sobre el valor real de liquidación de una deuda denominada en eurcos cuando alguna de las divisas se apreciaba o depreciaba sensiblemente.

c) para el operador que actuaba con divisas no comunitarias, como el dólar de Estados Unidos, el eurco reducido a divisa única se traducía con facilidad a la divisa interesada.

Son bien conocidas las implicaciones del sistema convencional de denominar los créditos internacionales a base de una única divisa. El deudor se beneficiará plenamente de la devaluación de la divisa escogida, y el acreedor se verá perjudicado; y al revés, en el caso de una revaluación. Examinada la magnitud del posible riesgo de cambio inherente a la operación, una de las partes puede preferir abstenerse de cerrar el contrato. Pero si en lugar de referirse a una única divisa, las partes acuerdan denominar la deuda en un promedio de varias divisas, la devaluación o revaluación de una de ellas sólo afectará al total en la proporción que esta divisa represente en el conjunto. Se trata de diluir el riesgo de cambio, buscando una distribución más equitativa de beneficios y perjuicios entre las partes del contrato. El uso del eurco buscaba, precisamente, este objetivo. Su éxito no radicó en sus ventajas –de hecho, se utilizó poco– sino en que su composición sirvió de modelo para la construcción del futuro ECU.

En abril de 1975 se dio un paso más en el intento de contención de la volatilidad cambiaria con la creación de una moneda cesta denominada Unidad de Cuenta Europea (UCE) y la posterior reentrada del franco francés en la “serpiente” en julio, pero su estancia fue breve pues tuvo que salirse de nuevo en marzo de 1976<sup>[32]</sup>. En diciembre de 1975 el primer ministro belga Leo Tindemans propuso consolidar la “serpiente” dándole un carácter comunitario y extender su acción a los elementos clave de las políticas monetaria y económica. Este reforzamiento contribuiría a una mayor estabilidad monetaria internacional.

En una línea similar el primer ministro holandés, Wim Duisenberg propuso, en febrero de 1976, aproximar las monedas europeas y mejorar la coordinación de las políticas económicas creando “áreas objetivo” no limitadas y definidas en términos de tipos de cambio para las monedas flotantes y para la serpiente en sí misma.

Todas estas propuestas, que apoyaban la integración monetaria europea, fueron respaldadas en un discurso pronunciado en Florencia por el presidente de la Comisión, el Sr. Roy Jenkins, el 27 de octubre de 1977 en el que defendía que la unión monetaria era el mejor método para impulsar el crecimiento y controlar la inflación. Jenkins presentó una propuesta de síntesis que supuso la reapertura del proyecto de Unión Monetaria Europea y el inicio de lo que sería el proceso que concluyó con la creación del Sistema Monetario Europeo (SME). Su propuesta incluía cinco puntos fundamentales<sup>[33]</sup>:

1. La incorporación a la serpiente monetaria, de todas las monedas comunitarias.
2. Evitar maniobras sobre los tipos de cambio que puedan obligar a que un país abandone la “serpiente monetaria”
3. Coordinación de las políticas económicas y monetarias.

4. Se refuerza el sistema de crédito intracomunitario mediante intervenciones en divisas europeas, y no en dólares.
5. Se propone la creación de una moneda única común.

A finales de 1977, la gran divergencia de las tasas de inflación y la fortaleza del marco alemán habían reducido la serpiente monetaria a una simple zona que vinculaba al marco alemán con otras monedas: El florín holandés, la corona danesa, el franco belga, y el franco luxemburgués. En agosto de 1977 la corona sueca había salido de la serpiente y se devaluó un 5% respecto a la Unidad de Cuenta Monetaria Europea (UCME) y la corona danesa también se devaluó un 5%. En febrero de 1978 la corona noruega se devaluó un 8%. Ante esta situación, los países comunitarios, especialmente Francia y Alemania, consideraron necesario un acuerdo que permitiera alcanzar la estabilidad cambiaria en Europa.

En el Consejo Europeo que tuvo lugar en Copenhague el día 7 de abril de 1978, Helmut Schmidt, Primer Ministro alemán, y Giscard D'Estaing, Presidente francés, dieron el apoyo político a la creación de un Sistema Monetario Europeo (SME) en el que participarían todos los estados integrantes de la CEE; aunque era un proyecto menos ambicioso, que la primitiva idea de la Unión Monetaria Europea, suponía un notable avance.

Una vez superado el nivel político, el Consejo Europeo se reunió en Bremen, en julio de ese mismo año, aprobando la propuesta de creación del SME, y encargando a los ministros de finanzas un estudio que detallase el contenido técnico y el funcionamiento de dicho sistema, que estaría basado en una unidad monetaria europea (el ECU), teniendo las mismas reglas estricta que la “serpiente” y dotado de medios financieros importantes para la puesta en común de una parte de las reservas. En este acuerdo no se precisó cómo se efectuaría la obligación de realizar intervenciones en los mercados cambiarios, en la medida en que podía utilizarse al ECU como referencia o, por el contrario, utilizar el sistema de parrilla de paridades que definía a la serpiente monetaria. Finalmente, la disyuntiva se resolvió según la propuesta del llamado “compromiso belga” destinado a analizar el compromiso cambiario del SME <sup>[34]</sup>.

Como trasfondo al diseño y puesta en marcha del SME se produjeron algunas alteraciones cambiarias que afectaron a varias monedas: la corona noruega se devaluó un 8% respecto a la UCME (febrero de 1978), el marco alemán se revaluó en un 4% (octubre de 1978), y el florín holandés y el franco belga en un 2% en la misma fecha.

En el Consejo Europeo de Bruselas del 5-6 de diciembre de 1978 se aprobó el SME. Unos días después el Consejo adoptó un Reglamento sobre el ECU y otro Reglamento sobre el SME. Asimismo, se decidió aumentar las cantidades gestionadas por el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM) para la ayuda financiera a medio plazo. El SME entraría en vigor el 13 de marzo de 1979. Ese mismo día, los Gobernadores de los Bancos Centrales y los miembros del Consejo de Administración del FECOM firmaron los acuerdos referentes a las

modalidades de funcionamiento, así como al aumento de los montantes de soporte monetario a corto plazo.

## 5. Conclusiones

El relato monetario europeo desde el final de la Segunda Guerra Mundial hasta la puesta en marcha del Sistema Monetario Europeo y el ECU se muestra en un contexto donde los estados componentes de la CEE, siendo conscientes de su necesidad de una mayor unión económica, al mismo tiempo, se resistían a ceder soberanía en el terreno monetario. Los desajustes provocados por esta paradoja, ponía en peligro la viabilidad del proyecto europeo. Para paliarlo en alguna forma surgían continuamente ideas sobre unidades de cuenta europeas muchas veces auspiciadas por el mundo privado y que luego se veían reflejadas en el ámbito público, aunque desde el Tratado de Roma siempre se mostró que el camino llevaba a una moneda única, pero esto parecía ser más una declaración de intenciones que la muestra de una voluntad real de lograrla. Efectivamente, el mundo privado impulsó la creación y utilización de monedas-cesta, la European Monetary Unit o el Eurco, con objeto de paliar en cierta forma los problemas cambiarios dentro de la CEE y que, paralelamente, servían para presionar al mundo político para resolver este problema yendo hacia la creación de una moneda única europea.

La situación internacional tampoco ayudó mucho durante esos años. Estados Unidos y su moneda, el dólar, imponían su ley y sus problemas internacionales (Vietnam, crisis del petróleo, abandono del patrón oro, etc.) se trasladaban a las divisas de los estados de la CEE haciendo muy difícil el mantener un equilibrio en el valor del comercio intracomunitario lo que implicaba crisis monetarias continuas con revaluaciones de las monedas fuertes (marco alemán, florín holandés, etc.) y devaluaciones de las débiles (franco francés, lira italiana, etc.). Nuevamente, la creación de una moneda-cesta oficial de la CEE, o de una moneda única, parecía ser parte de la solución a los problemas monetarios/ cambiarios europeos. A finales de 1978 el ECU y el Sistema Monetario Europeo verían la luz; era el fin de una etapa y el comienzo de otra hacia la adopción de una moneda única europea.

## Bibliografía

- De Grauwe, P. y Peeters, T. (1989). *The ECU and European Monetary Integration*. Londres: McMillan.
- González, S y Mascareñas, J. (1993). *El Sistema Monetario Europeo*. Madrid: Eudema.
- ICE (1974). "Eurco". *Información Comercial Española* 489, mayo, 73-74.
- Triffin, R. (1960). *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility*. New Haven: Yale University Press.
- Tsoukalis, L. (1977). *The Politics and Economics of European Monetary Integration*. Londres: George Allen and Unwin.

- Van Ypersele, J. y Koeune, J-C (1983). *Le Système Monétaire Européen*. Luxemburgo: Commission des Communautés Européenes.
- Varela, M. (1967). “Novedades en la XXII reunión del Fondo Monetario Internacional”. *Información Comercial Española*. 410, octubre: 75-83.
- Varela, M. (1968). “Reunión anual del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial”. *Información Comercial Española*. 422, octubre: 53-60.
- Von Furstenberg, G.M (1983). *International Money and Credit: The Policy Roles*. Fondo Monetario Internacional.

## Notas

- 1 Georges Marshall había sido el Jefe del Estado Mayor del Ejército de los Estados Unidos durante la II Guerra Mundial y fue el promotor directo del denominado ERP por sus siglas en inglés.
- 2 Este problema no era solo europeo sino mundial. Para paliarlo surge el Acuerdo de Bretton Woods (1944) en el que se decide que todas las monedas de los países firmantes serán convertibles con relación al dólar americano (y, a través de él, serán convertibles entre ellas mismas) y éste tendría un valor fijo con respecto al oro (35 USD/onza) y sería plenamente convertible en dicho metal. Este sistema comenzó a funcionar en 1958. Su final real fue en 1971 aunque oficialmente duraría hasta 1978.
- 3 Fue creada por la OECE (Organización Europea para la Cooperación Económica) y estuvo vigente hasta diciembre de 1958 cuando fue reemplazada por el Acuerdo Monetario Europeo.
- 4 El BIS –como es internacionalmente conocido por sus siglas en inglés– se fundó en la época de entreguerras, en 1930 en la Conferencia de la Haya, para facilitar el cobro por parte de los aliados de las reparaciones impuestas a Alemania por la I Guerra Mundial. Se le conoce como el banco central de los bancos centrales.
- 5 Véase Varela, 1967: 76.
- 6 La denominada por (Tsoukalis, 1977) “lógica acumulativa de la integración”.
- 7 El comercio entre los estados de la CEE pasó del 30% en 1958 al 50% en 1972, es decir, aumentaba un 1,4% anualmente. (Van Ypersele y Koeune, 1983: 21). (Varela, 1967: 76) achacaba el éxito de la CEE en aquellos años principalmente a las siguientes razones: la proximidad geográfica, la comunidad de problemas y la homogeneidad en el grado de desarrollo.
- 8 Véase Triffin, R.: *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility*. New Haven: Yale University Press, 1960.
- 9 Tsoukalis, 1977: cap. 4.
- 10 En marzo de ese mismo año se produjo el primer acuerdo swap entre el Tesoro de los Estados Unidos y el Bundesbank por el que se drenaban dólares en poder de este último que podrían amenazar el sistema de tipos de cambios oro.
- 11 Pero no adoptó la recomendación sobre la libre circulación de capitales ni aceptó la idea de una fijación definitiva de los tipos de cambio ni la creación de una moneda única. Véase González y Mascareñas, 1993: 8.
- 12 Para fijar los precios agrícolas se crearon en 1962 las denominadas “unidades de cuenta europeas”, que estaban fijadas al oro. Se comenzaron a utilizar para fijar los precios agrícolas en diciembre de 1964.
- 13 Francia había tenido una mala experiencia con el patrón de cambios oro en el periodo de entreguerras al vincular su moneda –el franco– a la libra esterlina, por eso era reticente a repetir la experiencia, aunque ahora fuese con el dólar americano.
- 14 Los Acuerdos de Basilea de 1968 permitieron que un grupo de países y el BPI (BIS) proporcionasen 2.000 millones de dólares para paliar los efectos de las fluctuaciones de los saldos en libras esterlinas, que habían aumentado a raíz

- de la devaluación de ésta. Véase Varela (1968, 54) autor que además señala (pág. 55) que esta fue la segunda vez que una moneda de reserva mundial se devaluaba –la primera fue en 1949 y también fue la libra la protagonista–.
- 15 Abarcó todo el mes de mayo y quince días de junio de 1968.
  - 16 La idea era la siguiente: Como los precios en francos de los productos agrícolas debían ser los mismos que antes de la devaluación, deberían ir aumentando progresivamente en el mercado interior para alcanzar el nivel europeo. Mientras tanto, a los productos agrícolas que exportaba Francia se les añadía un arancel en la frontera similar a la tasa de devaluación aplicada, mientras que a los que importaba de sus socios se les subvencionaba. Los montantes compensatorios monetarios tenían la misión de compensar los efectos de las variaciones de los tipos de cambio para preservar los principios de la PAC.
  - 17 El gobierno alemán ordenó el cierre de los mercados cambiarios desde el jueves 26 al lunes 30 de octubre para evitar corrientes especulativas hacia su territorio.
  - 18 El tipo de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos pasó del 4,22% en 1967 al 8,21% en 1969.
  - 19 Aunque tenga el mismo nombre, no debe confundirse con el ECU posteriormente avalado por la Comisión Europea. A este “primer ECU” también se le conocía como European Monetary Unit. Véase Von Furstenberg, G.M: International Money and Credit: The Policy Roles. Fondo Monetario Internacional. 1983.
  - 20 El origen del G-10 proviene de los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (General Arrangements to Borrow) de 1962. Los países componentes del G-10 eran Gran Bretaña, Italia, Japón Estados Unidos, Canadá, Francia, Alemania, Bélgica, Holanda, Suecia y Suiza (aunque el país helvético hacía el número once al incorporarse en 1964, la denominación del grupo no varió).
  - 21 La banda de fluctuación entre las monedas pasó a ser del 4,5% lo que implicaba un rango de variación máximo del 9%.
  - 22 Dos monedas de la CEE no podían oscilar entre sí más de un 2,25%. Como excepción, las monedas del Benelux oscilaban un máximo del 1,5% entre ellas.
  - 23 Boletín de las Comunidades Europeas nº 10/1972. Comunicado Final.
  - 24 Pero la fuerte especulación entre ellas y el dólar las hizo abandonarla el 23 de junio (ambas libras) mientras que la corona danesa salió de ella el 27 de junio para volver a entrar el 10 de octubre.
  - 25 Organismo para proveer de financiación para la intervención de los mercados de divisas de los estados de la CEE.
  - 26 En enero de 1973 entró en flotación el franco suizo, en febrero Japón e Italia se unieron dejando flotar a sus monedas (la lira, por tanto, abandonó la “serpiente”) y en marzo de 1973 Alemania e Irlanda dejan sus monedas en flotación, Alemania revalúa el marco un 3% y Austria revalúa el Chelín un 2,25%.
  - 27 Volvería a entrar el 10 de julio de 1975, saliendo nuevamente el 15 de marzo de 1976 (Banco Exterior de España, 1979: 198-203). Desde enero de 1974 sólo permanecerían en la “serpiente” Alemania, Dinamarca y el Benelux.
  - 28 Fue la primera “moneda cesta” que inspiró al Arab Currency Related Unit (ARCRU) en noviembre de 1974, al Asian Monetary Unit (AMU) en diciembre de 1974, y a la European Unit of Account (EUA) –predecesor del ECU– en marzo de 1975. Ver De Grauwe y Peeters, 1989: 9.
  - 29 Su nombre fue ideado por N. M. Rothschild and Sons en un memorándum al Banco de Inglaterra el 8 de junio de 1973.
  - 30 Von Furstenberg, 1983.
  - 31 Véase “Eurco”. Información Comercial Española 489, mayo 1974, pp. 73-74.
  - 32 Banco Exterior de España, 1979 : 198-203.
  - 33 González y Mascareñas, 1993: 19-20.

- 34 Alemania deseaba la creación de una parrilla de paridades en la que sólo podrían participar las monedas de los países miembros de la CEE. Para el tipo de cambio se fijaría un margen de fluctuación del  $\pm 2,25\%$  respecto de las restantes monedas, y si se superaba este margen las autoridades debían intervenir. Por otra parte, el Reino Unido presentó una propuesta alternativa que se basaba en construir una cesta formada por todas las monedas de los países comunitarios, y su participación estaría ponderada según la importancia de la economía del país. De esta forma cuando una moneda de las que componen la cesta se deprecia respecto de las demás monedas, la cesta se depreciará también, pero en una cuantía inferior. Este procedimiento permite detectar cuál es la moneda que genera inestabilidad en el sistema y por tanto sería la autoridad monetaria del país cuya moneda origina el problema la que tendría que realizar las intervenciones. La discusión se resolvió con la creación de un sistema que consideraba simultáneamente las dos propuestas: la parrilla y la cesta de monedas (ECU), que actúa como moneda de referencia.

## Información adicional

*Cómo citar este artículo / Citation:* GONZÁLEZ, Sara; MASCAREÑAS, Juan (2019). Los aspectos monetarios en el relato de Europa: 1948-1978. *Pasado y Memoria. Revista de Historia Contemporánea*, 19, pp. 205-222 <https://doi.org/10.14198/PASADO2019.19.08>