



# DIARIO DE SESIONES DE LAS CORTES GENERALES

## COMISIONES MIXTAS

Año 1995

V Legislatura

Núm. 93

## PARA LA UNION EUROPEA

**PRESIDENTA: DOÑA ISABEL TOCINO BISCAROLASAGA**

Sesión núm. 30

**celebrada el martes, 21 de noviembre de 1995,  
en el Palacio del Congreso de los Diputados**

### ORDEN DEL DIA:

Comparecencia del señor Gobernador del Banco de España (Rojo Duque), para informar sobre la participación del citado Banco en la consecución de la Unión Económica y Monetaria. A solicitud del Grupo Popular. (Número de expediente Congreso 212/001532 y número de expediente Senado 713/000430.)

#### Se abre la sesión a las doce del mediodía.

La señora **PRESIDENTA**: Señorías, se abre la sesión. Buenos días a todos. Buenos días, señor Gobernador del Banco de España. Agradecemos mucho su presencia, esta mañana, para informar sobre la participación del Banco de España, del que usted es Gobernador, en la Unión Económica y Monetaria. El Grupo Popular había solicitado esta comparecencia para hablar concretamente de este tema y quizá fuera conveniente, puesto que al día de hoy no tene-

mos más noticias que las que se reciben por la prensa, que usted nos haga una primera exposición, si está de acuerdo, y después intervendrían los distintos grupos que integran la Comisión, empezando por el Grupo Popular que ha solicitado la comparecencia, en un turno de preguntas que el señor Gobernador contestaría sin lugar a dudas.

Tiene la palabra don Luis Angel Rojo.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): Muchas gracias, señora Presidenta.

Señores Diputados, les agradezco mucho la invitación a comparecer ante esta Comisión Mixta. He pensado que quizá la forma más útil de ofrecerles información consista en comenzar con una exposición de lo que están siendo los trabajos del Banco de España dentro del Instituto Monetario Europeo en las diferentes líneas que conducen a la constitución de la unión monetaria. Como SS. SS. conocen, la llamada tercera fase de la unión monetaria comenzará, a más tardar, el 1 de enero del año 1999. Durante la fase actual, que comenzó el 1 de enero de 1994, han de realizarse los trabajos preparatorios para la creación de la unión, la constitución del banco central europeo y del sistema europeo de bancos centrales. Para la preparación de ese marco institucional, los bancos centrales nacionales están realizando su trabajo en el seno del Instituto Monetario Europeo, que también, como saben ustedes, es un organismo de la Unión Europea, con personalidad jurídica propia e integrado por los bancos centrales de los Estados miembros. Su órgano decisorio es el consejo, que está compuesto por el presidente del instituto y por los 15 gobernadores de los bancos centrales de los Estados miembros, uno de los cuales actúa como vicepresidente. Cada uno de los gobernadores dispone de un alterno y el comité de alternos se encarga de preparar las reuniones de los gobernadores, que tienen lugar en Frankfurt una o dos veces por mes.

Según el artículo 109 del Tratado de la Unión Europea, el Instituto Monetario Europeo debe realizar los trabajos encaminados a la preparación de la aplicación de una política monetaria común y la creación de una moneda única en la tercera etapa. En concreto, el tratado impone que, a más tardar el 31 de diciembre de 1996, el instituto habrá de especificar el marco normativo de organización y logístico necesario para que el sistema europeo de bancos centrales desempeñe sus funciones en la tercera fase. Dicho marco —dice el tratado— se presentará al Banco Central Europeo en el momento de su constitución para que tome decisiones al respecto. Deseo subrayar esta última frase, que dice que el Instituto Monetario Europeo hará propuestas sobre las cuales tomará una decisión el Banco Central Europeo. Esto es importante a efectos de explicar cuáles son los trabajos y la función efectiva del Instituto Monetario Europeo. Como consecuencia de las discusiones del Tratado de Maastricht y la insistencia de algunos países en que el Instituto Monetario Europeo, en la fase en la que nos encontramos actualmente, no tuviera ningún carácter decisorio y no se constituyera en un organismo que de algún modo condicionara los rasgos básicos de la Unión Monetaria, el instituto se limita a estudiar y a hacer propuestas que en su día habrá de presentar ante el Banco Central Europeo, de modo que las decisiones sobre la inmensa mayoría de los temas corresponden al Banco Central Europeo. El Instituto Monetario Europeo se limita a preparar propuestas para el día de mañana, a fin de que el Consejo del Banco Central Europeo adopte las decisiones correspondientes. Esto en algún caso, como luego veremos, es importante. Por ejemplo, el Instituto Monetario Europeo puede preparar los billetes, el diseño de los billetes, etcétera, pero la decisión sobre cuáles hayan de ser los billetes,

cómo hayan de ser estampados, etcétera, corresponde al Banco Central Europeo. Puesto que la producción de billetes no va a poder realizarse hasta después de quedar plenamente constituido, eso explica el que se esté pensando en que el período que media entre la constitución del Banco Central Europeo y la entrada de los billetes y monedas expresados en unidades monetarias europeas sea un proceso que dure, al menos, de dos años y medio a tres años, que es el tiempo necesario para fabricar los billetes, tras la decisión del Banco Central Europeo. El instituto no puede acortar los plazos adoptando decisiones antes.

Para realizar las tareas encomendadas, el instituto ha elaborado un plan de trabajo que comprende las tareas que tienen que realizar las distintas subcomisiones y grupos de trabajo, y el instituto realiza una supervisión continua del ritmo al que van los trabajos de los distintos grupos y comisiones para asegurarse de que no se están produciendo retrasos. Existen tres subcomités: de política monetaria, de política cambiaria y de supervisión. Los grupos de trabajo son seis: de sistema de pagos, de billete europeo, de estadísticas, de contabilidad, de sistemas informáticos y otro, recientemente creado, de expertos legales. Los informes y propuestas de esos subcomités y grupos de trabajo pasan a ser estudiados por el comité de alternos y, finalmente, son considerados por el comité de gobernadores, quienes toman nota de ellos y, en su caso, los aceptan o los devuelven a los subcomités o grupos de trabajo para que continúen los estudios correspondientes.

Voy a tratar de explicar brevemente cómo están los trabajos en las diferentes líneas básicas de estudio, aunque en la mayor parte de los casos todavía esos trabajos están abiertos porque sólo se irán cerrando a medida que avance el año 1996. Sólo existen dos líneas en las cuales se han publicado ya los correspondientes informes: el del sistema de pagos llamado sistema TARGET y, por otra parte, el correspondiente a la introducción de la moneda única europea. Por lo que se refiere a la política monetaria única, el subcomité correspondiente ha estudiado, por una parte, lo que pudieran ser las estrategias de la política monetaria común y, por otra, los instrumentos de dicha política. Se han considerado tres estrategias alternativas: la primera fijaría los objetivos monetarios en términos del tipo de cambio nominal respecto de terceras monedas, es decir, básicamente respecto del dólar; la segunda centraría la definición de objetivos en términos de un agregado monetario básico; la tercera sería una estrategia como la española en este momento y fijaría su objetivo en términos de la tasa de inflación. Inicialmente se ha eliminado la alternativa de tipo de cambio y, por consiguiente, se ha considerado que al final el Banco Central Europeo deberá elegir entre la estrategia de fijación de objetivos en términos de una magnitud monetaria básica o en términos de un objetivo de inflación. Cuál vaya a ser la decisión del banco dependerá de una serie de estudios que tendrán que realizarse de aquí al momento de constitución de la unión monetaria porque, como saben ustedes bien, para que se puedan fijar razonablemente los objetivos de política monetaria en términos de un agregado monetario básico es preciso que exista una confianza en la estabilidad de la demanda de ese agregado

básico y, en muchos países, entre ellos España, en los últimos años se ha ido abandonando esa forma de fijar los criterios porque razones de tratamiento fiscal de los activos financieros, las innovaciones financieras y especialmente el proceso de liberalización y globalización de los movimientos de capitales han afectado muy fuertemente la estabilidad de las funciones correspondientes. Por otra parte, para establecer un objetivo en términos de tasa de inflación sería preciso disponer de una serie de indicadores que permitieran previsiones adecuadas de las tasas de inflación. De modo que estos dos temas han quedado abiertos. Por consiguiente, se ha centrado más la discusión en el tema de los instrumentos de la política monetaria común.

La mayor parte de los países eventuales miembros de la Unión desarrollan sus políticas de inyección y detracción de la liquidez, en definitiva de regulación, mediante operaciones de mercado abierto, bien las que adoptan la forma de compra y venta de algún activo financiero normalmente público, bien en forma de operaciones *repo* y, en algunos casos, *swaps* de divisas. Se ha decidido que esta forma de regulación de liquidez debe ser mantenida para la instrumentación de la política monetaria común. De modo que a través de un sistema de subastas semejante al que tiene España actualmente, por ejemplo, y en la mayor parte de los países, el Banco Central Europeo, por medio de los bancos nacionales —como ahora veremos—, se encargará de regular la evolución del tipo de interés a corto plazo en el mercado interbancario. Ha habido más discusiones respecto de la forma en que puede limitarse la amplitud de la banda dentro de la cual se mueven esos tipos de interés a corto plazo, mediante la instrumentación de políticas de concesión de créditos y de apertura de facilidades de depósito a los bancos. La idea es que el tipo de interés de mercado, regulado a través de operaciones de mercado abierto, fluctúe entre un límite superior y un límite inferior. El límite superior vendría determinado por unas facilidades de crédito en el sentido de que, cuando llegara el tipo de mercado a ese nivel, el banco central estaría dispuesto a conceder crédito a los bancos a ese tipo máximo con garantía de fondos públicos, pero también, en aquellos países donde existan las condiciones para ello, de activos privados. El suelo del túnel dentro del cual se mueve el tipo de interés a corto plazo vendría determinado por un tipo mínimo, con el cual sería posible para los bancos hacer depósitos en cuantía ilimitada, en principio, en el banco central. De este modo, al llegar al tipo mínimo, los bancos a ese tipo harían depósitos en el banco central y, por tanto, quedaría limitada por abajo la fluctuación del tipo de interés a corto plazo en el mercado interbancario. En estos temas no creo que vaya a haber ninguna dificultad y que ese esquema, cuyo ejemplo típico es el alemán, entre el tipo máximo de cesión de crédito con garantía de fondos públicos y el tipo mínimo de depósitos, es el que se va a adoptar casi con seguridad.

Los otros problemas que están planteados respecto a los instrumentos son la introducción o no de un coeficiente de caja. Este tema está abierto. Hay países que son partidarios de ello, porque piensan que es un instrumento adecuado para estabilizar la demanda de liquidez por parte de las en-

tidades bancarias. Otros países, en cambio, son totalmente enemigos de la introducción de coeficientes de caja. Si se introdujeran los coeficientes seguramente serían bajos, uniformes en todos los países. Está en discusión todavía el tema de si, en ese caso, los coeficientes de caja deberían ser o no remunerados; si lo fueran, lo serían a un tipo muy cercano a los tipos de mercado.

Un último tema en cuanto a los instrumentos ha sido la discusión sobre si se deben mantener líneas de redescuento. Esto es algo que no existe ya casi en ningún país europeo. Los sistemas de redescuento son tremendamente engorrosos y, por consiguiente, han sido abandonados prácticamente en todos los países. En España fueron abandonados en el año 1976, pero existe algún país que todavía mantiene líneas de redescuento para entidades bancarias de pequeña dimensión y que considera muy importante para esas entidades que se mantengan las líneas de redescuento, a lo cual, en principio, no hay gran oposición, siempre que ese redescuento no implique subvenciones. Por otra parte, se ha examinado el tema de si la ejecución de esa política monetaria, que está dirigida por el Banco Central Europeo, que definirá los tipos de interés vigente en cada momento y los instrumentos que serán uniformes en todos los países, debería ser centralizada o descentralizada. En general se ha llegado al acuerdo de que la política de intervención de regulación monetaria debería ser básicamente descentralizada, aunque siguiendo los bancos centrales las indicaciones del Banco Central Europeo y utilizando todos ellos los mismos instrumentos.

Una segunda línea de estudio ha sido la correspondiente a la política cambiaria. Saben ustedes que los países miembros deberán transferir una parte importante de sus reservas —todavía no se sabe en qué cuantía— al Banco Central Europeo, y con cargo a esas reservas transferidas se harán las intervenciones en el mercado de cambios; mercado de cambios que se refiere a terceras monedas, puesto que entre las monedas de los países miembros incorporados a la Unión habrá tipos de conversión, pero no tipos de cambio, y finalmente ni tipos de conversión puesto que sólo existirá una moneda, la moneda europea. Los temas que aquí se han discutido se refieren básicamente a si la intervención debe ser centralizada o descentralizada. Finalmente se ha acordado que debería ser básicamente descentralizada, lo cual plantea la necesidad de estudiar cómo se establecen sistemas de comunicación y de información regular entre los bancos centrales nacionales y el Banco Central Europeo. Actualmente se está estudiando la transferencia de reservas desde los bancos centrales nacionales al Banco Central Europeo, en el sentido de determinar cuál debe ser la cuantía de esa transferencia, qué pasa con el oro, si debe ser objeto de transferencia o no, cuál debe ser la forma concreta que adoptará la contrapartida de las aportaciones de reservas al banco central, etcétera.

Un tema que ha llevado muchísimo tiempo y trabajo ha sido el de los sistemas de pagos. Inicialmente se hizo un estudio sobre cuáles eran los sistemas de pagos en los diferentes países del área y se llegó a la conclusión de que eran muy distintos entre sí y que, por consiguiente, era necesario armonizarlos si después, como es preciso, se globaliza-

ban en toda el área. Por ello se comenzó estudiando los diferentes sistemas de pagos domésticos y, después de hacer el análisis comparativo correspondiente, se llegó a la conclusión de que era necesario armonizarlos para que no entorpecieran la fluidez de los pagos transfronterizos y que había que definir unos principios que rigieran esa armonización. De esos principios los más importantes son los que se refieren a las medidas de control de riesgos. Aquí se ha llegado a un acuerdo que consiste en que estos sistemas domésticos de grandes pagos deben ser sistemas de liquidación bruta en tiempo real. Eso quiere decir que las operaciones tienen que ser abonadas y cargadas una por una —esto significa que son sistemas brutos— y además tienen que serlo en tiempo real, es decir, tienen que serlo en ese momento, lo que quiere decir que serán abonadas y adeudadas solamente si el banco que hace la transferencia tiene un saldo correspondiente suficiente. En el caso de que ese saldo no exista, esas operaciones no se liquidan, sino que quedan en cola, esperando a que surja un saldo suficiente en la cuenta en el banco correspondiente, en el banco central nacional, excepto que esté previsto un sistema de líneas de crédito del banco central a los diferentes bancos por cuantía determinada, con garantías adecuadas y siempre créditos intradía, es decir, créditos generalmente instrumentados mediante *repos* que vencerán en el momento de cierre del mercado de cada día. Este es el sistema básico que se trata de introducir para los sistemas de grandes pagos nacionales, aunque también se acepta que puedan mantenerse sistemas de pagos por *neteo*, es decir, no sistemas brutos sino sistemas netos, siempre y cuando también los créditos intradía estén garantizados y venzan al final del mercado en cada día.

Determinado cuáles son las características básicas de los sistemas de pago domésticos, se ha pasado a examinar el sistema de grandes pagos entre los diferentes países. Aquí se ha llegado a unos acuerdos básicos que han sido objeto ya de publicación en un informe que propone que los grandes pagos entre los diferentes países miembros, a través de sus bancos centrales, se hagan por lo que se llama el sistema Target, *the trans-european automated real time gross settlements express transfer system*. ¿Qué quiere decir esto? Que los bancos centrales lo que harán será articular, conectar, ligar los diferentes sistemas domésticos, y lo harán con un sistema que es también en tiempo real y sistema bruto. No se sigue un sistema de centralización. No se cree que el sistema Target deba estar en el Banco Central Europeo, sino que es un sistema de interconexión que se basa en las estructuras de tratamiento de grandes pagos existentes en cada uno de los bancos nacionales. La publicación de este informe ha determinado una reacción de los diferentes bancos centrales en el sentido de examinar cuáles son las adaptaciones que tienen que introducir en sus sistemas nacionales para después poderlos ligar con el sistema Target. En el caso español estamos en una posición muy favorable. Nosotros tenemos en el sistema telefónico del mercado de dinero introducido un sistema de liquidaciones brutas, aunque no en tiempo real. Por consiguiente, tenemos que pasar a un sistema de tiempo real, lo cual creemos que podremos hacerlo en la segunda parte del año

1996. Por otra parte, en la llamada segunda cámara de compensación se liquidan las operaciones transfronterizas derivadas del mercado de divisas por un sistema de *neteo*, que se va a mantener pero que se va a perfeccionar en los primeros tres meses del año 1997.

Otro tema que ha dado lugar no sé si a mucho trabajo, pero por lo menos a mucha dedicación de tiempo, ha sido el sistema de los billetes, cómo deben ser expresados los billetes en la unidad monetaria europea. Naturalmente no se trata sólo de los billetes, sino de los billetes y las monedas. Como saben ustedes, los bancos centrales no emiten las monedas, solamente las ponen en circulación. Las monedas las emiten los gobiernos y normalmente se hacen en una fábrica de moneda y timbre. Por consiguiente, la atención del instituto ha estado centrada en el tema de los billetes. ¿Cómo deben ser expresados los billetes en la moneda europea? Este tema, que parece que es secundario, como decía está lleno de dificultades. ¿Debe adoptarse un billete que sea exclusivamente comunitario por el haz y el envés o, por el contrario, como otros países preferirían, debe ser un billete que tenga un haz comunitario y un envés nacional? Esta segunda alternativa complica muchísimo las cosas, porque naturalmente son billetes más diversos y por consiguiente plantean problemas mayores de seguridad y, desde luego, problemas mayores de costes. Sin embargo, todavía no ha sido posible desechar plenamente esa alternativa, aunque se está trabajando básicamente en el supuesto de que el billete es un billete común, con seis o siete denominaciones, que pueden llegar a ser de 5 a 500 ecus, euros o como se llame la moneda común finalmente. Son billetes de dimensión relativamente reducida, un poco en la línea que ha sido también adoptada en España recientemente de reducir el tamaño de los billetes, y el problema que se plantea es si deben ser billetes abstractos o figurativos, por así decirlo. Se está trabajando en las dos líneas simultáneamente. La dificultad se presenta especialmente en el tema de los billetes figurativos, porque si son seis o siete denominaciones, como hay 15 países y son billetes comunes a todos ellos de los que estamos hablando, no hay bastantes figuras, por así decirlo, para atender el orgullo y la vanidad de los distintos países miembros o potencialmente miembros. Esto ha llevado a una enorme cantidad de discusiones respecto de cómo tenía que ser el elemento figurativo de los billetes, si las efigies de artistas, de científicos, etcétera, deberían persistir, lo cual supone elegir científicos o artistas de los diferentes países, pero como hay quince países y sólo hay seis o siete denominaciones algunos se encontrarían con que no tienen su científico o su artista. Por otra parte, se ha considerado que en el envés debería ir algún monumento importante, pero de nuevo hay más países que billetes, y al final un grupo especial de expertos está trabajando en los billetes para que, después de dividida la historia europea en siete *tranches*, empezando por griegos y romanos y acabando en el momento actual, en cada una de esas etapas —que son el mundo antiguo, románico, gótico, renacentista, barroco y rococó, siglo XIX y siglo XX— se elija una efigie que no sea identificable con ningún país, y que el monumento tampoco sea identificable con ningún país. Esto es una

cosa extraordinariamente complicada, no sé cómo lo van a resolver, y no sé cuál será la decisión final. En todo caso, este grupo de trabajo tiene que presentar sus propuestas finales en el mes de enero próximo, y en el primer trimestre del año el instituto tiene que adoptar sus decisiones referentes a las propuestas que va a presentar en su día el Banco Central Europeo.

Otro tema importante es el estadístico; tema en el que no voy a entrar porque es tremendamente engorroso. En definitiva, se trata de estudiar —y hay dos grupos de trabajo en ello—, por una parte, cuáles son los requerimientos de información necesarios para poder elaborar las estadísticas monetarias y bancarias que serán competencia del Sistema Europeo de Bancos Centrales; y por otra parte, cuáles son los requerimientos para que no ya el Sistema de Bancos Centrales Europeos, sino la Comisión de Bruselas elabore las balanzas de pagos, porque las competencias están distribuidas de este modo.

Otro grupo de trabajo es el correspondiente a la contabilidad del Banco Central Europeo y de los bancos nacionales miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales. Este es un tema que puede parecer menor, pero es muy importante porque es absolutamente necesario armonizar las normas contables para las cuentas básicas, es decir, para los balances y las cuentas de resultados. Desde luego, hay que armonizarlas para todos aquellos renglones que correspondan al sistema, pero seguramente se van a tratar de armonizar los criterios contables no sólo de esos renglones, sino del resto de los renglones de las cuentas. Es además importante el estudio, en el que se está en este momento, de la determinación contable de la renta monetaria de cada banco central, es decir, de la renta de *señoraje* de cada banco central, y aquí hay grandes dificultades, ya que hay que identificar cuáles son la partidas que van a aparecer como las contrapartidas de la base monetaria, puesto que de eso depende la distribución de beneficios entre el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales dentro de la Unión.

Finalmente, el comité de gobernadores ha estado especialmente dedicado en los últimos meses al tema del proceso de cambio hacia la moneda única que, como saben ustedes, ha sido finalmente objeto de un informe que se ha hecho público el día 10 de noviembre en Frankfurt. Se nos ha encomendado a cada uno de los bancos centrales que hagamos la traducción correspondiente a las lenguas nacionales y, por consiguiente, la semana que viene tendrán ustedes disponible este informe en castellano. Yo no sé todavía si se ha publicado o no en inglés en Frankfurt, no lo sé porque no se ha recibido todavía nada más que el documento no encuadrado pero en todo caso la traducción al castellano estará disponible y se hará pública la semana que viene.

El tema del escenario del proceso de cambio hacia la moneda única es un problema bastante complejo. Hay muchas restricciones a tener en cuenta; restricciones en parte de orden físico, por así decirlo, establecidas por el tiempo necesario para la fabricación de billetes, y otras restricciones que derivan de diferentes puntos, normas establecidas en el Tratado de Maastricht. El instituto ha considerado

que ese proceso de transición a la moneda única debería estar asentado en cinco puntos básicos. En primer lugar, claridad del marco legal para la introducción de la nueva moneda y la sustitución de las monedas nacionales de los Estados miembros participantes en el área monetaria. Esto es básico, naturalmente. El público y los agentes económicos tienen que saber con una cierta anticipación cuáles son las normas legales básicas que rigen el paso a la moneda única y el nuevo sistema; en segundo lugar, simplicidad y sencillez; en tercer lugar, eficiencia; en cuarto lugar, posibilitar la puesta en práctica de la política monetaria única por parte del Sistema Europeo de Bancos Centrales desde un primer momento; y finalmente, libertad de los agentes económicos en el uso de la moneda europea, de modo que no se vean obligados a utilizarla hasta el momento en el cual entren en circulación los billetes y la moneda metálica expresada en unidades monetarias europeas, no se vean obligados a utilizar la moneda común en forma de dinero escritural, pero tampoco se les prohíba utilizarla. Este es el último de los criterios del instituto. Naturalmente, se vio desde un principio que las ideas que habían sido manejadas por la Comisión en base a un informe de antiguo director del Tesoro holandés, hace aproximadamente un año, eran imposibles. Es decir, estaría muy bien que se pudieran introducir los billetes europeos en un plazo de seis meses desde el comienzo de la tercera fase, pero realmente las fábricas de moneda han dicho que eso resulta imposible; y además resulta imposible, como he indicado antes, por el hecho de que el Instituto Monetario Europeo no puede dar órdenes de impresión antes de que se constituya el Banco Central Europeo. Al final, todas las casas de moneda han dicho que necesitaban entre dos años y medio y tres para disponer de la masa de billetes necesaria para poder empezar a sustituir masivamente los billetes y moneda metálica nacionales por los expresados en la unidad europea.

Seguramente lo han leído ustedes y, por consiguiente, voy a hacer brevemente alguna aclaración sobre algún punto concreto. El instituto ha decidido definir el proceso en tres fases. Una primera es el período preparatorio, que va desde el momento en que se seleccionan los países que van a formar parte de la Unión Monetaria hasta que comienza efectivamente. En la segunda fase se constituye la Unión Monetaria, quedan determinados los tipos de conversión entre las monedas comunitarias y de ellas con la moneda europea común, y durante este período hay ya dinero escritural expresado en unidades monetarias europeas, pero aún no circulan billetes en moneda europea. La tercera fase comienza cuando efectivamente esos billetes empiezan a circular y empiezan a sustituir, por consiguiente, a los billetes nacionales.

¿Cuáles son las características básicas de cada una de estas fases? La primera fase o período preparatorio, como decía antes, se inicia con el proceso de aplicación de los criterios de convergencia para seleccionar los países que formarán parte inicialmente de la unión monetaria. Ese momento tiene que anteceder, por lo menos, de acuerdo con el tratado, en seis meses a la constitución de la unión monetaria. Es decir, que si la unión monetaria empieza un 1 de enero, la selección de países tiene que producirse,

como muy tarde, el 30 de junio del año anterior. Ahora bien, se ha considerado por el instituto y también por la comisión que la Comunidad es tan compleja —la participación de las distintas instituciones de la Comunidad suele dar lugar a reenvíos que consumen tanto tiempo— que hay que adelantar el momento de selección de los países. El instituto ha considerado que este proceso intermedio debería durar aproximadamente un año, lo cual significa en la mente de todos, yo creo, que la selección de los países se haría aproximadamente en el mes de febrero o en el mes de marzo anterior al 1 de enero en que comienza la unión monetaria. Se utilizarían para la selección los criterios de convergencia cargados, por así decirlo, con las cifras relevantes correspondientes a los años de 1996 y 1997. Seguramente en parte se tratará todavía de estimaciones, porque piensen ustedes que, por ejemplo, las cuentas públicas en muchos países no están disponibles definitivamente hasta el mes de junio o de julio del año siguiente, con suerte. De modo que habrá que utilizar cifras inevitablemente provisionales en algunos casos y, por tanto, cifras que comportan estimaciones.

En todo caso, seleccionados los países, se procede inmediatamente a nombrar el consejo del Banco Central Europeo. Esto quiere decir que se constituye de algún modo el Banco Central Europeo, aunque formalmente no hasta el día 1 de enero, el día en que comienza la tercera fase. En ese período hasta el día 1 de enero, el consejo del Banco Central Europeo ya constituido empieza a adoptar una serie de decisiones preparatorias que no son las básicas, pero sí preparatorias importantes. Por ejemplo, en base a la más reciente información que hayan proporcionado las fábricas de moneda y timbre, determinará cuál es finalmente el momento en que van a empezar a entrar en circulación los billetes y la moneda metálica expresados en la unidad europea común. Es decir, si va a ser en dos años y medio, dos años nueve meses o tres años finalmente. Decisiones de ese tipo. En definitiva, la unión monetaria se constituye de verdad en lo que estoy llamando el 1 de enero por convención, es decir, pasado ese plazo de aproximadamente un año desde el inicio del período preparatorio.

El día 1 de enero entramos, por consiguiente, en el período siguiente, que es lo que en la jerga, ya difícil de seguir, del instituto y la comisión se llama la Fase 3A. Esa fase es la comprendida entre el momento en que se constituye la Unión y quedan bloqueadas las relaciones de las monedas a los tipos de conversión irrevocables, hasta el momento final de ese período —dos años y medio o hasta tres años después—, en que empiezan a entrar en circulación los billetes y la moneda metálica europeos. ¿Qué pasa en ese período de hasta tres años? Es, ciertamente, un período muy largo, me parece que indeseablemente largo, pero cuya extensión está determinada de nuevo, repito, por el plazo necesario para preparar los billetes y la moneda metálica y por la falta de capacidad del instituto monetario para adoptar decisiones respecto de la estampación de billetes o la fabricación de monedas. ¿Qué pasa en ese período de tres años? En el momento inicial queda formalmente constituido el Banco Central Europeo y el Sistema Europeo de Bancos Centrales. La moneda única europea

tiene el carácter de moneda como tal por sí misma y, por consiguiente, de algún modo se crea una situación en la que se convierte en la moneda única desde el punto de vista económico. Lo que significa esto es difícil de precisar, porque no es ciertamente la moneda única desde el punto de vista legal, puesto que en principio, y mientras no haya legislación comunitaria al respecto, coexisten la moneda comunitaria y las diferentes monedas nacionales durante este período.

Los bancos centrales pasan a expresar su contabilidad en la moneda común. Desde el primer día se inicia la política monetaria común, que irá expresada en la unidad monetaria europea. Naturalmente que hay países que han señalado que tienen bancos muy pequeños y en gran cantidad que son incapaces de acomodarse a una política monetaria expresada, digamos, para entendernos, en ecus. Se ha acordado que en esos casos los bancos centrales puedan ofrecer facilidades de conversión a esos bancos pequeños. Es decir, la política monetaria se haría en ecus y, por consiguiente, las ofertas y demandas de liquidez al banco central se expresarían en ecus. Pero si hay bancos que consideran que no están en condiciones de llevar una doble contabilidad, por así decirlo, en moneda nacional y en ecus, en banco central se encargará de proporcionar a esos países las facilidades de conversión necesarias para que puedan dar las órdenes en moneda nacional y esas órdenes sean transformadas por el banco central mediante el convertidor adecuado, que, naturalmente, no será una máquina, sino simplemente un programa informático que no debería plantear ninguna dificultad especial. Se trata, por consiguiente, de un período con política monetaria común desde un primer momento, expresada en ecus, con operaciones del mercado de cambios respecto de terceras monedas —porque los tipos de cambio desaparecen entre las monedas de los países de la Unión—, política cambiaria expresada también en ecus frente a terceras monedas. Se trata de un período en el cual circulan solamente billetes y moneda nacional en cada país, no en ecus. Sólo existe la posibilidad de utilizar ecus en dinero escritural, como se dice ahora en el instituto —volviendo a siglos pasados— y, en definitiva, como ya he señalado antes, los agentes económicos podrán utilizar dinero escritural en ecus, pero no podrán ser obligados a utilizarlo. Por consiguiente, dependerá de las preferencias y necesidades del sistema el progresivo paso de las operaciones desde la moneda nacional a la moneda europea a lo largo de ese período de hasta tres años. Ciertamente, los ingresos y pagos de los gobiernos serán en ese período en moneda nacional, aunque alguno de ellos pueda, de modo marginal, aceptar el pago de impuestos en ecus.

Así llegamos al final de este período de hasta tres años. Al final de este período se inicia la llamada fase 3B, en la que los billetes y monedas nacionales son sustituidos por las monedas y los billetes en ecus. Por lo tanto, ahora aparece un dinero europeo común, expresado en la moneda única que adopta el carácter de medio legal de pago. Sólo los billetes son medio legal de pago, por consiguiente, sólo cuando aparecen los billetes, aparecen ecus como medios legales de pago. En principio, está preparada una cantidad

ingente de billetes y moneda metálica necesaria para la sustitución. Es de esperar que se puedan readaptar con una cierta rapidez la inmensa cantidad de máquinas que hay en los países miembros que utilizan monedas y billetes, disponiendo de un período de seis meses para la sustitución correspondiente. Idealmente, al final de esos seis meses la moneda metálica y los billetes en unidades nacionales se habrán retirado totalmente de la circulación y sólo quedarán moneda metálica y billetes expresados en la unidad europea como medios legales de pago. Por tanto, habrá concluido el proceso de transición a la moneda única. Naturalmente que ese proceso de sustitución no será completado en seis meses y quedará, con toda seguridad, moneda sin cambiar. Está previsto que, si bien la moneda nacional, a partir del final de los seis meses, pierde su condición de dinero legal, sin embargo, podrá seguir siendo cambiada en los bancos centrales. Naturalmente que en las transacciones entre el público podrá seguir siendo utilizada, si el acreedor o el vendedor está dispuesto a aceptar esa moneda nacional; no está obligado a aceptarla, pero, si quiere, puede aceptarla, y la aceptará en la medida en la que, de un modo ilimitado en el tiempo, los bancos centrales sigan aceptando convertir la moneda nacional en la moneda europea.

Estos son, en principio, los rasgos básicos de este programa de conversión a la moneda única, de este escenario básico que ha sido hecho público por el Instituto Monetario Europeo la semana pasada y en el que todavía quedan puntos importantes por decidir, especialmente respecto de las características legales de las diferentes monedas, etcétera. Realmente, el trabajo básico está ya realizado, se llevará al Ecofin próximo, que se deberá celebrar en los próximos días, y después, sobre ese escenario, tendrá que decidirse en el Consejo Europeo que se celebra en Madrid los días 14 y 15 de diciembre. Esta será, en principio, la decisión básica de ese Consejo Europeo.

Nada más, señora Presidenta. Siento haberme extendido tanto en mi exposición.

La señora **PRESIDENTA**: Muchas gracias, señor Gobernador del Banco de España, por su interesante informe en el que nos ha expuesto con todo lujo de detalles no solamente las estrategias que han quedado abiertas, sino también los instrumentos del Instituto Monetario Europeo. Respecto a los criterios, posiblemente alguno de los grupos que intervendrán a continuación tendrá interés en formular preguntas respecto a esa participación concreta del Banco Central en la puesta en práctica de la política monetaria única que, como decía el señor Gobernador, es uno de los criterios del Instituto Monetario Europeo.

Hará uso de la palabra, en primer lugar, el portavoz del Grupo Popular, señor Montoro, que ha solicitado la comparecencia del señor Gobernador.

El señor **MONTORO ROMERO**: Gracias, señor Gobernador por su comparecencia en esta Comisión y por el informe detallado, riguroso y objetivo que nos acaba de ofrecer, satisfaciendo la primera intención del Grupo Parlamentario Popular, que es el que ha solicitado la com-

parecencia del señor Gobernador en esta Comisión, que era conocer el papel que el Banco de España está desarrollando como miembro de la que será la autoridad monetaria central, el Banco Central Europeo en el futuro.

Es importante traer estas cuestiones a la Cámara. Es necesario que la sociedad española conozca, con el mayor detalle posible, el contenido de un proceso que va a influir decisivamente en la vida económica y social de todos los ciudadanos europeos y, por ende, de los españoles. Aprovechando el contenido y el alcance del informe que nos acaba de exponer el señor Gobernador, el Grupo Parlamentario Popular quiere también conocer en boca del Gobernador la opinión del Banco de España sobre el estado de la Unión Económica y Monetaria europea. Estamos en unas fechas que podemos calificar de decisivas, hemos entrado en la recta final de una carrera que es la fase final de una integración de los países europeos y tenemos interés por conocer cómo vive el Banco de España esa carrera, cuáles son los contenidos, las exigencias de la carrera y las posibilidades de España para llegar al término de dicha carrera con éxito.

No es ocioso recordar aquí lo que nos estamos jugando en este proceso de integración de España en la Unión Económica y Monetaria europea. Podemos calificar esa integración de España como una auténtica oportunidad, una oportunidad histórica cuya pérdida lamentaríamos durante largo tiempo, puesto que lo acusaríamos en nuestra organización y capacidad económica y, en definitiva, en la insatisfacción de las expectativas de los ciudadanos.

Para el Grupo Popular es importante reiterar en esta comparecencia cuál ha sido nuestra posición, puesto que lamentablemente el tema del presente y el futuro de la Unión Económica y Monetaria europea, señor Gobernador del Banco de España, no se está debatiendo ni en el Congreso de los Diputados ni en el Senado con la atención y el detalle que requiere una cuestión tan importante —como he dicho anteriormente— para el conjunto de la sociedad española. El Grupo Parlamentario Popular es claramente favorable a la constitución de una moneda única en Europa. La entendemos como un componente esencial del mercado único, la entendemos como una regla que garantice el juego limpio en el mercado único, por tanto, para nosotros es una versión más de lo que es la unión económica. La unión monetaria no es sino el revés de la misma moneda, cuyo envés es la unión económica de Europa. Además, estamos convencidos de que su implantación traerá importantes ahorros en las transacciones, despejará muchas incertidumbres en los agentes económicos y de que la disciplina que emana para las políticas económicas de los países miembros es eminentemente positiva para todos, especialmente para un miembro díscolo, en ese sentido, como es España. España es un país que no está cumpliendo los criterios de convergencia, que no está aplicando las políticas económicas conducentes a la consecución de ese objetivo, que es llegar al fin de la carrera europea con éxito. Hemos visto, además, cómo los efectos de las crisis financieras son muy negativos y están perjudicando a quienes padecemos esa crisis financiera y también a todos los europeos. Por ello estamos viviendo un mo-

mento realmente importante en la definición de la Unión Monetaria y Económica de Europa y quisiéramos conocer esta mañana, aquí, la opinión del señor Gobernador en relación con una serie de cuestiones que a continuación voy a relatar.

La primera cuestión se refiere a las crisis financieras, sus consecuencias e incluso las posibilidades de que Europa continúe sufriendo crisis financieras en el futuro. Existe un comunicado de la Comisión Europea sobre los efectos de las crisis financieras. A este comunicado le ha titulado la Comisión «El impacto de la crisis monetaria sobre el mercado único». Aunque la valoración de las conclusiones sobre lo que ha sido esa crisis financiera, en nuestra opinión, ha quitado algo de hierro, no ha podido evitar la conclusión de que la sucesión de crisis financieras nos está perjudicando en forma de restarnos crecimiento económico. Por tanto, yo quisiera preguntarle al señor Gobernador, si desde el Banco de España estiman que estamos perdiendo capacidad de crecimiento económico en toda Europa, y también en España, como consecuencia de esa crisis financiera; si se están deteriorando las expectativas de los agentes económicos como consecuencia de esa crisis financiera y, puesto que somos un país que está sometido a las depreciaciones de nuestra moneda, si incluso las devaluaciones formales de la peseta no han sido, en último término, explicativas de los problemas de inflación y de elevación de tipos de interés que estamos teniendo. Le quería preguntar sobre las causas macroeconómicas en las que insiste la Comisión en su informe, si el señor Gobernador está de acuerdo en que las causas de esas crisis financieras se centran en una macroeconomía que consiste en que no hay procesos auténticos de convergencia de los países europeos, en definitiva, que si Europa quiere protegerse de esa crisis financiera, en el futuro tendremos que poner mucha más leña en el fuego de la convergencia, tendremos que hacer un gran esfuerzo por la convergencia. Me gustaría saber si está de acuerdo con esta conclusión, que ya no es nuestra, sino la propia del informe de la Comisión Europea, conclusión en la que, por descontado, el Grupo Parlamentario Popular participa plenamente.

En segundo lugar le querría preguntar sobre la situación de España en ese proceso de convergencia, toda vez que en 1995 los datos atestiguan que va a ser un año negativo para la convergencia de España con Europa, es decir, vamos a estar en la divergencia. Es claro que hemos perdido el año, los datos son bastante concluyentes a ese respecto, es claro que no cumplimos ningún criterio de convergencia y es claro que España forma parte del grupo de países que han ido a peor en la convergencia con Europa. No tenemos ningún cumplimiento de los criterios de convergencia, hemos perdido el de la deuda, que cumplíamos, debido a nuestra menor participación de la deuda en el producto interior bruto, pero ahora a eso se ha sumado también un distanciamiento en los tipos de interés que entendemos que está perjudicando a la economía española gravemente y, además —y no cito a los otros países miembros de ese pelotón de torpes en la convergencia europea—, es realmente negativo que España esté constituyendo ese grupo de países que en este momento están siendo objeto de una reflexión

crítica dentro de la Unión Europea porque están en divergencia, no ya en convergencia, con Europa. La causa de la situación española está en el negativo comportamiento de una inflación en los primeros meses de este año, que es la que nos está restando esos criterios de convergencia que cumplíamos antaño, y además en una inflación que no es óbice recordar que entre las razones por las que ha crecido este año están precisamente los errores de una política presupuestaria como la que se aplica en 1995, consistente en subir los tipos impositivos de nuestros principales gravámenes de carácter indirecto.

Además de solicitar al señor Gobernador su valoración sobre si el Banco de España está preocupado con esta situación de la economía española, me gustaría saber si cree que puede darse la convergencia real, es decir, el acercamiento del bienestar económico de los españoles al bienestar que tienen los países más desarrollados miembros de la Unión Europea, si puede darse eso sin la convergencia nominal, si estamos en divergencia.

Aprovechando y dándole la importancia que tiene a su presencia en esta Comisión, quisiera que me diera su impresión sobre este ambiente social y político que se está respirando en Europa y que algunos identifican como una revisión incluso de plazos. ¿Cuál es su opinión al respecto? ¿Cree que sería viable que se produjera un alargamiento, una demora de plazos o, en su opinión, no es que no fuera viable en cuanto a la vigencia de los tratados políticos europeos, sino que no sería deseable en cuanto al propio funcionamiento del mercado único e incluso no sería deseable para la viabilidad futura, para la consecución final de la unión monetaria europea?

En esta misma línea también quisiera preguntarle sobre la vigencia de los criterios de convergencia. Todos los que estamos cerca de estos asuntos hemos oído voces en Europa (que, por cierto, algunas de ellas vienen de partidos socialistas pertenecientes a algunos de los países más importantes de Europa) que están poniendo en cuestión la unión monetaria europea aprovechando un tirón de preocupación en la opinión pública y, desde luego, poniendo en riesgo la construcción europea, lo que es de una enorme gravedad. Parece estarse creando un ambiente en relación con la vigencia, con la utilidad de los criterios de convergencia. Lo que quería preguntar al señor Gobernador, puesto que él vive cerca de estos ambientes, es cuál sería la opinión de los mercados financieros. ¿Cómo cree que reaccionarían los mercados financieros si en Europa se elevara una revisión en el sentido de buscar unos criterios de convergencia diferentes o si se intentara eludir la disciplina presupuestaria y se empezara a revisar lo que sería el contenido del criterio de convergencia de déficit público o de deuda pública? ¿Cómo cree que reaccionarían los mercados financieros ante este tipo de discusiones o de debates por parte de quienes lo propusieran?

¿Concede usted una gran importancia a la negociación política en la combinación de la unión monetaria europea? ¿Cómo ve la negociación política? ¿O cree que más allá de las claves políticas está el criterio de los mercados? ¿No serán los mercados los que realmente van a definir la viabilidad de la estabilidad de los tipos de cambio que, en de-



finitiva, es el primer paso para llegar a esa moneda única, que antes calificaba de aspiración deseable? ¿Cuál es su valoración incluso ante la posibilidad de un endurecimiento de algunos de los criterios de convergencia, como se ha empezado a plantear en las reuniones de Ecofin? Además, los miembros del Gobierno alemán han sugerido la posibilidad de exigir a los integrantes de la unión monetaria europea mayor disciplina presupuestaria y llegar a esa unión monetaria europea con un criterio de un uno por ciento de déficit público sobre el producto interior bruto o demandar que el déficit público no supere esa cuantía. ¿Qué opinión le merece esta cuestión?

En relación con la revisión de los criterios de convergencia quisiera plantearle una última cuestión y es la siguiente: ¿no cree usted que se está confundiendo algo a la opinión pública, europea en general y española en particular, cuando se habla de políticas de paro en Europa como si esas políticas no tuvieran que ver con la política presupuestaria y con el incumplimiento de los criterios de convergencia? ¿No le suscita alguna duda, alguna reflexión interesante el hecho de que se empiece a hablar de que hacen falta más políticas de empleo como si éstas no fueran las políticas derivadas del crecimiento económico, de la estabilidad en ese crecimiento económico, de la necesidad de tener un crecimiento sin problemas de inflación, etcétera?

Partiendo de la hipótesis de que se cumpla la convergencia en los plazos establecidos, ¿cómo quedarían los países que no entran? ¿Cuál sería la situación o en qué consistiría la supuesta penalización que se atribuiría a esos países? ¿Cómo quedaría la relación entre los miembros de la Unión Europea que están dentro y fuera? ¿Cómo se establecería eso?

Quiero conocer algo más su opinión en relación con el siguiente asunto: ¿cómo se protegen los países que tienen estabilidad de tipos de cambio, porque son miembros de la unión monetaria europea, de las devaluaciones de los países que queden fuera del sistema? ¿Cómo se protege esto? ¿Cómo se armoniza estar fuera y estar dentro en el sentido de que si las crisis financieras incluso fueran acentuándose a raíz de que hemos llegado a un núcleo duro de unión monetaria europea y quedan fuera bastantes países europeos, en esos países puede suceder lo que está pasando con las crisis financieras actuales. En definitiva, quiero decir que los tipos de cambio van a apreciarse en los países que merecen la confianza y van a depreciarse en los países que no merecen esa confianza. Ya se habla de sustituir el mecanismo del sistema monetario en Europa. ¿Cree usted que esto es viable? ¿Cree usted que realmente no hay ahí un problema bastante severo de cara al futuro? ¿Cuáles serían los criterios de convergencia permanente? Una vez entrados en la unión monetaria europea, ¿cómo se está en la Unión Europea desde la óptica de los ejecutores de la política monetaria en Europa? Usted nos ha descrito aquí esta mañana la construcción de ese instrumento básico de política monetaria, pero los miembros de los bancos centrales necesitarán de las otras políticas económicas para permanecer, para, en definitiva, garantizar que estamos ante una moneda estable, la nueva moneda europea. En consecuencia, ¿cuáles serán los criterios que, en su opinión, tendrían

que prevalecer en el futuro, y ya hablo del año 2000 en adelante, para garantizar esa permanencia en la unión monetaria europea? ¿O se podría incluso llegar a expulsar a países que han entrado?

¿Cree usted que en el proceso de la unificación de la entrada de países en la unión monetaria europea haría falta introducir nuevos mecanismos de cohesión interna en Europa para asegurar que los países que hacen el esfuerzo por entrar no se vean perjudicados? El esfuerzo entre comillas, señor Gobernador, en el sentido de que los ajustes no tienen por qué ser inconsecuentes con ganar bienestar en esos países, pero estoy pensando en un esfuerzo que sí puede perjudicar a determinadas regiones, a determinadas zonas de Europa que deberían ser socorridas por las regiones más desarrolladas. ¿Cree usted que deberían desarrollarse otros mecanismos de cohesión social en Europa? ¿Cómo ve este proceso desde el punto de vista de la unión política? ¿Usted cree que beneficia a la unión monetaria que los más acérrimos defensores de la Unión Europea lo utilicen para llegar a una unión política? ¿Cuál es su criterio? ¿Deberían mezclarse estos dos argumentos?

La señora **PRESIDENTA**: Señor Montoro, le ruego vaya terminando.

El señor **MONTORO ROMERO**: Acababa ya esta paupia de cuestiones. Es evidente, señora Presidenta, que trataba de aprovechar al máximo la comparecencia del señor Gobernador, porque le decía que lamentaba que en el Congreso no hubiera debates más profundos sobre una cuestión tan importante para nuestro presente y nuestro futuro.

La última cuestión que le quería plantear es si usted entiende que hay una disposición en los agentes sociales y en los agentes económicos y, en definitiva, hay una política económica en España que nos esté permitiendo acceder a esa unidad monetaria europea con claridad, y cuáles serían las recomendaciones que desde la autoridad monetaria harían a las futuras políticas económicas que se deberían aplicar en nuestro país para conseguir ese objetivo.

Señora Presidenta, acabo esta intervención insistiendo en un argumento que es la posición del Partido Popular a este respecto. El Partido Popular expresa su preocupación, en primer término, por esta divergencia de España, pero también queremos exponer nuestra confianza en ese objetivo europeo, porque entendemos que en él descansa la confianza de lo que es el bienestar presente y futuro de los españoles. A este respecto, comprendemos que, debido a la crisis política del Gobierno socialista, hemos perdido el año 1995, que es un año clave, pero también queremos advertir a la sociedad española que no podemos perder más tiempo en lo que es ese proceso de convergencia. En consecuencia, la única reacción que cabe en las circunstancias presentes es acelerar el proceso de la convergencia europea, y esa aceleración consiste, señora Presidenta, en corregir unos desequilibrios básicos, corregir la inflación y el déficit público, que es una estrategia de política económica óptima en sí misma. Para el Partido Popular no es una imposición de Bruselas, no es una im-

posición de Europea, es la política económica que nos conviene a los españoles como única fórmula de política económica capaz de despejar incertidumbres en el futuro, capaz de consolidar la recuperación económica y capaz de favorecer la recuperación del bienestar de los españoles en esa confianza, en esa esperanza en Europa.

La señora **PRESIDENTA**: Señor Montoro, estamos seguros de que el señor Gobernador no va a tener ningún inconveniente en contestar a sus múltiples preguntas, puesto que no ha puesto ningún obstáculo para comparecer en esta Comisión, pero, si me lo permiten, primero, vamos a dar la palabra a los diferentes intervinientes, porque, por problemas de tiempo, conviene que intervengan todos ustedes, para que, en una contestación única, el señor Gobernador responda a todas sus preguntas.

Por el Grupo de Coalición Canaria, tiene la palabra el señor Mardones.

El señor **MARDONES SEVILLA**: Empiezo por agradecer al señor Gobernador del Banco de España la exposición que nos ha hecho, un amplio diagnóstico de la problemática técnica que esto comporta, y, por tanto, para no perdernos en tan atractiva materia, voy a hacerle diversas preguntas al respecto.

Primera pregunta, por si no le he entendido bien: ¿significa que solamente en ese futuro que usted nos ha trazado habrá un solo banco con capacidad oficial de ser banco emisor, que será el Banco Central Europeo, por ejemplo, a los efectos de legalidad de los billetes que se emitan?

Segunda pregunta. Respecto a la política cambiaria, usted ha planteado, según me ha parecido entenderle, la cuestión de la cesión de reservas de los bancos emisores de cada país miembro al Banco Central Europeo, y ha cuestionado la decisión que se tomará en su día de cesión de billetes o de cesión de oro, si no le he entendido mal. Yo le pregunto: en ese primer momento, ¿en qué moneda se hace la cesión? ¿En ecus o en euros, o como se llame, o es dinero solamente en certificados? No alcanzo a entenderlo dentro de este tremendo panorama de dificultades, de montaña tras montaña, desde que la estampación de un billete sea figurativa o sea abstracta hasta las últimas cuestiones de tipos.

La siguiente pregunta que le hago es referente a lo que usted ha afirmado sobre que habrá tipos de conversión pero no de cambio. Entiendo que eso está referido a las actuales monedas europeas que, a través de los procesos de conversión, deben ir entrando en su transformación en la moneda única o común, ecu o euro, o como se llame, pero no habrá cambio. Eso entre las monedas, pero, ¿cómo se resolverá este problema de tipos de conversión y de cambio con respecto al dólar y al yen, por ejemplo, en los grandes espacios de transacciones económicas internacionales en que va a moverse esa Unión Europea con el Banco Central Europeo? ¿Qué comportamientos, qué disciplinas o qué reglas habrá con respecto a tipos de conversión y de cambio al dólar y al yen?

Señor Gobernador, me ha creado usted una tremenda preocupación, y comparto ese diagnóstico que el portavoz

del Grupo Popular, señor Montoro, le acaba de decir. Me refiero a lo que usted ha dicho sobre criterios de convergencia. Usted ha hablado de unos criterios de convergencia para la selección de países que puedan acceder a la moneda única, y yo le pregunto: ¿quién va a hacer esos criterios de convergencia? Si hay una selección de países de un primer bloque que pueden acceder a la moneda única porque cumplen los criterios de convergencia, mi pregunta, ahora de tipo estructural orgánico, es que, existiendo en ese momento el Banco Central Europeo, ¿el consejo rector del mismo estaría formado por todos los bancos, incluso de los países que no hayan entrado en esa convergencia en esa primera fase? Usted se ha referido en un momento determinado de su intervención a la constitución, en el Banco Central Europeo, de su consejo rector, como me parece que le ha denominado, o consejo de administración, o como se llame, ¿va a estar constituido ese consejo rector por todos y cada uno de los miembros actuales, cumplan o no cumplan criterios de convergencia y hayan entrado en la primera selección de países? Parecería que tendría una lógica o una estrategia en determinados países que los países que sean seleccionados para entrar en esa primera tanda en la moneda única, porque han cumplido los criterios de convergencia, traten de tener un papel preponderante en las decisiones de política monetaria que trace el Banco Central Europeo, porque si no podríamos entrar en un galimatías impresionante o en criterios de disparidad de derechos en cuanto a lo que allí existe.

Otra pregunta que le hago, señor Gobernador. ¿La entrada en vigor del Banco Central Europeo y de la moneda única obligaría sistemáticamente a que el valor de cotización en Bolsa se expresara también únicamente en esa moneda europea, o va a seguir siendo facultad de cada país miembro, en las cotizaciones de sus respectivas bolsas, la expresión en la moneda nacional que tenga cada uno? ¿Ha estudiado el grupo de expertos cómo será la expresión del valor nominativo, el valor monetario, de los valores de renta fija o renta variable que se coticen en las diversas bolsas europeas que estén dentro de este marco general?

Con esto, señor Gobernador, haciendo caso de la indicación de la señora Presidenta, termina mi intervención, agradeciéndole su atención.

La señora **PRESIDENTA**: Gracias, señor Mardones, por su comprensión.

Por el Grupo Vasco (PNV), tiene la palabra el Senador Gangoiti.

El señor **GANGOITI LLAGUNO**: En primer lugar, agradecer la presencia del Gobernador del Banco de España y agradecer también su exposición tan amplia y, al mismo tiempo, tan didáctica de un tema tan complejo como es el de la unión monetaria.

Dicho esto, paso, siguiendo las instrucciones que nos ha dado nuestra Presidenta, a tratar de hacer las preguntas de la forma más breve posible.

En primer lugar, como ya estamos en 1995 y, como decía el señor Gobernador, en 1998 se tomará la decisión en base, normalmente, a los datos de 1997, me gustaría que el

Gobernador nos hiciese un pequeño análisis de las posibilidades de que España pueda cumplir los cuatro parámetros famosos de cara a la convergencia: déficit, deuda pública, tipos de interés e inflación.

En segundo lugar, la convergencia real. Se puede cumplir, quizá, la convergencia nominal, pero lo importante es la convergencia real y básicamente en crecimiento y empleo. En este sentido, me gustaría saber las previsiones que a tal efecto tiene el Gobernador del Banco de España sobre las posibilidades, por parte de nuestra economía, de caminar hacia una convergencia real en crecimiento y en empleo de cara a esas fechas.

En tercer lugar, es un tema que no afecta a nuestra economía, pero que, bajo mi punto de vista, afecta básicamente a la creación del ecu. Yo creo que muchos somos conscientes de que la antigua Comunidad Económica Europea y la actual Unión Europea ante todo es el eje Bonn-París. En estos momentos estamos viendo cómo, cuando hay alguna tormenta monetaria, las monedas del Benelux y el schilling austriaco siguen miméticamente, más o menos, los movimientos del marco alemán, pero el franco francés tiene sus problemas, mayores o menores, a pesar de un hecho que todos conocemos de que en cuanto se producen estas situaciones, el Bundesbank acude rápidamente en ayuda del franco, cosa que no hace con el resto de monedas.

Parece ser que, en estos momentos, la situación de la economía francesa no permite asegurar, al revés que ocurre con las otras monedas de la zona marco, que Francia pueda cumplir esos criterios de convergencia, por lo que yo le pregunto: ¿Usted cree que Francia está en condiciones de cumplir esos criterios de convergencia? La segunda pregunta es más política que monetaria. En el caso de que para 1999 Francia no cumpliera esos criterios de convergencia, ¿cree el señor Gobernador que se pondría en marcha el ecu? Desde luego, yo pienso que, conociendo la historia de la Comunidad y de la Unión Europea, que, como decía anteriormente, es el eje Bonn-París, si el franco francés no cumple los requisitos, quizá pueda posponerse la entrada en vigor del ecu.

Otra pregunta se refiere a los países que se queden en la segunda velocidad o que no entren dentro de la Unión Monetaria. Creo que ayer, en la Subcomisión Monetaria del Parlamento Europeo, precisamente el señor Lamfadussy, Presidente del Instituto Monetario Europeo, habló por primera vez de que hay que pensar cuáles van a ser las relaciones de los países que entren en la Unión Monetaria y de los países que no entren en la Unión Monetaria. Yo creo que ése es un asunto terriblemente importante y que hasta ahora no se ha tocado, porque, teóricamente, los países que van a entrar en la Unión Monetaria van a ser los países más potentes; los que se queden en la segunda velocidad los menos potentes y, a partir de ahí podría abrirse una brecha más grande y se podrían crear problemas para los países de la segunda velocidad para que pudiesen entrar en la Unión Monetaria. Desde este punto de vista quizá habría que estudiar algún mecanismo, igual que se hizo durante los períodos de ampliación de la Comunidad Económica Europea en los que se buscaron períodos transitorios. Igual que en

Maastricht se llegó al acuerdo de crear unos fondos de cohesión para los países menos desarrollados, habría que buscar algún mecanismo comunitario de ayuda a los países de la segunda velocidad para que la brecha no se amplíe sino que se reduzca y, en consecuencia, los países de la segunda velocidad puedan acceder a la Unión Monetaria.

La siguiente pregunta se refiere a la ampliación de la Unión Europea. En estos momentos, estamos viendo cómo, sobre todo por parte de Alemania, hay un interés muy fuerte en llevar a cabo una ampliación hacia los países del Este, básicamente su área de influencia política y económica tradicional (Polonia, Chequia, Eslovaquia, Hungría y quizá Eslovenia), países que tienen un montón de problemas de orden económico e industrial. ¿Cuáles podrían ser las relaciones? Si los países de la segunda velocidad de la Unión Europea de los Quince van a tener problemas, ¿usted cree que realmente es posible y viable esa ampliación de la Unión Europea a países en situación casi catastrófica?

Por último —y con esto acabo—, señor Gobernador, quisiera preguntarle si, una vez que entre en vigor la moneda europea, usted piensa que el ecu puede ser una moneda estabilizadora de los mercados financieros. En estos momentos estamos viendo cómo el dólar se mueve no de acuerdo con su valor real, sino siempre en función de las necesidades del Gobierno americano; es un instrumento que ellos manejan arbitrariamente y que tiene influencias, en muchos casos, negativas sobre el resto de las economías. ¿Usted cree, señor Gobernador —y con esto termino—, que la entrada en vigor del ecu, la creación del ecu y del Banco Central Europeo podría servir para estabilizar esa situación y para que los Estados Unidos no puedan jugar arbitrariamente con su moneda?

La señora **PRESIDENTA**: Por el Grupo de Izquierda Unida-Iniciativa per Catalunya, tiene la palabra don Diego López Garrido.

El señor **LOPEZ GARRIDO**: Gracias, señor Rojo, por su comparecencia en esta Comisión.

Efectivamente, nos ha explicado cuál es el proceso técnico previsto para que se produzca la llegada a la Unión Económica y Monetaria, que, naturalmente, se trata de un asunto de extremado interés, pero a nosotros nos preocupa fundamentalmente —como usted se puede imaginar— cuáles son las posibilidades que tiene esa Unión Económica y Monetaria de producirse en realidad, es decir, de encajar la realidad con la previsión normativa o técnica y, en concreto, las posibilidades que tiene España de ingresar en esa Unión Económica y Monetaria, cuáles son los riesgos que supone para nuestro país, por una parte, forzar la máquina para poder ingresar en esa Unión y, por otra, no ingresar al final en la misma. ¿Qué pasaría como consecuencia de ello?

La situación actual es una situación que lleva a la preocupación en cuanto a las posibilidades de nuestro país de entrar, en 1997 o en 1999, que parece lo más probable, en esa Unión Económica y Monetaria. Es decir, estamos ante un cierto crecimiento, una recuperación económica evi-

dente, con un crecimiento que se evalúa en un 3 por ciento —aunque no sabemos cuánto tiempo va a mantenerse ese crecimiento—, con una cierta bajada, una inflexión de la inflación, del paro, del déficit, pero quizá no suficientes como para producir confianza tanto en los españoles como en los mercados internacionales, una desconfianza que hace que el consumo interno no acabe de despegar, una desconfianza que hace que los mercados internacionales nos exijan, como usted sabe, una prima de riesgo de 4 puntos respecto, por ejemplo, de las obligaciones alemanas para prestarnos dinero, que va a hacer que al final del presente año paguemos un 18 por ciento más, aproximadamente, en intereses de la Deuda que el año pasado. Por tanto, ahí tenemos ya un primer ejemplo de cómo está la credibilidad de los mercados internacionales en cuanto a ese dinero que se nos presta y que está demandando nuestro sistema económico y el déficit público que ha estado durante tanto tiempo descontrolado en nuestro país, por cierto, así como el hecho de que no hay una clara acentuación de la convergencia nominal y de la convergencia real con Europa. La situación que vive en esos momentos nuestro país es así, hay que definirla, de esa forma, lo cual contrasta con la exigencia, que claramente aparece en el Instituto Monetario Europeo, en cuanto al cumplimiento profundamente estricto de los criterios de convergencia de Maastricht, no solamente de aquellos países que vayan a entrar en la Unión Económica y Monetaria, sino, además, incluso, como ha señalado el Instituto Monetario Europeo, de los que no vayan a entrar, es decir, del mantenimiento de una política monetaria no laxa para aquellos países que tampoco entren en esa Unión Económica y Monetaria, en ese Instituto Monetario Europeo, en el que, por cierto, en su «staff» hay muy pocos españoles y, sin embargo, está plagado de alemanes, lo que denota cuál es la orientación, también desde ese punto de vista, muy alemana del paso a la Unión Económica y Monetaria.

Ante ello hay una serie de medidas económicas que nuestro país debe poner en marcha, que deben cumplirse y que, como usted sabe, tienen un carácter monetario, por un lado, y de reformas estructurales, por otro. En el caso de lo monetario es algo que le compete a usted muy directamente y tiene que ver con el tipo de interés básico, que está situado en el 9,25 y que, sin embargo, no ha bajado, cuando seguramente podría bajar y favorecer un relanzamiento económico en este momento. Nos gustaría saber cuál es la posición a ese respecto en cuanto al tipo de interés básico, y también reformas estructurales de las cuales quiero recordar que hasta ahora la única que se ha hecho ha sido la del mercado de trabajo, no se han hecho más.

También me gustaría saber si usted piensa que para que España pueda cumplir esos criterios de convergencia, habría que hacer esas reformas estructurales como requisito «sine qua non» para conseguirlo. Me refiero no solamente al mercado de trabajo, porque se vuelve otra vez a hablar de que habría que ir más allá todavía en esa reforma del mercado de trabajo, pero si hay algo de lo que no se puede culpar al mercado de trabajo en los últimos tiempos es desde luego que sea inflacionista; el mercado de trabajo no es claramente inflacionista; está creciendo el coste de la

mano de obra por debajo de la inflación, eso es clarísimo; la moderación salarial ha sido un hecho y al actitud de los sindicatos en esos aspectos ha sido también un hecho en estos últimos meses. Faltan otras reformas estructurales como es el caso de la liberalización de determinados servicios profesionales u otros —el caso de las farmacias, por ejemplo—, o incluso la transparencia del sistema financiero, que es algo que también compete directamente al Banco de España.

Sabe usted que en los últimos 30 años hemos tenido nada menos que 50 crisis bancarias en nuestro país. Probablemente el sistema bancario no ha estado a la altura de las circunstancias y es un asunto que compete fundamentalmente a la dirección empresarial de ese sistema. En eso también tiene mucho que decir el Banco de España. Nos gustaría saber si el Banco de España está en estos momentos examinando medidas para aumentar la eficiencia del sistema bancario, ya que en este caso el Banco de España tiene la competencia no solamente sobre la política monetaria, sino también sobre el control de la banca, un sistema bancario muy intervenido, y en estos momentos corresponde al Banco de España hablar de esas medidas estructurales en cuanto al sistema bancario.

Los últimos escándalos financieros, algunos de gran notoriedad, han puesto de manifiesto que no es precisamente en el mundo bancario en donde abunda el capital humano empresarial. Estamos en un país en el que, seguramente por las condiciones de intervención que ha habido en el régimen anterior, no han proliferado los empresarios emprendedores, y seguramente éste es uno de los aspectos fundamentales de la parte de pérdida de eficiencia de nuestro sistema productivo.

Todas estas condiciones contribuyen, sin duda, a que se pueda contestar esa pregunta que es básica en este momento, y es: ¿Realmente España puede estar en la Unión Económica y Monetaria en 1999? ¿Puede cumplir esos criterios de convergencia, o es una ficción el que se persiga esa quimera del cumplimiento de criterios de convergencia? ¿Realmente usted piensa que España puede estar? ¿Está en condiciones de estar, o requeriría de otras medidas, algunas de las cuales se han señalado, para poder cumplir ese objetivo de estar en ese núcleo de la Unión Económica y Monetaria?

Desde luego es claro que no estar en ese núcleo significará para España un coste de credibilidad evidente. Esa es una cosa que está clara. Pero, si no se consiguiera estar en ese núcleo, ¿qué consecuencias tendría para España? ¿Podría considerarse que quien no esté en ese núcleo podría quedar descolgado y cada vez más en divergencia respecto de la deriva de los estados que ingresen en esa Unión Económica y Monetaria? Nos gustaría que nos respondiera el Gobernador del Banco de España, que nos diera su opinión a ese respecto, en un clima en que se está cuestionando el tipo de transición a la Unidad Económica y Monetaria, sobre la cual también nos gustaría que respondiera el señor Gobernador del Banco de España. ¿Qué piensa de ese cuestionamiento que se está produciendo en estos momentos de este tipo de transición? Algún miembro del Bundesbank incluso ha puesto en cuestión el que se pueda llegar a

esa Unión Económica y Monetaria, e incluso se ha hablado de la necesidad de un pacto de estabilidad con criterios muchísimo más duros todavía que los expresados en Maastricht.

También nos gustaría saber de labios del Gobernador del Banco de España qué opina sobre las posibilidades de que prosperen esas posiciones todavía más duras en cuanto a las exigencias de convergencia.

Por último, alguna pregunta más al señor Gobernador del Banco de España relativa a la convergencia real. ¿Cuál es la perspectiva en estos momentos del crecimiento de la inversión —él piensa que existe en nuestro país— y de la posibilidad de aceleración del crecimiento, en un momento en el que parece que se está desacelerando el crecimiento en Europa? ¿Cuáles son esas posibilidades, que también contribuyen a responder a esa pregunta de si España va a poder estar o no en ese núcleo de la Unión Económica y Monetaria, es decir, de si va a ingresar en una Unión de la que depende en muy buena medida toda nuestra estructura económica? ¿Va a poder España realmente estar? ¿Con qué política presupuestaria, en un presupuesto en el que, como también sabe, el 75 por ciento aproximadamente del gasto está comprometido?

Por último, ¿es posible que se llegue a esa Unión? Le pedimos una apreciación claramente política. ¿Realmente es posible llegar a esa Unión y que se mantenga sin una simultaneidad en el progreso de la Unión política, sin una simultaneidad en el progreso de la dimensión social, de la cohesión social en Europa? ¿Es posible crear un mundo monetario aparte, que no tenga nada que ver con el progreso en la cohesión social, que es el fundamento de la Unión política europea? Probablemente eso no será posible desde nuestro punto de vista. En este sentido creemos que sería muy importante que se decidiese en el Consejo Europeo de diciembre un aumento sustancial del Fondo Europeo de Inversión, que es algo que ha quedado inédito en el llamado Libro Blanco de Delors.

También nos gustaría saber la opinión del Gobernador del Banco de España sobre esa necesidad del aumento del Fondo Europeo de Inversión, sin la cual probablemente España y otros países mediterráneos podrían quedar claramente desvinculados de la Unión Económica y Monetaria.

La señora **PRESIDENTA**: Señorías, en ocasiones la expresión «por último» les aseguro que no es más que una coletilla, porque la verdad es que esta mañana están queriendo ser todos ustedes realmente exhaustivos en sus preguntas al señor Gobernador del Banco de España.

Tiene la palabra por el Grupo Socialista don Antonio Costa.

El señor **COSTA COSTA**: Señor Gobernador.

Señor Gobernador, quiero, en primer lugar, agradecer su comparecencia en esta Comisión Mixta para la Unión Europea y sus explicaciones sobre la Unión Monetaria.

La Unión Monetaria es verdad que desde hace algún tiempo viene centrando básicamente todos los debates económicos en España y en el conjunto de Europa, y lo viene haciendo porque se acerca la necesidad de dar cum-

plimiento a los criterios fijados en el Tratado de Maastricht, y que son el eje central del debate en círculos políticos, económicos, monetarios y profesionales del conjunto de los países que conforman la Unión Europea.

La Unión Monetaria es, sin duda, uno de los elementos esenciales para culminar el mercado único y dar seguridad y estabilidad a los diferentes operadores económicos internos y externos de la Unión Europea. Por ello, el paso a la moneda única es el camino a seguir para dar plenitud a este mercado único, pero es verdad también que este camino está lleno de obstáculos, que se pueden prever y, lo que es más importante, se puede tener la certidumbre de que todos puedan transitar por este camino, que se puede llegar a la meta en las condiciones establecidas para la creación final de esta moneda única. Creemos que sólo desde esta seguridad los operadores políticos, públicos y privados, establecerán las reformas necesarias para que la llegada a la moneda única sea en las mejores condiciones para todos los operadores. En este camino las instituciones públicas y privadas tienen un papel actor determinante, cada uno en su ámbito.

Hoy el Gobernador del Banco de España nos ha dado una explicación sobre el papel de una institución central para el fin de la moneda única: el Banco de España. Efectivamente, en el Tratado de la Unión Europea hay dos instituciones, el Ecofin, el Consejo de Economía y Finanzas, y el Sistema Europeo de Bancos Centrales, o Banco Central Europeo, que desde las orientaciones generales sobre la economía y la política monetaria y de precios, respectivamente, están llamadas a tener una gran responsabilidad en la consecución del éxito de la Unión Monetaria. El Gobernador del Banco de España nos ha explicado hoy claramente las diferentes etapas que se tienen que seguir para llegar al final del camino con coherencia y con eficacia, desde la toma de la decisión por parte del Consejo Europeo, de conformidad con los artículos 109 J y 109 L, hasta el último paso que sería la generalización de la utilización de la moneda única como sistema de pago en el conjunto de la Unión Europea. Esas explicaciones han sido de gran utilidad, han sido una información valiosa que nosotros agradecemos especialmente.

Una vez llegados al final de este proceso habremos, sin duda, conseguido efectos importantes para la economía y para el bienestar de los ciudadanos y, por tanto, importantes para la consecución de uno de los objetivos políticos básicos de las instituciones de la Unión Europea, que es la creación de empleo.

Pero me gustaría alumbrar los efectos que puede tener la creación de la moneda única con un ejemplo ya utilizado en algunos de los estudios previos a la implantación de esta moneda. Si un ciudadano europeo pasa las fronteras de los quince países de la Unión con un billete de mil pesetas y va cambiando este billete en cada una de las monedas de cambio de estos países, llega al final, sin haber gastado un solo céntimo, con 500 pesetas en el bolsillo. Creo que este ejemplo tan simple nos sirve para explicar las virtudes que la Unión Monetaria tiene tanto en el «sí» de la Unión Europea, el intercambio entre países del mercado único, como de éstos con los mercados externos de la Unión. Las po-

tencialidades que la implantación de la Unión Monetaria genera, por tanto, las certidumbres, las seguridades, la estabilidad en las empresas y las nuevas capacidades que genera dentro de la Unión. Pero es verdad que llegados a este punto nos debemos preguntar si cada uno de los importantes y numerosos pasos que hay que dar para alcanzar esta moneda única están siendo analizados, si se están tomando las medidas adecuadas por cada una de las instituciones y de los operadores públicos y privados para hacerlo realidad.

De las explicaciones que el Gobernador del Banco de España nos ha dado hoy en esta Comisión podemos deducir que se está en un proceso de análisis serio y riguroso de prever cuáles son los problemas que pueden surgir en cada uno de los ámbitos para llegar a la aplicación de esta moneda, pero es verdad también que no sólo del Banco de España depende el éxito final de esta operación y que hay condicionantes políticos importantísimos para llegar al final de la misma y que la opinión del Gobernador del Banco de España sobre éstos es, sin duda, importante y digna de tener en cuenta.

Por ello, quisiera hacer referencia a unos cuantos puntos concretos —y no quiero reiterar los que se han dicho aquí, alguno de los cuales también nos preocupan— sobre los que nos gustaría conocer su opinión. En primer lugar, la capacidad de España para cumplir las condiciones previstas en el Tratado de la Unión Europea para acceder a la moneda única. En este sentido, nosotros quisiéramos decir que la sensación que tenemos, nuestra opinión, es que estamos en los dos últimos años en una política de rigor presupuestario que está atendiendo básicamente, y diría que con un grado de cumplimiento notable, a lo previsto en el programa de convergencia, que es el instrumento que nuestro país se ha dado para llegar a la Unión Monetaria y, por tanto, el elemento sobre el cual deberíamos poder analizar el grado de acercamiento a los criterios establecidos por el Tratado de Maastricht.

Dicho esto quisiera, en primer lugar, felicitar me por la postura de otros grupos, que han permanecido un tanto errantes en el tiempo y parece que en los últimos meses han tomado una opción clara para que España esté desde el primer momento en la Unión Monetaria Europea. Creo que la Cámara se debe felicitar de ello. Se tiene que felicitar porque esta circunstancia no sea sólo una cuestión de discursos políticos, sino de coherencia en las acciones y en los hechos donde estos grupos tienen responsabilidad de gobierno. Sería una gran noticia que el Partido Popular restringiera de verdad el gasto allí donde tiene responsabilidad, que hubiera apoyado una política presupuestaria que contribuiría, sin duda, a cumplir los criterios de convergencia, cosa que no ha pasado, pero, en cualquier caso, es una buena noticia que el Partido Popular nos diga hoy en esta Cámara que está dispuesto a que se cumplan esas condiciones y, por tanto, a tomar las medidas allá donde tenga responsabilidad para que estemos en la Unión Económica y Monetaria.

En segundo lugar quiero hacer una reflexión sobre las incertidumbres de si se va a llegar no a la Unión Monetaria, sino a analizar el cumplimiento por los diferentes paí-

ses de las condiciones para estar en la Unión Económica y Monetaria, es decir, si se va a mantener el calendario y las condiciones trazadas en Maastricht o si esto va a ser finalmente una decisión básicamente política, en donde se van a quedar al margen las grandes cifras macroeconómicas, la convergencia nominal. La reflexión es que hay países de la Unión Europea que gozan de monedas fuertes y que sus opiniones públicas están muy sensibilizadas en la pérdida de estabilidad de estas monedas. Sin los criterios establecidos en Maastricht es evidente que correrían riesgos notables las monedas más estables de la Unión Europea si se pasara a la Unión Monetaria Europea y, por tanto, no es que sea una cuestión opinable o fruto de una decisión política, es que estos criterios son los mínimos establecidos para poder pertenecer a la Unión Europea y entendemos que, en cualquier caso, fuera condición o no, se deberían cumplir para dar paso a una economía sana en todos los países de la Unión Europea.

En tercer lugar, las dinámicas de integración. Hay países que quieren pertenecer a la Unión Monetaria, que han mostrado su voluntad, y hay otros países que a lo mejor quieren estar y no van a poder cumplir las condiciones. Efectivamente, ahí tiene una gran importancia la relación entre los países que forman parte de la Unión Económica y Monetaria y los países que se queden fuera de este círculo, así como las políticas a aplicar para que los países que se queden fuera y que quieran estar en la Unión Monetaria puedan acceder a ella en cualquier momento en el que cumplan las condiciones establecidas en el Tratado de la Unión Europea y no otras que se puedan dar en el camino ya de los países que estén dentro de la Unión Monetaria. Esta es una preocupación que nosotros tenemos y quisiéramos diferenciar claramente respecto de aquellos países que pudiendo estar cumpliendo las condiciones de la Unión Monetaria, no quieren estar y que puede haber alguno en el momento de iniciarse las primeras decisiones de la tercera fase de la Unión Monetaria.

Finalmente, dos cuestiones más. ¿Con cuántos países cree usted que se puede dar paso a la Unión Monetaria? Es decir, ¿con cuántos países se alcanzaría una masa crítica suficiente de intercambio económico en ecus para garantizar la viabilidad y la estabilidad de la Unión Monetaria?

Por último, una pregunta que tiene más que ver con la política, una respuesta, sin duda, será de gran utilidad, que se refiere a alguna de las afirmaciones y opiniones que he emitido antes. ¿Qué efectos positivos puede tener la unión monetaria sobre el mercado único y, por ello, sobre el empleo y el bienestar de los ciudadanos de la Unión Europea?

La señora **PRESIDENTA**: Para responder a todas las preguntas de sus señorías, tiene la palabra don Luis Angel Rojo.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): Como saben SS. SS., el proyecto de unión económica y monetaria surge en la segunda parte de los años ochenta, en un momento en el que se registra una notoria aceleración en el proceso de integración comunitaria; período que, por otra parte, coincide aproximadamente

con el ingreso de España en la Comunidad. Eran unos tiempos distintos de los actuales; eran unos tiempos en los que Alemania, actor fundamental en el proyecto de unión monetaria, venía desarrollando una política atrevida hacia los países del Este; trataba de lograr unas relaciones económicas y culturales crecientes con el Este, que quería compensar con un reforzamiento del proceso de integración europea donde Alemania, obviamente, tenía que ocupar una posición central. Para conseguir ese mayor grado de integración de Europa occidental en torno al proyecto comunitario, Alemania estaba dispuesta a poner sobre la mesa lo que era su máximo activo económico: el marco. Una moneda que había adquirido una notoria estabilidad y fortaleza como consecuencia de las políticas desarrolladas por el Bundesbank desde el año 1948, pero, además, como consecuencia del comportamiento general de la sociedad alemana que, como saben ustedes, otorga unos altísimos costes a la inflación.

A medida que fueron modificándose las circunstancias políticas en Europa, especialmente a partir de lo que denominamos simbólicamente la caída del muro, claramente las circunstancias europeas cambiaron, y cambiaron también los condicionamientos de las distintas políticas, entre ellos de la política alemana. Se hizo cada vez más evidente que el hecho de haber puesto sobre la mesa el marco, el activo económico fundamental en opinión de la población alemana, tenía que ir acompañado de un conjunto de exigencias que garantizaran que ese proyecto de unión monetaria no iba a perjudicar la estabilidad monetaria alemana. Por consiguiente, ya desde el período de negociación del Tratado de Maastricht, al principios de los años ochenta, se observó por parte alemana una decisión de introducir criterios relativamente rigurosos que asegurasen que esa unión monetaria iba a ser un proyecto dotado de alta estabilidad. Si en este momento no fuéramos europeos, si no estuviera implicado nuestro país en el proceso, si estuviéramos viéndolo desde lejos, tendríamos que concluir que el proyecto de unión monetaria es de una gran importancia, pero, al mismo tiempo, es un proyecto con muchísimos riesgos en el sentido de que, una vez constituida la unión monetaria, si fracasara por la generación de factores de inestabilidad, realmente el coste de ese fracaso sería elevadísimo, pero lo sería especialmente para aquellos países que se incorporarán en su día a la Unión desde una situación de notoria estabilidad monetaria, y ningún caso es más relevante que el alemán.

Por consiguiente, es perfectamente lógico que Alemania, con el paso del tiempo y a medida que se acerca la creación del proyecto de unión monetaria, vaya introduciendo elementos de mayor disciplina, porque auténticamente existe un gran temor en la sociedad alemana de que el resultado final del proyecto de unión monetaria, si no se han tomado las precauciones adecuadas, se caracterice por elementos de inestabilidad que en último término podrían dar al traste con la totalidad de la idea y del proyecto.

Efectivamente, en el último período se ha observado un mayor rigor por parte de Alemania en cuanto a la exigencia, la interpretación, etcétera, de los criterios de convergencia establecidos en Maastricht. Independientemente de

otras consideraciones, esto está determinado de un modo evidente por el hecho de que, como saben ustedes, las últimas encuestas —abundantes encuestas, todas ellas muy coherentes entre sí— realizadas en Alemania muestran que aproximadamente dos tercios de su población tienen profundas reservas respecto de la unión monetaria o, lo que es lo mismo, profundas reservas respecto de hacer dejación de su activo económico fundamental, el marco. Por consiguiente, desde hace algún tiempo, Alemania viene insistiendo en que los criterios de convergencia tienen que exigirse con rigor e interpretarse, además, de un modo relativamente restrictivo. ¿Es esto poco razonable? ¿Puede considerarse como una argucia política? Creo que no. Creo que es verdad que el proyecto de unión monetaria exige unas seguridades de estabilidad, especialmente cuando se accede desde un país con altísima estabilidad. Por consiguiente, es normal que se exija rigor en los criterios de convergencia que van a ser utilizados para elegir los países que van a formar parte de la unión monetaria. Creo que es así.

Yo soy muy escéptico respecto de la posición mantenida por algunos según la cual a última hora, en el último minuto, la negociación política llevará a un relajamiento de los criterios. Creo que eso no va a suceder. Puede que sí, pero yo no lo creo. En todo caso, hay que estar preparados para que eso no suceda. Por consiguiente, nos tendremos que enfrentar con el problema desde la perspectiva de una aplicación rigurosa de los criterios, en lo que yo pienso que los países con alta estabilidad van a insistir de modo creciente.

Los criterios de convergencia establecidos en el Tratado de Maastricht tienen elementos de ambigüedad notables, porque fijarlos en unos términos muy estrictos estaba más allá de los trabajos de una comisión que era muy amplia, donde realmente se estaba hablando de temas que en aquel momento todavía no se habían meditado lo suficiente, etcétera. Por tanto, en los criterios de Maastricht hay elementos de ambigüedad que exigen interpretación.

El hecho de que los criterios se apliquen de modo riguroso —como yo creo que se va a hacer— no quiere decir que sean interpretados de un modo exagerado, como algunos quieren. Hay quienes dicen que se toman las desviaciones hasta un punto y medio, como máximo, respecto de los tres países con menos inflación en el área. Hay quien dice: como máximo, hasta tres países, pues tomemos el país con inflación más baja. Creo que no es ésa la interpretación adecuada, porque quienes elaboraron y quienes firmaron el Tratado de Maastricht tenían en la cabeza una interpretación, por así decirlo, normal, vulgar —como quieren ustedes llamarla— de lo que los criterios significaban. Y esa interpretación normal, vulgar, de los criterios, que es la que estaba en la cabeza, como digo, de quienes habían elaborado el tratado y de quienes lo habían firmado, debe ser la adecuada. Por otra parte, los criterios deben aplicarse de modo uniforme y no deben hacerse interpretaciones que carguen más en unos y traten de suavizar otros. Por el contrario, creo que la interpretación debe ser razonable y uniforme para todos los criterios. De modo que es fundamental que en la selección de los países no se generen agravios

ni discriminaciones, que la selección de los países no sea ocasión para la introducción de elementos divisorios entre los países de la Unión.

Dicho todo esto en cuanto al cuidado que hay que tener en la aplicación de los criterios, creo que ésta debe ser rigurosa para que la Unión pueda funcionar bien en su día. Además, va a serlo, y yo creo que no va a haber una laxitud final como consecuencia de la negociación política. Los criterios tienen que ser aplicados de acuerdo con las cifras de los años 1996 y 1997 y, además, naturalmente, de modo que pueda pensarse en que van a seguir cumpliéndose no en los años 1996 y 1997, sino también en los años siguientes. Supongan ustedes que hubiera un país con un déficit público básico importante y que en el año 1997 lograra situar ese déficit por debajo del tres por ciento mediante una masiva privatización. Es evidente que eso no es cumplir adecuadamente el criterio fiscal, porque al año siguiente o a los dos años vuelve a aparecer el déficit. Y esto lo digo a humo de pajas, porque se ha sugerido por parte de algún país que pueda hacerse una cosa parecida. No me estoy refiriendo a España, naturalmente, sino a otros países. Hay que procurar, desde el punto de vista de quienes apliquen los criterios, que las cosas impliquen una cierta estabilidad continuada en los países que van a ser seleccionados.

Aparte de esto, una vez constituida la Unión, es absolutamente preciso que se mantengan los criterios de estabilidad y que, además, la misma se refuerce allí donde en aquel momento pueden surgir las perturbaciones, que es el ámbito fiscal, porque el ámbito monetario, en principio, no tendrá dificultades ya que va a estar sometido a una política monetaria común, única, dirigida por parte del banco central. Sin embargo, ciertamente pueden surgir elementos de inestabilidad como consecuencia del desarrollo de desequilibrios fiscales en uno u otro país de la Unión; unos desequilibrios que los países protagonistas del proyecto están dispuestos a suprimir, a impedir que surjan. Es cierto que hay un acuerdo, recogido en el Tratado de Maastricht, de *no bailout*, es decir, que ningún país de la Unión va a surgir como garante, en último término pagano, de los déficits excesivos que hayan surgido en otros países. También es cierto que los mercados privados impondrán unos determinados castigos a los países que incurran en fuertes desequilibrios fiscales. Lo que sucede es que ese rigor de los mercados se va a expresar, básicamente, en los tipos de interés. No hay que pensar que los tipos de interés para las emisiones de deuda en los distintos países, dentro de la unión monetaria, van a ser uniformes, en absoluto. Aquel país que tenga mayores déficits fiscales tendrá que seguir pagando premios a los mercados para que éstos compren la deuda pública. Pero esos mayores tipos de interés, con toda seguridad, no van a ser un elemento de desaliento suficiente como para que no puedan desarrollarse desequilibrios fiscales importantes.

Por consiguiente, creo que es altísimamente probable, prácticamente seguro, que saldrá adelante esta idea de que existe la necesidad de que haya un acuerdo adicional por el cual, para los países que se han incorporado a la unión monetaria, existan restricciones adicionales en el ámbito fis-

cal. Que luego ese proyecto corresponda a lo que ha sido esta primera propuesta alemana es otra cosa. Los alemanes han lanzado una propuesta muy dura, que supongo que será objeto de discusión, y ya veremos lo que sale, pero que va a salir algo en ese sentido creo que es seguro. Y lo único que se puede esperar es que la disciplina fiscal derivada de ese acuerdo, que es necesaria en mi opinión, para que la Unión Monetaria pueda funcionar tiene que ser compatible con una cierta flexibilidad porque, ciertamente, como alguno de ustedes ha sugerido, en el futuro, durante el período de existencia de la unión monetaria, pueden surgir crisis, problemas, etcétera. Pueden surgir problemas en el Este —que afectarían especialmente a Alemania, por cierto—; pueden surgir problemas de índole muy variada que afecten a los distintos países de la Unión de modo asimétrico, más a unos que a otros. Por consiguiente, como ya no hay política monetaria nacional porque existe una política monetaria común, como no hay posibilidades de recurrir al tipo de cambio porque los tipos de cambio han desaparecido entre las monedas comunitarias y a través de la moneda común respecto del resto del mundo, ciertamente la palanca fiscal es importante. Es fundamental que no se abuse de esa palanca fiscal, pero es también fundamental que exista una cierta flexibilidad fiscal para cuando surjan esos determinados casos.

Finalmente, yo creo que es muy importante que durante ese período de hasta tres años —que, como he tratado de describir antes, va desde el momento inicial de constitución de la unión monetaria hasta que empiezan a emitirse billetes en ecus para sustituir a los billetes nacionales—, que es obviamente demasiado largo, es evidente que hay que tratar de conseguir combatir los factores de inestabilidad e incertidumbre que sin duda pueden surgir. Pueden surgir porque puede haber perturbaciones, o pueden surgir simplemente porque determinados países, por las razones que sean —que serán fundamentalmente fiscales—, empiecen a ser puestos en cuestión respecto de su capacidad de aguantar dentro de la unión monetaria. En ese caso no habrá un fracaso colectivo de la unión monetaria, pero sí habrá una posible salida de países durante esos tres años en los que todavía no hay una moneda única en el sentido estricto, lo que puede dar lugar a toda clase de perturbaciones en las expectativas de los mercados. Fíjense ustedes que si retrocedemos a épocas históricas, cuando en una buena parte de Europa existía un sistema patrón, oro, un país como Italia, por ejemplo, entró y salió del patrón oro varias veces. Ahora salir de la unión monetaria es mucho más difícil que entonces, genera unas perturbaciones muchísimo mayores, pero, en definitiva, un país puede siempre salir de la unión monetaria, y esto es algo que los mercados van a tener en cuenta. Los mercados pueden generar descuentos respecto de una determinada moneda mientras esa moneda exista o coexista con la moneda única, que es lo que sucede durante ese período de hasta tres años, y eso puede dar lugar a dificultades muy grandes. Por consiguiente, es absolutamente fundamental —y éste es un problema que hay que resolver, creo yo— que existan normas legales y compromisos comunitarios efectivos, en términos de convertibilidad ilimitada, que eliminen la incertidumbre de los



mercados respecto de la posibilidad de que alguna moneda pueda salirse del sistema o de la Unión, o que los tipos de conversión no resulten irrevocablemente establecidos. Por consiguiente, ahí también hay un problema que hay que cuidar, porque es un foco de inestabilidad.

Yo creo que, si el proyecto de unión monetaria se toma en serio, hay que aceptar que tiene que ser muy rigurosa la aplicación de los criterios de convergencia, aunque sea dentro de una interpretación razonable, y que después tiene que haber criterios adicionales estrictos, pero al mismo tiempo flexibles, para el ámbito fiscal y, finalmente, que para ese período de hasta tres años tiene que haber unas normas legales y económicas importantes que eliminen incertidumbres que podrían ser muy peligrosas. Desde este punto de vista —insisto— yo creo que no hay que esperar que los criterios resulten agudados como consecuencia de la negociación política. Por el contrario, hay que esperar que los criterios se apliquen estrictamente. Es cierto que cuanto más estricta sea la aplicación de los criterios menor será el número de países que puedan incorporarse, por lo menos inicialmente, en el ámbito de la unión monetaria. Y es perfectamente posible que el número de países disponible como consecuencia de una insuficiencia generalizada de los criterios de convergencia no permita alcanzar lo que alguno de ustedes ha denominado la masa crítica. Esto plantea problemas serios porque, evidentemente, hay países que tienen que estar inicialmente dentro de la unión monetaria porque, si no lo estuvieran, la unión monetaria aparecería como un proyecto fundamentalmente desvirtuado. ¿Va a suceder esto? No se sabe. El supuesto hasta este momento es que eso no va a suceder. El supuesto es que, efectivamente, en el año 1998 será posible alcanzar esa masa crítica. Que suceda así o no se irá viendo con el paso del tiempo y, seguramente, cuanto antes se vea y se aclaren las cosas, mejor. En este momento es muy difícil saber qué es lo que va a pasar, pero ciertamente lo que hay que suponer desde una posición como la nuestra, por ejemplo, es que en el año 1998 se van a aplicar los criterios y que realmente se va a constituir la Unión Monetaria. Este tiene que ser nuestro supuesto. Eso es mucho más importante que hacer muchas conjeturas. Lo importante es saber cuál es el supuesto de mayor seguridad para España.

A este respecto, y contestando a otras preguntas, tengo que decir, que yo creo que, una vez constituida la unión monetaria, quedar fuera de la misma es un problema serio, especialmente si un país se queda fuera no porque quiere, sino porque no puede incorporarse. Yo creo que esto le llevaría a ser un país satélite, en el más estricto sentido de la palabra, que podría ser objeto de fuertes ataques por los mercados, que han probado que son inquietos, son exigentes, son jueces bastante implacables y muchas veces bastante arbitrarios respecto de la situación de los países, y realmente el país que quede fuera de la unión monetaria está más expuesto a ese tipo de ataques que si se hubiere incorporado, porque si entra en la unión monetaria esos ataques desaparecen. Creo que una de las grandes virtudes de la unión monetaria es que reduce enormemente la exposición a los riesgos de crisis financieras o crisis cambiarias, en la medida en que las monedas se diluyen en un ám-

bito mayor y, por consiguiente, las crisis cambiarias, por definición, son mucho menores.

¿Qué ocurre si no todos los países entran? Efectivamente, los que no entran se quedan en una situación bastante delicada. No hay que enfocar este problema —como lo han hecho algunos países en sus manifestaciones públicas— en el sentido de cómo evitar que los países que quedan fuera disfruten de las ventajas de las devaluaciones. Parece que estamos todos convencidos de que lo bueno es la estabilidad y estar en la unión monetaria. Por consiguiente, los que tienen ventajas son los que están en la unión monetaria; los que están en una posición desventajosa son los que se quedan fuera. Algunos países han tratado de crear la imagen de que los que quedan fuera se pueden aprovechar de nosotros. No. Los países que quedan fuera están en peor situación que los que se han integrado, porque si estos países están en una situación de ventaja no hagamos la unión monetaria, puesto que las ventajas están en no pertenecer a la unión monetaria. Por consiguiente, los países que se quedan fuera no van a disfrutar de ninguna ventaja respecto de los otros. Los países que se quedan fuera seguirán teniendo una tarea básica y es que, puesto que no han entrado en el primer momento, tendrán que seguir tratando de cumplir los criterios de convergencia. Es fundamental que los criterios de convergencia que tengan que cumplir sean exactamente los mismos que han tenido que cumplir los países que han ingresado en el primer momento. Esto es absolutamente básico.

Es cierto —como decía el señor Montoro— que hay que pensar en algún sistema cambiario para esa situación. Este problema es bastante difícil y todavía no ha sido discutido. Su discusión se va a retrasar seguramente en el tiempo porque cualquier acuerdo que se tome, convenientemente filtrada, puede generar unas perturbaciones tremendas en los mercados. Yo creo que este tema se discutirá más tarde. Evidentemente, respecto al mecanismo de cambios puede mantenerse un sistema que sea una continuación del actual o puede pensarse, por otra parte —como algunos proponen—, que cada país o grupo de países, dependiendo de sus condiciones en relación con la convergencia, tengan acuerdos por grupos o incluso individuales con los países de la Unión. Hasta este momento no conozco que exista una idea dominante al respecto. Todo esto tiene que ser objeto de muchísima discusión y es —como han señalado algunas de SS. SS.— un punto verdaderamente importante.

Tampoco se puede contar con que vaya a haber un reforzamiento de la llamada política de cohesión, es decir la política de transferencias, entre los países de la Unión y los que queden fuera de la Unión. Yo creo que esto no va a suceder. Como han señalado en alguna ocasión en sus intervenciones, la ampliación de la Unión va a dar entrada en la misma a un conjunto de países del este de Europa en unas condiciones económicas muy difíciles y, de hecho, el coste que eso va a representar para la Comunidad va a ser muy grande. La resistencia a ampliar cualesquiera transferencias hacia países situados en mejor condición relativa va a ser, en mi opinión, enorme. En el caso de España, no sé si conseguiremos que nuestra contribución a la Comunidad

no sea positiva, es decir, que no aportemos más que lo que recibamos. Pero pensar que se pueden obtener fondos de cohesión creo que es algo muy difícil, algo con lo que no deberían ustedes contar en sus hipótesis y conjeturas porque es muy complicado.

Uno de los problemas, muy importante, que está planteado en este momento es el tema de que las tasas de paro, en general, en Europa son altas, en muchos casos muy altas y en algunos casos extremadamente altas. En principio esto es algo que parece un obstáculo respecto de las políticas de convergencia. A medio plazo no es verdad, con seguridad. Es decir, las políticas de convergencia, como alguno de ustedes ha señalado, no son distintas de las políticas que este país tendría que seguir para asegurar un desarrollo económico estable a medio y largo plazo; no lo son. Pero, en el corto plazo, si las políticas de convergencia se aplican por todos los países a la vez para reducir, por ejemplo, el déficit fiscal, pueden tener efectos contractivos. Hay quien piensa que no, que sólo los tendrán si las reducciones de los déficits se hacen despacio, pero si se hicieran bruscamente las economías saltarían. Sobre los saltos de las economías no se puede estar nunca muy seguro, de modo que no sé si es así o no. En definitiva, es verdad que hay un problema que lleva a algunos países a dudar entre las políticas de empleo, las políticas de convergencia, pero, a medio y largo plazo, el interés de los países por políticas más estables me parece que coincide con el interés por mantener tasas de crecimiento más altas y ritmos de generación de empleo más vivos que en el pasado.

Todos ustedes han ido a confluír en la misma pregunta: qué piensa el Banco de España respecto de la política de convergencia española, de la posibilidad de éxito, etcétera. La verdad es que ser abiertamente optimista sería decir algo que ninguno de ustedes encontraría del menor interés, pero me niego a ser pesimista en este tema. Me niego a considerar que estamos ya en unos términos tales que tenemos el destino en contra y no se puede hacer nada. Por el contrario, creo que estamos en una situación obviamente difícil, y no hace falta subrayarlo porque basta ver las cifras de los parámetros relevantes y dónde está el objeto de convergencia, pero no creo que sea imposible llegar a una situación en la que se alcance a tiempo los valores de los correspondientes parámetros de modo que sea posible que España entre en una primera fase. Me niego a aceptar que este país tenga todo comprometido. No es verdad. ¿Que hay un porcentaje importante del presupuesto comprometido? Sí. Y otra parte que no lo es; y alguna que llamamos comprometida no lo es si se adoptan medidas adecuadas. No creo que debamos tener ninguna posición derrotista al respecto. Por el contrario, lo que España tiene que hacer es ver el tiempo que nos queda y los ritmos a los que tenemos que aplicar los procesos correspondientes que en muchos casos consisten en reformas. Reformas que no son dramáticas en general, pero comprendo que muchas veces son políticamente muy difíciles. Esto sí lo entiendo perfectamente, pero las reformas no son tan dramáticas ni son imposibles, y no está excluido que puedan dar lugar a unas situaciones razonables de corrección de las diferencias que nos separan con los valores adecuados de los criterios de

convergencia. De modo que yo me niego a ser pesimista en este tema, aunque tampoco voy a ser optimista y les vaya a decir a ustedes que todo va a ir bien, porque eso sería por mi parte simplemente una tontería.

Voy a contestar ahora a preguntas más concretas y si alguno de ustedes ve que no he respondido a alguna de las que me han hecho, por favor díganmelo y me enmendaré inmediatamente.

El señor Mardones me ha formulado una serie de preguntas que yo comprendo que cuando uno no está en este tema de la Unión Europea son confusas; pero, en fin, voy a tratar de aclarárselas.

En primer lugar, una vez constituida la Unión Monetaria, sólo hay un banco central europeo y un banco emisor, pero el banco central europeo constituye con los bancos nacionales lo que se llama el Sistema Europeo de Bancos Centrales. Cada banco nacional seguirá en el proceso material de emitir los billetes, pues por razones puramente geográficas, por así decirlo, éste es un tema descentralizado; ahora bien, sucederá que en cada país circularán billetes, que serán idénticos, emitidos por el banco central europeo, pero que han sido fabricados y puestos en circulación por los distintos bancos nacionales. Sólo se advertirá el origen porque pondrá en letra muy pequeña Banco de Grecia, Banco de España, Banco de Italia, etcétera, pero por lo demás serán idénticos. En un país de mucho turismo como España, seguramente nos encontraremos con que una parte importante de los billetes que circulan procede de billetes puestos en circulación en otros países que nos traerán los turistas. Esto es así.

Sobre el tema de la cesión de reservas, está establecido en el Tratado que los diferentes bancos centrales miembros de la Unión ceden una parte de sus reservas, en porcentaje todavía no determinado, al banco central europeo y se constituye una masa muy importante de maniobra con cargo a la cual se hacen las intervenciones. ¿Cuáles son las reservas que se ceden? Distingamos entre oro y divisas. Todos nuestros bancos centrales tienen sus reservas básicamente en dólares y, en segundo lugar, en marcos. Entonces las cesiones serán en dólares, también se cederá en yenes, en dólares canadienses, etcétera, pero ante todo será en dólares, que constituye el porcentaje más importante de las reservas en divisas de los bancos centrales.

Se plantea el tema de que algunos bancos centrales tienen mucho oro, por ejemplo Francia o Bélgica. España tiene oro, pero en un porcentaje menor de las reservas que Francia, que siempre ha sido un país con grandes reservas de oro. El tema está en que si un banco le pasa saldos en dólares al banco central europeo, éste lo rentabiliza porque, naturalmente, los dólares no los tiene el banco central en billetes; los tiene en depósitos rentables en bancos, en letras del Tesoro americano, etcétera. Todo eso son activos rentables, no de mucha rentabilidad, porque los bancos centrales tienen que ser conservadores en el mantenimiento de las reservas, pero activos rentables. El oro, por el contrario, no tiene la menor rentabilidad; al oro no se le saca la menor rentabilidad; por consiguiente, hay que determinar qué proporción se va a permitir que represente el oro respecto de la aportación de divisas, porque de lo con-

trario habría países que, aportando mucho oro, aportarían mucho activo digamos estéril, en el viejo sentido keynesiano. Este es un tema a discutir. Lo que se aporta básicamente son divisas en terceras monedas, fundamentalmente dólares y son cantidades colocadas en activos rentables exteriores. Esto es lo que se aporta al banco central para que intervenga.

Una vez que se crea la Unión Monetaria, el día 1.º de enero del año 1999, en su caso, se fijan los tipos de conversión entre las monedas; es decir, los tipos que indican la relación que se establece entre las monedas y entre ellas y el ecu o el nombre que tenga la moneda europea común. Además, esos tipos de conversión son irrevocables, teóricamente son para la eternidad, pero no tanto porque al cabo de unos tres años las monedas nacionales desaparecen; en consecuencia, esos tipos de conversión pierden todo el sentido porque ya sólo queda la moneda europea. Lo que no hay durante ese período de tres años y medio son tipos de cambio, ya no hay tipos de cambio entre esas monedas. Entre esas monedas hay tipos de conversión, pero no tipos de cambio; y a efectos del mercado cambiario mundial aquello en lo que interviene el banco central europeo es en ecus, no es en monedas nacionales, sino en ecus, y lo que defiende es el valor del ecu frente al dólar o frente al yen, etcétera.

¿Quién establece los criterios de convergencia? Los criterios de convergencia ya están establecidos en el Tratado de Maastricht; el problema es la interpretación. La interpretación corresponde a la Comisión, que tiene que hacer una serie de estudios preparatorios; al Instituto monetario europeo, que tiene que informar también; al Ecofin y, finalmente, al Consejo Europeo. En definitiva, hay una subida desde niveles técnicos, que hacen unos informes, hasta el nivel político en que los criterios se discuten y, de acuerdo con ellos, se seleccionan los países que cumplen y los países que no los cumplen.

Otra pregunta que me ha hecho es la siguiente: ¿la entrada en la Unión Monetaria significa que las cotizaciones bursátiles se expresan en ecus? En el período de hasta tres años, en que todavía coexiste la moneda europea y las monedas nacionales, ¿qué va a suceder? Inicialmente las cotizaciones estarán expresadas claramente en las monedas nacionales. Se planteará primero el problema de qué se hace con la deuda pública. Este no es un tema del ámbito exclusivo del Instituto monetario europeo, pero sí es un tema en el cual el Instituto monetario europeo considera que debe ofrecer consejo a los gobiernos. El consejo del Instituto monetario europeo es que, una vez que se inicie y se haya constituido la unión monetaria, las nuevas emisiones por parte de los gobiernos comiencen a hacerse en ecus, especialmente aquellas que tengan un vencimiento posterior a tres años. Por ejemplo, da igual que las letras del Tesoro que se emitan a seis meses o a un año, dentro del período de tres años, se hagan en ecus o en moneda nacional, pero aquellas que tienen un plazo de vencimiento que ya nos lleva a un período en el cual sólo hay moneda europea, en este caso el Instituto monetario europeo aconseja que desde el principio esas emisiones se hagan en ecus. También aconseja que en el caso de emisiones que

tengan un vencimiento largo, más allá de los tres o los tres años y medio, aunque sean emisiones hechas con anterioridad, se redenominen en ecus, incluso en algún momento del período de los tres años y medio, aun aceptando que algunos detentadores de esa deuda pueden empeñarse en que quieren seguir teniendo la deuda en pesetas, en marcos o en francos. En ese caso, hay que respetar las preferencias de los detentadores: Las reconversiones se harán por emisiones y una emisión grande tendrá un gran tramo redenominado y un pequeño tramo no redenominado, y ese pequeño tramo se negociará en un pequeño corro bursátil, mientras que la gran masa de esa emisión se negociará, en el caso de España, en el mercado de deuda anotada correspondiente con expresión en ecus.

El señor López Garrido ha hecho algunas preguntas, a las que en parte ya he respondido, pero, ciertamente, hay algunas referencias suyas al Banco de España sobre las cuales me interesaría hacer algunas precisiones. Una —aunque seguramente no es muy importante, la hago al principio para que no se me olvide— es que en el «staff» del EMI en este momento hay ocho economistas y, además, es español el jefe de la división jurídica. El número de personas que en este momento tiene el Instituto monetario europeo es de aproximadamente 150, pero eso no es el «staff» técnico, y, naturalmente, hay personal administrativo que es mayoritario. El «staff» técnico es más pequeño.

Es cierto lo que usted dice de que hay países que hablan inglés porque son nativos o porque tienen muy buen conocimiento de idiomas y, además, son países habituados a estar siempre en los organismos internacionales. Probablemente los alemanes, los holandeses, etcétera, tienen una posición relativamente más importante.

Nosotros hemos hecho todo lo posible por tener bastante personal en el «staff». He de decir que las cosas son difíciles. Primero, porque realmente se exige un conocimiento al menos del inglés que, desgraciadamente, en este país todavía lo tienen pocas personas. En segundo lugar, porque este país, aunque nos quejamos continuamente de él, debe ser muy agradable, porque nadie se quiere marchar de él. Evidentemente no vamos a mandar a ningún empleado o funcionario mediocre a estos sitios, tenemos que mandar a gente muy buena y no hay forma de que se quieran marchar. Además, si me perdona la Presidenta, tenemos otro problema. Yo estoy absolutamente encantado de que todas las esposas trabajen, pero esto introduce un tremendo elemento adicional de dificultad, porque te dicen, por ejemplo, que su mujer es médico interno y sólo irán si les buscamos una plaza para su mujer en Frankfurt. ¡Mire usted, eso ya no quiero! Tenemos muchas dificultades que no son sólo de absorción por parte de las instituciones correspondientes, sino que verdaderamente en este país es muy difícil conseguir que las personas se muevan. Esto es así; no es ser feminista, es una realidad con la que me encuentro todos los meses.

También quería señalarle que seguramente en este momento no hay ningún sector más competitivo en España que la banca. La banca viene del sistema más extraordinariamente regulado que ha tenido en este país, una regulación que, en los momentos ideales, gloriosos y áureos,

consistía en que tenían fijados todos los tipos de interés, que para los que pagaban eran un máximo y para los que cobraban era un mínimo. En esas condiciones se desarrolló un sistema bancario tremendamente profuso y dimensionado. ¿Qué hace el Banco de España? El Banco de España ha hecho lo más que podía hacer: ha liberalizado totalmente el sistema financiero español en su ámbito bancario. El sistema bancario español está absolutamente liberalizado. Dice usted que es un sistema muy intervenido. En absoluto; es un sistema muy poco intervenido. Un reciente informe del Tribunal de la Competencia, que ha estudiado el tema de la competencia en el ámbito bancario, ha tenido que concluir diciendo que efectivamente es uno de los mercados más competitivos del país, y lo es.

El Banco de España lleva una política de supervisión, con normas prudenciales que no son nunca normas de intervención; son normas prudenciales. Si usted adquiere tales activos, tiene que mantener tantos recursos propios; el coeficiente de solvencia es tanto; el coeficiente de liquidez es tanto. Esas no son medidas de intervención; son medidas para garantizar la liquidez y la solvencia de las instituciones. Me dice usted que han quebrado muchísimas. Y yo le digo ¡claro!, es lo que pasa con los sistemas de altísima regulación cuando la regulación baja. En el caso español, insisto, el sistema bancario español, en este momento, es libre en cuanto a las operaciones que las instituciones pueden realizar, en cuanto a los precios que pueden cargar, en cuanto a las comisiones, etcétera. Es totalmente libre y lo quiero subrayar.

Me pregunta qué opinión sobre las reformas estructurales. Sabe usted que a las reformas estructurales yo las llamo introducción de mayores grados de competencia en la economía, que es de los que se trata y para que no nos equivoquemos. Yo soy absolutamente partidario de romper todas las barreras a la competencia, alguna que usted ha citado y otras muchas más. Estoy totalmente de acuerdo

con usted, creo que el avance por el camino de las reformas estructurales es importante y, además, desde el punto de vista del Banco de España, adoptar esta posición es responder, por así decirlo, a los intereses creados, porque realmente una de las dificultades para bajar la tasa de inflación en España son las rigideces que derivan de que hay muchísimos sectores sin competencia; por tanto, bajar la inflación en esas condiciones, es socialmente mucho más costoso. En consecuencia, para bajar la inflación, que es nuestro cometido específico, el que este Parlamento nos ha encomendado, naturalmente, quiero que se reformen esas estructuras, que quiere decir que se aumente el grado de competencia en muchos mercados que todavía tienen un grado insuficiente de competencia.

Creo que he respondido a todas las preguntas.

La señora **PRESIDENTA**: Muchísimas gracias, señor Rojo, y no tenga miedo, en absoluto, a que sus explicaciones hayan resultado machistas, porque estamos seguros de que al hablar de los problemas que usted tiene para incorporar españoles al «staff», evidentemente también se refería a españolas, en cuyo caso el médico internista estaba claro que podía ser el marido. Por tanto, no hay ninguna dificultad.

En cualquier caso, queremos agradecerle muy sinceramente su interesante intervención de esta mañana, porque ha sido muy clara, muy precisa y yo me atrevería a decir que incluso esperanzadora, ya que nos ha dicho que aún estamos a tiempo si se ponen los medios adecuados en ritmo y tiempo. Por tanto, queremos agradecerle su amabilidad y el tiempo que nos ha dedicado esta mañana. Creemos que sus explicaciones han sido realmente positivas para todos nosotros. Muchas gracias, señor Gobernador.

Se levanta la sesión.

**Eran las dos y treinta minutos de la tarde.**

Imprime RIVADENEYRA, S. A. - MADRID

Cuesta de San Vicente, 28 y 36

Teléfono 547-23-00.-28008 Madrid

Depósito legal: M. 12.580 - 1961