

Cuadernos Económicos.
n.º 11-12-
1977-

20-14.101

1016.1.III.ESP
EC.FM
497

ALGUNOS EFECTOS DE LA INTEGRACION DE ESPAÑA EN LA CEE SOBRE EL CONTROL DE CAMBIOS Y LA POLÍTICA MONETARIA EXTERIOR

Félix Varela y Fernando Eguidazu
Técnicos Comerciales del Estado

Estas notas pretenden exponer algunas de las consecuencias que una eventual integración de España en la Comunidad Económica Europea produciría en sectores tan vitales de la política económica como la fijación del tipo de cambio, el control de cambios, la normativa sobre los movimientos de capital y la estrategia bancaria. Por supuesto las implicaciones del tema son muy complejas y darían —deberían dar— pie a un estudio exhaustivo sobre el futuro de nuestro sector monetario y financiero, que inexplicablemente aún no se ha hecho. Entretanto, las limitaciones de un nero artículo nos impiden cualquier tarea que vaya más allá del planteamiento de algunos problemas —de ahí el título— sin pretensión de desarrollarlos hasta su fin, ni mucho menos de agotar su espectro. Con esta óptica pretendemos pasar breve revista a tres aspectos muy concretos: la política de tipo de cambio, el control de cambios y los movimientos de capital, y la política bancaria. Prescindiremos en cambio de todo análisis sobre la posible evolución real de nuestro mercado monetario y financiero, los flujos de capital al y del extranjero y la política de la banca privada española respecto a sus dimensiones y actuación, así como de otros muchos aspectos y campos de evidentes interés y trascendencia.

Política de tipo de cambio

El Tratado de Roma estableció un calendario muy determinado para crear una unión aduanera y eliminar las barreras comerciales de toda índole entre los estados miembros. También estableció las líneas generales de la política agrícola, de transporte y de otras políticas sectoriales. Muy escasas son, sin embargo, las preocupaciones monetarias del Tratado de Roma; escasas y, en algunos casos, ambiguas.

Las más claras e inmediatas son las contenidas en artículos como el 100 al 102 en los que se prohíbe cualquier legislación o normas administrativas que tiendan a distorsionar la competencia; sin duda que estos artículos están considerando las normas de control de cambios, que en determinadas épocas se han convertido en un instrumento decisivo de la política de protección comercial.

Más ambiguas son las normas contenidas en artículos como el 66 y el 67 que establecen la progresiva abolición de las restricciones a los movimientos de capitales, sin establecer fecha concreta, o los artículos 52 al 58 que hablan de la libertad de establecimiento.

Este tratamiento tan somero del tema monetario en el Tratado de Roma hay que interpretarlo a la luz de la situación en que dicho Tratado fue establecido. La segunda mitad de los años 50 eran años de optimismo respecto al funcionamiento del sistema satisfactoriamente desde su establecimiento tras del acuerdo de Bretton Woods. Desde que en 1949 tuvo lugar el reajuste de la libra esterlina, las devaluaciones de monedas no pertenecientes a países subdesarrollados fueron muy escasas y los tipos de cambio mantuvieron una gran estabilidad. El único problema del sistema monetario, la escasez de dólares y la incapacidad de mantener la convertibilidad externa de las otras monedas, consecuencia de la escasez de dólares, justamente empezaba a experimentar una situación más holgada y satisfactoria, en los años en que el Tratado de Roma se negoció.

Los primeros años de la existencia de la Comunidad Económica Europea vienen marcados por el mismo signo. La devaluación del franco en 1958, acompañada de las pertinentes medidas monetarias estabilizadoras, abre un nuevo período de estabilización de los tipos de cambio. Además, a finales de 1958 se produce la convertibilidad externa de las principales monedas europeas y de otros países industriales del mundo. Las balanzas de pagos de la mayor parte de los países europeos arrojan un superávit, que se refleja en un incremento de las reservas. En esta situación es lógico que el tema monetario siga sin preocupar; no preocupa porque no es problema. Pero nadie pone en duda que la estabilidad de los tipos de cambio es una condición necesaria para el buen desenvolvimiento de la libre competencia dentro del Mercado Común. Así, en el Memorandum de la Comisión sobre el progreso de la Comunidad, elaborado en 1962, se dice:

«Desde antes, la tipos de mitiendo muy estr La ide está táci cunstanc explícita 1963-64 nistas q a un cre diferent pagos it interés J crea el tratos, c discutir Peto, p Comuni pagos si tan, y tuvo ne vaguare casos d. Es la afectar la Com tarios origina mismo no con import Francia política trol de a la ex 100, e no «de grande especi cola, c compre de la i Con febrer me B puntos 1.º corto inconc 2.º financ 3.º previal 4.º plato A A dentr cont»

«Desde el final del período de transición, si no antes, la unión económica implicará la existencia de tipos de cambio fijos entre los países miembros, permitiendo sólo variaciones dentro de unos límites muy estrechos.»

La idea de la necesidad de tipos de cambios fijos está tácitamente en la mente de todos. Pero las circunstancias no requieren que la Comunidad se ocupe explícitamente de la cuestión. Sólo en el período 1963-64, como consecuencia de las presiones inflacionistas que se producen en la Comunidad, que llevan a un crecimiento de los precios y de los costes muy diferentes entre los países y conducen a la balanza de pagos italiana a una crisis grave, se despierta algún interés por el tema monetario. Es entonces cuando se crea el Comité de Gobernadores de los Bancos centrales, con objeto de revisar la política crediticia y discutir las medidas monetarias de interés conjunto. Pero, pasada esta situación, vuelve el desinterés de la Comunidad por el tema monetario. Las balanzas de pagos siguen teniendo superávit, las reservas aumentan, y ni siquiera Italia en la fuerte crisis de 1964 tuvo necesidad de hacer uso de las cláusulas de salvaguardia establecidas en el Tratado de Roma para casos de desequilibrio en la balanza de pagos.

Es la crisis del sistema monetario internacional, al afectar a las monedas comunitarias, la que llevará a la Comunidad a interesarse por los problemas monetarios. Los sucesos de Francia de mayo de 1968 originan una especulación fuerte contra el franco, al mismo tiempo que la especulación adquiere un signo contrario en Alemania, donde entran cantidades importantes de fondos a corto plazo. Alemania, Francia y la Comunidad son incapaces de acordar la política monetaria a seguir. Francia recurre al control de cambios; Alemania a la introducción de tasas a la exportación y rebajas a la importación del 4 por 100, es decir, a una modificación «de facto», pero no «de iure», del tipo de cambio. Todo ello causa grandes perturbaciones en el mercado comunitario, especialmente notorias en el caso de la política agrícola, que se ve obligada a establecer tasas o subsidios compensatorios para evitar las repercusiones directas de la política adoptada por ambos países.

Como consecuencia de todo ello se produce en febrero de 1969 un informe de la Comisión —informe Barre—, que propone la adopción de cuatro puntos básicos:

- 1.º Establecimiento de un mecanismo de crédito a corto plazo entre los países miembros, automático e incondicional.
- 2.º Establecimiento de un mecanismo de asistencia financiera a medio plazo (ayuda condicional).
- 3.º Armonización de la política económica, en especial respecto de la tasa de crecimiento.
- 4.º Coordinación de la política económica a corto plazo.

A partir de este momento comienzan a marcarse dentro de la Comunidad las dos posturas monetarias contrapuestas de Francia y Alemania. Francia quiere

la creación de un mecanismo de asistencia financiera a medio plazo, sin la armonización previa de las políticas económicas; y Alemania se niega a la creación de dicho mecanismo si no hay con anterioridad una armonización de dichas políticas.

La devaluación del franco francés de 11,1 por 100 en agosto de 1969 y la revaluación del marco en el mes de septiembre de 9,3 por 100, con todos los problemas que ello originaba dentro de la Comunidad, condujeron a un nuevo interés por el tema monetario. Fruto de ese interés fue el informe Werner, terminado de elaborar en octubre de 1970, en el que se trataba de encontrar una solución efectiva entre las posiciones francesa y alemana. El informe Werner fue aceptado por el Consejo en sus líneas generales, si bien eliminando toda referencia supranacional. El informe preveía la constitución de una Unión Monetaria y Económica en el año 1980, diferenciando unas etapas para su consecución, de las cuales sólo la primera (tres años) estaba determinada en cuanto a su contenido, que básicamente habría de consistir en un refuerzo de los procedimientos de consulta y coordinación de política monetaria, liberalización de los movimientos de capital y estrechamiento de los márgenes de fluctuación de los tipos de cambio.

A pesar de que el 1 de enero de 1974 se decidió pasar a la segunda etapa, todo el mundo fue consciente de que este acto era una pura ficción comunitaria, ya que no se había cumplido ninguno de los objetivos programados. Las crecientes divergencias entre los países, resultado de la crisis, llevó en octubre de 1974 a abandonar la fecha de 1980 como límite para conseguir la Unión Monetaria y Económica dentro de la Comunidad.

La evolución en materia de tipos de cambio es una muestra de la gran medida en que la política comunitaria sobre este tema ha funcionado a remolque de los acontecimientos; también es un claro reflejo de la postura alemana, de necesidad de una política económica armónica para el establecimiento de la unificación de los tipos de cambio.

A finales de 1970 el Consejo decidió una reducción de los márgenes de fluctuación de los tipos de cambio. En aquella época el margen de fluctuación entre todos los países que formaban parte del Acuerdo Monetario Europeo era de un 0,75 por 100 por encima y por debajo de la paridad de cada moneda; como esta paridad estaba fijada en términos de dólares o de oro, ello implicaba que la diferencia máxima de cualquier moneda con el dólar, en un momento determinado, era un 0,75 por 100, mientras que el margen entre dos monedas comunitarias podía llegar a ser el doble de dicha cantidad. Dentro de una política tendente a restringir la fluctuación de los tipos de cambio, la Comunidad acordó reducir a 0,60 por 100 la posibilidad de fluctuación de cualquier moneda con respecto al dólar; dicho acuerdo debía de entrar en vigor el 15 de junio de 1971, pero tuvo que ser suspendido antes de dicha fecha, ante la

delicada situación del sistema monetario internacional, aquejado ya de la grave crisis del dólar.

Cuando en diciembre de 1971 se adoptaron los acuerdos de Washington, dentro de los que figuraba un aumento del margen de fluctuación de las monedas a un 2,25 por 100, la Comunidad decidió, de nuevo, limitar el margen de fluctuación entre las monedas de los países miembros. Dicha fluctuación habría de ser como máximo un 2,25 por 100. Esto fue lo que dio lugar a lo que se ha conocido como «la serpiente en el túnel».

El «túnel» venía representado por la posibilidad máxima de fluctuación de cualquier moneda con respecto al dólar del 2,25 por 100 por encima o por debajo del nivel de paridad; dentro de este «túnel» de 4,50 por 100, en total, las monedas comunitarias fluctuaban conjuntamente con una separación máxima de 2,25 por 100, formando una especie de «serpiente» entre los dos extremos de fluctuación general, que marcaban el techo y el suelo del «túnel».

Desde que los acuerdos de Jamaica dieron un refrendo oficial a la libre fluctuación de las monedas y eliminaron los márgenes previamente vigentes, el «túnel» ha desaparecido, pero sigue existiendo la «serpiente». Se trata, sin embargo, de una existencia muy precaria.

En efecto, poco después de establecerse la nueva fluctuación conjunta comunitaria, la crisis de la libra hizo que esta moneda saliera de la «serpiente». Pronto iba a seguir su pauta la lira italiana y más tarde el franco francés y otras monedas. Hay algunas como la corona danesa que a temporadas se mueve dentro de la «serpiente» y a las temporadas queda desvinculada de ella; sin duda, refleja un cierto compromiso entre la vinculación comercial danesa respecto a los países de fluctuación conjunta, en especial Alemania, y la imposibilidad de mantenerse permanentemente con una estabilidad del tipo de cambio en términos de dichas monedas. En la actualidad las únicas monedas comunitarias que siguen manteniendo la limitación de los márgenes de fluctuación son el marco, el florín holandés y el franco belga. Las demás monedas fluctúan independientemente arrojando, en algunos casos, diferencias muy notables.

¿A qué es debida esta situación tan caótica de la política de tipos de cambio comunitaria? La incapacidad de la Comunidad para poner en pie una política monetaria y económica armónica, unida al fuerte período de inestabilidad derivado de la crisis energética, ha conducido a ritmos de inflación muy diferentes, a reacciones muy distintas ante la crisis y a marcadas diferencias en las balanzas de pagos. Un reciente estudio de la Comunidad resumía esta situación en las siguientes cifras que son claramente demostrativas: en los cuatro años entre 1974 y 1977 el ritmo de inflación en los países de la Comunidad ha oscilado entre el 25 por 100, en el caso que menos, y 100 por 100, en el caso que más; en el mismo período el crecimiento económico registrado ha fluctuado entre menos de un 1 por 100 para algún país y más de 10

por 100 para otro. Con estas diferencias en la política monetaria y económica interna, el tipo de cambio constituye un instrumento de ajuste del que es imposible prescindir.

Naturalmente que dentro de esta situación tan compleja y variada el encaje de la posición española no presentaría grandes problemas.

Veamos en primer lugar la política seguida por España en materia de tipo de cambio. El sistema español ha estado basado hasta 1974 en el mecanismo de paridades establecido por el Fondo Monetario Internacional. La paridad oro de la peseta se estableció en julio de 1959 en el equivalente de 60 pesetas por dólar. En 1967, al producirse la devaluación de la libra esterlina, la peseta se devaluó en un porcentaje equivalente al de esta divisa, pasando la nueva paridad a 70 pesetas por dólar.

En 1971 y 1973, la peseta se revaluó respecto al dólar al no seguir la depreciación del mismo. Al igual que otros países, España abandonó el sistema de paridades, limitándose a establecer un cambio central ante el IMF. Dicho cambio central fue de 64,47 pesetas por dólar en 1971 y 58,03 en 1973. En enero de 1974 se estableció formalmente la flotación de la peseta siendo el tipo de cambio 59,13. Posteriormente se apreció al divisa española, alcanzándose una cotización de 56,11 pesetas por dólar en diciembre de dicho año.

Desde entonces, e influida por la inflación interior, la peseta fue depreciándose, alcanzando una cotización de 59,68 pesetas por dólar en diciembre de 1975.

En febrero de 1976, la peseta experimenta una devaluación del 10 por 100, quedando establecido el nuevo tipo de cambio en 64,75 pesetas por dólar. La devaluación de 1976 careció del necesario respaldo de medidas monetarias, de manera que a mediados de 1977 la cotización había alcanzado 69,89 pesetas por dólar. En todo caso, esta fluctuación a la baja fue insuficiente para compensar la depreciación real, y sólo pudo mantenerse mediante un apreciable endeudamiento y pérdida de divisas.

El 12-VII-1977 se produce una nueva devaluación de 19,74 por 100, abriéndose el mercado a 87,07 pesetas por dólar. Desde entonces la peseta ha ido revaluándose respecto al dólar, en parte influida también por la depreciación de esta divisa. El tipo de cambio de la peseta ha mejorado también su cotización con respecto a la mayoría de las divisas, con alguna excepción como el franco suizo.

Esta evolución del tipo de cambio se ha debido, sin duda, a que los efectos de la devaluación sobre la balanza corriente han sido más fuertes de lo esperado, y, sobre todo, a que la restricción interna de liquidez ha originado una utilización considerable de crédito exterior.

Como puede observarse, el régimen seguido en materia de tipo de cambio es una flotación «sucia», con intervenciones abundantes del Banco de España. Durante un cierto período, hasta la devaluación de

julio de 1977, dicha intervención ha ido orientada a evitar una depreciación de la peseta que en otro caso se hubiese producido. Desde dicha fecha se aprecia, sin embargo, una voluntad de flotar mucho más libremente que en el pasado, aferrándose mucho menos a la estabilidad del tipo de cambio.

Esta política es hoy perfectamente compatible con la adoptada por otros países de la Comunidad. Pero hay que tener en cuenta que la política actualmente seguida por éstos no es una política deseada, sino una política a la que se ha llegado como consecuencia de la situación de crisis internacional que ha afectado también a los países comunitarios. Como hemos visto, la política comunitaria en materia monetaria ha experimentado una marcada evolución en el curso del tiempo. Durante los primeros 12 años de existencia de la Comunidad el problema monetario no preocupaba, de manera que las normas monetarias fueron escasas y poco precisas. Los graves desequilibrios del sistema monetario que se iniciaron con la devaluación de la libra esterlina originaron en la Comunidad una atención directa por estos temas, y llevan a principios de esta década a un intento optimista de unificación monetaria y de unificación de las legislaciones de los países. Desde el principio de la crisis energética, los ritmos de inflación se hacen cada vez más divergentes, los problemas de balanza de pagos también resultan crecientemente dispares, y como consecuencia de todo ello es imposible que los países mantengan la tendencia unitaria mencionada. Ante esta situación de hecho, la Comunidad se ve obligada a admitir la evolución dispar de los tipos de cambio. Pero es evidente que dicha política dista de ser compatible a largo plazo con un buen funcionamiento del Mercado Común, y deberá buscarse una solución al problema monetario dentro de la Comunidad.

Buena prueba de la voluntad de la Comunidad de salir de la presente situación en materia monetaria es la nueva idea expuesta por el señor Jenkins, en una conferencia pronunciada en octubre pasado, en la que relanza la idea de la Unión Monetaria, con un nuevo enfoque. Este planteamiento se ha oficializado con una comunicación a los jefes de Estado, hecha en noviembre de 1977. Su punto de partida es que la consecución de la unión monetaria es necesaria para la Comunidad, dado que la interpenetración de las economías de los países miembros es un hecho y las alteraciones de los tipos de cambio ponen en peligro los logros comerciales obtenidos, especialmente en momentos de incidencia proteccionista. Partiendo de este principio, se considera que la consecución de la unión monetaria es un problema de voluntad política, y se pide de los jefes de Estado manifiesten si existe dicha voluntad política.

Como camino para conseguir el objetivo propuesto, se enuncia una política distinta de la del pasado, basada en la perseverancia y en la continuidad de las acciones con programas a cinco años que irían siendo revisables anualmente. Se trataría mediante ellos de conseguir una convergencia de las economías dando un carácter prioritario a la lucha contra la inflación

y a establecer unas bases de coherencia en la política económica. Para ello se refuerza la política coyuntural, mediante la extensión de los mecanismos actuales de colaboración en política presupuestaria monetaria y de cambios, control de los resultados periódicos y examen por el Consejo de tales resultados. Hay por lo tanto un intento de coordinación de la política económica, con revisión de sus resultados, y por lo tanto control a nivel comunitario.

En materia de tipos de cambio se señala que, sin separarse del mecanismo de la «serpiente», habría que crear un mecanismo distinto que procurara la coordinación y disciplina monetaria de los otros países. Admite por lo tanto que las normas de la fluctuación conjunta no son aptas para todos los países miembros, y como consecuencia trata de crear unas normas de disciplina y solidaridad que se aplicarían al comportamiento monetario de los otros países. Dichas normas formularían un mínimo al que se condicionarían distintas ayudas que se pueden recibir de la Comunidad y, en particular, los préstamos y ayudas por motivos de balanza de pagos; dichos fondos de ayuda se sugiere que deben incrementarse.

El otro punto monetario importante es el de proponer el estudio de la creación de una moneda europea paralela. Dicha moneda paralela ha sido propuesta por diversos autores, como Magnifico y Williamson en los últimos tiempos, y empieza a tener una aceptación a nivel comunitario. La idea básica es crear una moneda que no sólo sirva de unidad de cuenta sino de instrumento de pago entre todos los países, y cuyo valor sea fijado de forma objetiva, probablemente en relación con el conjunto de las monedas comunitarias. Mediante la introducción de dicha moneda se conseguiría no sólo un efecto psicológico, sino también un efecto real en la medida en que dicha moneda tuviera una aceptación y pudiera ser empleada por instituciones y personas de los países miembros.

Es muy difícil predecir qué resultados va a tener este nuevo lanzamiento del tema monetario dentro de la Comunidad; relanzamiento que se enmarca dentro de otro más amplio de distintos temas que tiene pendiente dicha organización. Parece extremadamente difícil que en estos momentos, de grave desequilibrio monetario entre los países, pueden obtenerse resultados apreciables en el camino hacia una unión monetaria. Pero también parece evidente la insatisfacción de todos los países con el estado actual de las cosas, y la necesidad que habrá de ser su cada vez más en el futuro de una actuación concertada en este campo. La necesidad está ahí, y el único camino para lograr la finalidad perseguida es abandonar la idea de conseguir resultados espectaculares en materia de unificación legislativa y reglamentaria dentro de la Comunidad, e intentar ir siguiendo unos mecanismos más pragmáticos para resolver aquellos casos más apremiantes, mediante una armonización mínima y adecuada a la situación de hecho de las economías de los países miembros.

Para conseguir el objetivo de la unión monetaria será preciso en primer lugar eliminar las fuertes tasas de inflación todavía existentes. En el último año se ha conseguido limitar el albanico de los ritmos de inflación apreciablemente, pero todavía hay países que mantienen unas diferencias muy notorias. Cuanto se consiga reducir la inflación a unos términos razonables se habrá dado el primer paso fundamental, aunque no decisivo, para obtener el objetivo propuesto. Es preciso también armonizar los ritmos de crecimiento económico, y esto no siempre es fácil porque aquellos países con mayores desigualdades regionales, como pueden ser Francia o Italia, tienen tendencia a mantener ritmos de actividad superiores a los países más homogéneos como Alemania u Holanda. Tal armonización tendría que ir acompañada de un reforzamiento de los fondos para ayuda regional, pues es evidente que una unión monetaria puede llevar a una creciente disparidad de los ritmos de crecimiento entre regiones desiguales. Desde este punto de vista, la situación española, con desigualdades muy marcadas entre unas regiones y otras, plantearía probablemente, cara a esta política del futuro, problemas muy considerables, en cuanto que habría que mantener unos ritmos de crecimiento económico que fueran compatibles con la marcha de los otros países comunitarios, y dichos ritmos de crecimiento serían más bajos de lo deseable para la evolución económica satisfactoria de las zonas más subdesarrolladas del país.

Partiendo de que exista un equilibrio aceptable en los ritmos de inflación, la teoría de las áreas monetarias óptimas ha subrayado que el interés de los países de mantener, dentro de una determinada región económica, tipos de cambio fijos está en relación directa con el grado de interrelación económica y particularmente comercial que exista entre dichos países.

En este sentido, economías como la alemana u holandesa, belga y danesa, muy interrelacionadas, tienen un gran interés en mantener la estabilidad de los tipos de cambio entre sí. Francia e Italia aparecen como países con una relación muy amplia con otros comunitarios, pero muy inferior a la de los países mencionados. La menor interpenetración de su economía con otros países de la Comunidad lleva a estos países a una situación intermedia en cuanto a su interés de mantener los tipos de cambio estables con respecto al conjunto. Por último, países como Gran Bretaña e Irlanda, con una interpretación muy baja con el mercado comunitario, tienen un menor interés en mantener dicha estabilidad, y probablemente dichos países serán poco propensos a perder el instrumento de ajuste que representa el tipo de cambio. Conviene mencionar, sin embargo, que ambos países han aumentado su interrelación con la Comunidad desde que forman parte de la misma y que en el caso de Irlanda hay una tendencia muy marcada en este sentido, de forma que cabría pensar que en algunos años Irlanda puede estar más relacionada con los países del continente que con la propia Gran

Bretaña, que ha sido su relación comercial tradicional.

Dentro de este conjunto, España ocupa una posición de relación bastante intensa con la Comunidad Económica Europea. Ya en la actualidad una buena parte del comercio tiene lugar con la Comunidad. La participación de España dentro de ésta, indudablemente incrementaría dichas relaciones y parece lógico considerar que la economía española será una de las que muestre un alto grado de interrelación aun que no tanto como en el caso de las economías de los países del Benelux o Alemania. Desde este punto de vista es evidente el interés de la economía española en mantener la estabilidad de los tipos de cambio en términos de las monedas comunitarias.

Por último queda por mencionar un aspecto de tipo instrumental pero que no deja de tener interés. Es el de la forma de intervención del Banco Central en el mercado de cambios. Tradicionalmente el Banco de España ha actuado siempre en dólares, comprando o vendiendo dicha moneda para incidir en la cotización o evitar fluctuaciones extensas de la misma. Una participación en los mecanismos comunitarios llevaría necesariamente a una intervención en términos de monedas comunitarias. Dicha intervención tiene lugar con objeto de evitar, en los países de fluctuación conjunta, que la cotización se salga del límite del 2,25 por 100. Los otros países siguen hoy día una política libre en este aspecto. Pero si pensamos que tiene que haber una evolución hacia una mayor coordinación monetaria es evidente que la intervención en términos de otras monedas comunitarias tiene que ser la regla general del futuro. Este distinto planteamiento de la intervención no debe plantear, sin embargo, graves problemas al Banco de España. Aparte de que una parte de nuestras reservas se mantiene probablemente en ciertas monedas comunitarias, los mecanismos de intervención conjunta se basan sobre un sistema de créditos a corto plazo, liquidables al final de cada período mensual. De esta manera siempre se puede disponer de los fondos que se necesitan para una actuación inmediata en el mercado de divisas. Desde un punto de vista técnico, por otra parte, la intervención en monedas comunitarias no plantea problema alguno.

Movimientos de capital y control de cambios

El objetivo perseguido por el Tratado de Roma en materia de control de cambios y movimientos de capital no ha sido otro que la plena liberalización. En cuanto a los flujos de capital (en su doble vertiente de inversiones y préstamos), se pretende su libre movilidad entre los países miembros de la CEE, eliminando tanto las barreras y restricciones directas como los obstáculos indirectos y las prácticas discriminatorias. Y en cuanto a los pagos y transferencias de

cualquier clase (relativos a mercancías, servicios, operaciones de capital o transacciones invisibles puras), se pretende su total libertad cuando el destinatario de los mismos sea residente en otro país miembro, con supresión por tanto de cualquier tipo de restricción cambiaria.

Bien es cierto que estos objetivos no se han logrado aún plenamente, ni siquiera en el terreno normativo. En lo que respecta a los movimientos de capital, determinadas categorías (en esencia los flujos a corto plazo) no han sido aún objeto de liberalización, mientras que otras sólo han sido liberalizadas de forma condicional. Y en cuanto a los pagos y transferencias derivados tanto de transacciones corrientes como de transacciones de capital, no todas han sido plenamente sustraídas a las restricciones cambiarias. Pero en cualquier caso el ámbito de las operaciones legalmente liberalizadas es sustancial, apareciendo además como objetivo perfectamente definido la liberalización plena y sin condiciones. Más aún, la meta perseguida finalmente consiste en la definición de una política financiera global, conducente a la creación de un auténtico mercado financiero europeo, de estructura y dimensiones supranacionales. A este objetivo, explicitado en el Informe Segré (1966), se ha dedicado, en los últimos años, considerable esfuerzo de estudio y promoción.

Bien es verdad que el objetivo de la libre movilidad de capitales no se contempla con el carácter absoluto con que el Tratado enlaza otras parcelas del proceso integrador comunitario, tales como la unión aduanera o, incluso, la armonización agraria. El artículo 67 establece el principio de la progresiva supresión de las restricciones a los movimientos de capital, pero advirtiendo que tal proceso se pretende, solamente, «en la medida necesaria al buen funcionamiento del mercado común». Este matiz es bien significativo, y en él parecen aflorar los temores comunitarios de que la armonización monetaria requiera un esfuerzo político muy superior al de otros renglones de la formación de la CEE.

Analizar los posibles efectos de la integración española en la Comunidad sobre nuestro control de cambios exigiría, aparte de una buena dosis de espíritu especulativo, una valoración muy precisa de estas reticencias, dificultades y obstáculos. No se olvide que la política monetaria y financiera ha sido, junto con la política agraria, uno de los principales escollos en el camino de la CEE. Y no podía ser de otra forma, si se considera que la libre movilidad de capitales es el último peldaño en el proceso de la integración, imposible de escalar si antes no se ha logrado una armonización total en otros sectores. En efecto, tal movilidad sería impensable sin alcanzar previamente una igualdad de tratamiento fiscal y una uniformidad de metas y estrategias en materia de política monetaria interna. De otra forma, los capitales fluirían de forma desestabilizadora de los países con régimen fiscal más riguroso a los de régimen más suave, de los países con menores a los de mayores tensiones monetarias (en busca de tipos de

interés más remuneradores), etc. Incluso, en ausencia de una adecuada política comunitaria de desarrollo regional, tales movimientos de capital podrían tener efectos claramente perjudiciales al afluir a las zonas más desarrolladas en detrimento de las deprimidas. Todo ello sin entrar en otro tipo de condicionantes como serían los distintos niveles de tensión política o social en los países miembros que podrían provocar desplazamiento de capital en busca de los lugares menos conflictivos.

Estas consideraciones, y otras muchas que se podrían hacer, nos llevan quizá a contemplar el proceso comunitario con un espíritu crítico. Es innegable que la eventual integración de España produciría efectos tanto sobre nuestro mercado financiero como sobre nuestra legislación cambiaria. Esta última tendría que ser objeto de modificaciones. Pero, sin duda, el proceso de «desarme» español no sería tan rápido ni tan intenso como una simple lectura de las normas vigentes comunitarias parece indicar. En este terreno, como en tantos otros, la letra de la ley se aparta un tanto de la práctica cotidiana, y basta echar una ojeada a los distintos sistemas nacionales de control que actualmente conviven en la CEE para comprender que el margen de originalidad de que el sistema legal español podría gozar sería, sin duda, considerable.

Para analizar los posibles efectos de la integración española sobre nuestras normas de control de cambios deben por tanto tenerse en cuenta no solamente los principios y objetivos de carácter general proclamados por la Comunidad y sus normas vigentes, sino, además, otros dos factores de difícil valoración: en primer lugar, el «estado actual de la cuestión»; esto es, la coexistencia contradictoria pero real de normas comunitarias supuestamente obligatorias con legislaciones y prácticas contrarias a las mismas por parte de algunos países miembros (lo que es especialmente patente en los casos de Francia e Italia). Y en segundo lugar, el alcance y duración del período transitorio que nuestro país se tomaría sin duda antes de acceder a la plena integración, período en el que las peculiaridades del control de cambios español serían objeto de lenta y progresiva suavización.

Al objeto de nuestro análisis partiremos de una enumeración de las normas comunitarias vigentes para, a continuación, desarrollar la teoría y la práctica de las mismas en los tres campos que didácticamente se podrían individualizar: los movimientos de capital, las transacciones invisibles corrientes, y los aspectos técnicos del control de cambios, con especial referencia al alcance de la convertibilidad.

Principios y normas generales de la CEE

El Tratado de Roma hace referencia a los movimientos de capital en sus artículos 67 a 73, con arreglo a unos planteamientos que podemos sintetizar como sigue:

1. Como principio general (art. 67) se pretende la supresión progresiva de las restricciones a los movimientos de capital entre los países miembros (bien que esta supresión no se pretenda como algo necesario por sí mismo, sino tan sólo «en la medida necesaria al buen funcionamiento del mercado común»).

2. En cuanto a las modalidades de la liberalización, ésta se articula en un doble frente:

a) El Consejo puede dictar directrices encaminadas a lograr el objetivo enunciado en el artículo 67. Por su parte los países miembros, complementariamente al proceso liberalizador de los movimientos de capital, debe tomar dos tipos de provisiones: liberalizar todos los pagos corrientes derivados de los mismos y no discriminar a los capitales de procedencia exterior a la hora de aplicar su legislación financiera y monetaria (acceso al crédito interior por parte de las empresas con capital extranjero comunitario, etc.).

b) Los países miembros deben eliminar las restricciones a los cambios. O más textualmente (art. 68.1), deben conceder las autorizaciones cambiarias necesarias (en la medida en que se necesiten) en la forma más liberal posible. Por añadidura (art. 71) no deben introducir restricciones cambiarias nuevas, ni hacer más rigurosas las ya existentes.

Obsérvese que esta redacción no excluye la existencia de restricciones cambiarias, al menos en una primera etapa, sino que se limita a exigir de las autoridades nacionales una concesión liberal de las autorizaciones necesarias. Esta ambigüa, contradictoria y sorprendente redacción del Tratado de Roma podría dar pie a extensos comentarios si no fuera porque el carácter esencialmente enunciativo de dicho Tratado aconseja desviar la atención hacia las normas de desarrollo. Prescindiremos por tanto de comentar el artículo 68.

3. Refiriéndonos finalmente a los límites y excepciones al principio de liberalización, podríamos enumerar, brevemente, las siguientes:

a) Los países miembros pueden imponer o mantener restricciones a los movimientos de capital cuando los mismos sean susceptibles de facilitar la evasión de capitales hacia terceros países; esto es, cuando se pretenda la transferencia de capitales a un país miembro con régimen más liberal como plataforma para una ulterior transferencia a otro país ajeno a la CEE (art. 70).

b) Los países miembros pueden igualmente imponer restricciones sobre aquellos movimientos de capital susceptibles de provocar perturbaciones en el mercado financiero nacional correspondiente (art. 73).

c) Los países miembros pueden adoptar medidas de salvaguarda cuando las condiciones de competencia se vean gravemente falsadas como consecuencia de la modificación del tipo de cambio de otro país miembro (art. 107).

d) Finalmente, la libre movilidad de capitales no se aplica a los empréstitos emitidos por los Estados o entes públicos territoriales. La emisión o colocación de los mismos en los mercados financieros de otros

países miembros requiere la aprobación expresa de éstos.

En desarrollo de estos principios y normas generales, los órganos legislativos de la CEE han dictado las siguientes disposiciones:

— Directriz de 11-V-1960 sobre movimientos de capital.

— Directriz 63/21, de 18-XII-1962, sobre el mismo tema.

— Directriz 63/340, de 31-V-1963, sobre pagos por servicios.

— Directriz 63/474, de 30-VII-1963, sobre pagos y transferencias relativas a transacciones invisibles «puras» (no derivadas de la circulación de mercancías, servicios, personas o capitales).

— Directriz 72/156, de 21-III-1972, sobre flujos financieros internacionales.

Movimientos de capital

En el terreno de los movimientos de capital, las directrices de 11-V-1960 y 18-XII-1962 los clasifican en cuatro listas:

1. Listas A y B (liberalización incondicional): los países miembros se comprometen a conceder cualquier autorización de cambio que sea necesaria para la conclusión o ejecución de las transacciones de capital incluidas en dichas listas, y para las transferencias derivadas de las mismas.

2. Lista C (liberalización condicional): los países miembros se comprometen a mantener la misma conducta que en el caso anterior, si bien, en el supuesto de que la libertad de las transacciones en cuestión obstaculice la consecución de sus objetivos de política económica (1), pueden mantener o restablecer las restricciones cambiarias que mantuvieran al adoptarse la directriz (2).

3. Lista D (no liberalización): esta lista engloba aquellas transacciones de capital para las que no se ha llegado a ningún acuerdo de liberalización.

En cuanto a las categorías de transacciones incluidas en cada lista, no procederemos a una enumeración exhaustiva, puesto que tal enumeración y su cotejo con la actual reglamentación española nos llevaría a un casuismo innecesario. Nos limitaremos por tanto a señalar las más importantes:

a) Operaciones liberalizadas incondicionalmente (lista A y B):

1. Inversiones directas (con exclusión de las puramente financieras, esto es, las dirigidas exclusivamente a lograr el acceso de la empresa inversora al mercado crediticio del país receptor), así como el producto de las desinversiones.

2. Inversiones de cartera, tanto de títulos cotizados en bolsa como de títulos no cotizados (con exclusión de las cuentas en participación), así como el producto de las desinversiones.

3. Inversiones inmobiliarias.

4. Movimientos de capital de carácter personal (donaciones, dotes, herencias, legados, liquidación de deudas personales de inmigrantes, movimientos de capital por traslado de residencia, etc.)

5. Créditos ligados a transacciones comerciales o de servicios, a corto o medio plazo, así como avales y garantías referentes a los mismos (o a préstamos a largo plazo).

6. Transferencia de fondos bloqueados, según calendarios y cuantías fijadas por cada estado miembro de forma objetiva y no discriminatoria.

7. Otras transacciones de diversa índole, como impuestos de sucesiones, penalizaciones por rescisión de contratos, derechos de autor, indemnizaciones por daños, remesas de inmigrantes, etc.

b) Operaciones liberalizadas condicionalmente (lista C):

Se trata, como antes hemos indicado, de aquellos movimientos de capital cuya liberalización puede ser anulada cuando, a juicio del país en cuestión, se vea comprometida la consecución de los objetivos de su política económica. Son los siguientes:

1. Emisiones y colocación de títulos de empresas nacionales en el mercado financiero de otro país miembro, o de empresas de otro país miembro en el mercado nacional.

2. Créditos ligados a transacciones comerciales o de servicios, en que participe algún residente, a largo plazo; créditos ligados a transacciones comerciales o de servicios, a medio y largo plazo, en que no participe ningún residente del país en cuestión; créditos a medio y largo plazo no ligados a transacciones comerciales o de servicios; y avales y garantías referentes a todos ellos.

3. Determinadas operaciones en títulos no negociados en bolsa, cuentas de participación y obligaciones extranjeras emitidas en mercados exteriores.

c) Operaciones no liberalizadas (lista D):

Están excluidos de la liberalización, en general, los movimientos de capital a corto plazo, específicamente los siguientes:

1. Inversiones a corto plazo en bonos del Tesoro.

2. Apertura y abono de cuentas corrientes y depósitos en el extranjero.

3. Créditos a corto plazo ligados a transacciones comerciales o de servicios en las que no participe ningún residente del país en cuestión; préstamos y créditos a corto plazo no ligados a transacciones comerciales o de servicios; préstamos de carácter personal; avales y garantías referentes a todos ellos.

4. Importación y exportación de títulos públicos, títulos no cotizados en bolsa, medios de pago de cualquier clase y oro.

Basta observar las listas A y B para apreciar la magnitud de las reformas que la integración española en la CEE obligaría a introducir en nuestra legislación. En materia de inversiones directas y de cartera (3), las actuales normas que limitan la libre

participación extranjera al 50 por 100 del capital de las empresas españolas (prescindimos de los sectores sujetos a normas especiales, en los que el porcentaje de libre participación es superior o inferior) deberían ser adaptadas, en el sentido de permitir tal participación sin límite alguno cuando el inversor extranjero fuese residente en la CEE. Bien es cierto que tal liberalización no tendría que ser absoluta, en el sentido que cabría someter las inversiones extranjeras mayoritarias a una vigilancia o conocimiento administrativo previo, en orden a detectar los supuestos de inversiones de carácter puramente financiero (recuérdese la cautela establecida al respecto por la lista A); pero en todo caso, es claro que la facultad discrecional de que actualmente disfruta el Consejo de Ministros para autorizar o denegar las inversiones extranjeras mayoritarias debería ser suprimida.

En lo que respecta a las inversiones inmobiliarias, los topes máximos permitidos por la actual legislación — por encima de los cuales se requiere autorización administrativa — tendrían que ser igualmente suprimidos, tanto para el caso de aquellas a las que nuestra legislación vigente califica plenamente de «inversiones en inmuebles» (4) como de aquellas otras que reciben la calificación de «actividad empresarial de no-residentes» (5).

En todos estos supuestos, una integración de España en la CEE que supusiese la aplicación a nuestro país de las directrices comunitarias que nos ocupan supondrían, obviamente, el desarme español frente a las inversiones procedentes de los países de la CEE. Y, puesto que el principio de liberalización comunitario juega en ambas direcciones, supondría igualmente una libertad de colocación de capitales españoles, en forma de inversiones, en los países comunitarios.

Tal libertad de movimientos sería además extensiva a la apertura de establecimientos y sucursales, tanto comunitarias en España como españoles en la Comunidad, puesto que el principio de libertad de establecimiento adoptado por la CEE impediría cualquier restricción al respecto. Esto supondría en consecuencia el desmantelamiento de las normas que nuestra actual legislación ha establecido en torno a la figura de la «actividad empresarial de no-residentes» y cuyo objetivo ha sido el control y regulación de las sucursales.

Añadamos finalmente que las normas del Tratado de Roma establecen un principio de no discriminación en materia financiera, de forma que las empresas nacionales con capital extranjero (procedente de otro país miembro) no pueden ser objeto de cargas adicionales ni de un tratamiento menos favorable en materia de crédito interior que el aplicable a las empresas totalmente nacionales (6). Esto supondría igualmente la supresión de las normas españolas que limitan el recurso al crédito interior a medio y largo plazo para aquellas empresas cuya participación extranjera supera el 25 por 100 de su capital (7).

En suma, una aplicación plena de las directrices comunitarias supondría un replanteamiento total de

nuestra legislación sobre inversiones extranjeras, que quedaría abierta para todos los movimientos de capital (distintos de los flujos a corto plazo) entre España y los restantes miembros de la CEE, en una u otra dirección. Otro tanto cabe decir de las operaciones de crédito y préstamo al y del exterior que en nuestra actual normativa están sometidos (en todos los casos) a previa autorización administrativa, y que tendrían que ser liberalizados para todas aquellas categorías especificadas en las listas A, B y C comunitarias.

Una tal interpretación del futuro sería sin embargo exagerada y alarmista. Diversas razones, y entre ellas la propia experiencia histórica de la CEE, demuestran que la integración de nuestro país no provocaría planteamientos tan radicales, y mucho menos de forma inmediata. En esta materia, como en tantas otras, es muy grande el componente especulativo de cualquier análisis, comenzando por el calendario, intensidad y condiciones del eventual proceso de integración española. Pero es razonable valorar una serie de factores que sin duda mediatizarían el supuesto desarme de nuestro control de cambios.

Debemos considerar, en primer término, las importantes cautelas, limitaciones y excepciones que las propias normas comunitarias establecen en defensa de aquellos de los países miembros que atraviesan momentos de especial dificultad. El artículo 73 del Tratado de Roma, a que antes nos hemos referido, permite a los países miembros adoptar medidas proteccionistas excepcionales respecto de aquellos movimientos de capital que provoquen perturbaciones en su mercado financiero. E igualmente, el artículo 70 establece cautelas respecto de aquellas operaciones cuyo objetivo sea la desviación de capitales hacia países terceros. Estas cláusulas de cautela se refieren a todas las transacciones, tanto las incluidas en la lista C como las de las listas A y B.

Más claras aún son las cautelas referentes a las transacciones contenidas en la lista C. A su amparo, algunos países comunitarios como Francia, Italia y, en menor medida, los Países Bajos, han mantenido permanentemente diversas restricciones. Y esta conducta reiterada se ha venido produciendo aun en contra del criterio de otros países (Alemania, Bélgica) cuya liberalización fue total, y cuya apreciación sobre los efectos perturbadores de las transacciones restringidas ha sido bien distinto. Hasta el punto que la persistencia de tales prácticas ha llevado a un «impasse» en el proceso de liberalización cambiaria, y ha provocado serios intentos por parte de la Comisión (notablemente el proyecto de directriz de 7-II-1967) para proceder a la reducción escalonada de las restricciones.

Este tipo de comportamiento no es sin embargo lo más significativo. La distancia entre la teoría y la práctica comunitaria se aprecia claramente si dirigimos nuestra atención a la legislación específica de algunos países miembros en materia de control de cambios.

Tomando el caso de Francia, país tan próximo a nosotros en tantos aspectos, es de señalar que, si bien

en 1966 derogó nominalmente las restricciones a los cambios «las relaciones financieras entre Francia y el extranjero son libres» reza el artículo 1.º de la ley de 28-XII-1966), las dificultades financieras provocadas por el movimiento de mayo de 1968 condujeron al restablecimiento (decreto de 24-XI-1968) del control de cambio, control que, aunque posteriormente suavizado (decretos de 22-II-1971 y 26-VII-1974), no ha sido aún suprimido.

Como consecuencia de esta normativa, las operaciones de cambio, movimientos de capital y, en general, pagos y transferencias de todo tipo entre Francia y el extranjero, están sujetas a normas de control, y deben efectuarse a través de intermediarios delegados al efecto por las autoridades monetarias. En el campo concreto de las inversiones extranjeras, es evidente la discrepancia entre las directrices de la Comunidad y la legislación francesa vigente (en concreto la ley de 28-XII-1966, cuyo tratamiento en este terreno se aparta del carácter liberal que su artículo 1.º —antes enunciado— pretende apartar).

Según la citada ley, las inversiones extranjeras en Francia están sujetas a «previa declaración» cuando las mismas suponen el control extranjero de la sociedad (control que se da por evidente cuando la participación extranjera supera el 50 por 100 del capital, pero que también puede suponerse de otras circunstancias, aun sin mayoría de capital extranjero). Y si bien dicha normativa no fue en un principio extensiva a las inversiones comunitarias, al restablecerse en 1968 el control de cambios la declaración previa pasó a exigirse igualmente para dichas inversiones «a título de reglamentación cambiaria». Esto significa (el juego combinado de la declaración previa y de los controles de cambios) que la administración francesa goza de una capacidad evidente para controlar, definir e incluso prohibir las inversiones de la CEE en Francia, capacidad que deriva de la facilidad que toda administración tiene a la hora de interpretar y aplicar las normas de procedimiento y los trámites relativos, no ya a las autorizaciones administrativas, sino aún a las meras declaraciones y registros.

Estas facultades de restricción y control son aún más patentes en el caso de determinadas operaciones de capital (como las emisiones extranjeras sobre el mercado financiero francés, o ciertas categorías de préstamos exteriores, operaciones todas ellas incluidas en la lista C) para las que la legislación vigente exige autorización administrativa expresa.

Las indicaciones precedentes ilustran en qué medida la legislación francesa difiere de lo que sería esperable a la luz de las normas comunitarias sobre libre circulación de capitales. Algo parecido podría predicarse de Italia, cuyas normas en distintos campos se apartan también de la línea general trazada por la CEE, e incluso de los Países Bajos, cuya interpretación sobre los efectos perturbadores de determinados movimientos de capital de la lista C sobre su política económica han dado base a disposiciones y prácticas restrictivas.

En suma, sólo Alemania, Bélgica y Luxemburgo — y en buena medida los Países Bajos — han adoptado los principios de libre movilidad de capitales con espíritu abierto. No es ocioso sin embargo recordar que son precisamente estos países — y notablemente Alemania — los que menos limitaciones han establecido a la entrada y salida de capitales, no ya respecto de la CEE, sino respecto de todos los países, de modo que su política comunitaria no difiere de su política monetaria y cambiaria general. Dicho de otra forma, cumplen fielmente las reglas de la CEE, precisamente aquellos países que con carácter general mantienen un régimen de libertad de cambios, y se apartan de ellas, o las adoptan con importantes desviaciones, aquellos que con carácter general mantienen restricciones cambiarias.

Ello nos lleva a insistir en un punto a que antes nos hemos referido: la libre movilidad de capitales y, en general, la plena libertad de los cambios, no se pueden concebir sino como el estadio final de la integración supranacional. En un sistema de total libertad los capitales fluirían hacia aquel o aquellos países con un régimen fiscal más permisivo, con unos atractivos financieros (tipos de interés, etc.) mayores, con unas expectativas de rentabilidad de inversión más altas, y/o, finalmente, con unas condiciones sociales políticas de mayor estabilidad. Se requeriría por tanto, para no provocar corrientes desestabilizadoras de capital, que, previamente, la Comunidad hubiera llegado a una cierta armonización en materia fiscal, de política monetaria interna e, incluso, de política de desarrollo regional. Y en ausencia de esta armonización, sería inevitable que los países en peores condiciones adoptasen abiertamente o solapadamente medidas tendentes a dificultar la salida de capitales y/o la «colonización» de sectores sensibles de su economía por capitales extranjeros. No es una casualidad que los países más reticentes a la hora de hacer efectivos los principios comunitarios de libre movilidad de capitales sean precisamente Francia e Italia, ni que sea precisamente Alemania (país en inmejorables condiciones económicas, sociales y políticas) quien se pueda permitir el lujo de una ausencia casi absoluta de restricciones a los cambios.

Aún se podrían poner otras dos reservas al supuesto desarme legal que la entrada de España en la CEE implicaría para nuestro país. El primero se refiere a la propia técnica del control de cambios, tema a que aludiremos más adelante. El segundo hace referencia al período transitorio que ineludiblemente transcurriría antes de acceder España a la plena integración.

Obsesionados con las implicaciones de carácter comercial (barreras arancelarias y contingentación) de nuestras negociaciones con la CEE, ni la prensa ni nosotros mismos las autoridades económicas han profundizado en los aspectos monetarios que el período transitorio de nuestra integración debería cubrir. Es evidente, sin embargo, que uno de los objetivos básicos de ese período debería consistir en una adaptación de nuestras normas cambiarias, y más aún, de

nuestro mercado monetario y financiero, a la normativa y la práctica de la CEE. Y en el curso del mismo sería objeto de gradual negociación tanto el alcance como el calendario de la liberalización española, la adaptación de cláusulas especiales de salvaguarda, la vigilancia especial de determinados sectores o categorías de movimientos de capital y, en suma, la configuración de una «personalidad española» dentro del ámbito general de principios y normas comunitarias, al igual se sobrevivió, como antes he dicho, a una individualidad francesa o italiana con notables matices y matizaciones que le son propias. Como ejemplo de este eventual período de adaptación tenemos los casos de Dinamarca, Irlanda y el Reino Unido, cuyos estadios transitorios llegan, para el caso de divisas transacciones, hasta los cinco años.

Transacciones invisibles corrientes

En el terreno de los pagos y transferencias que normalmente se contabilizan en la balanza por cuenta corriente también las normas de la CEE responden a un claro principio de liberalización. Y ésta afecta tanto a los derivados de transacciones comerciales respecto de los viajes el proceso conducente a la unión aduanera ha alcanzado ya sus objetivos — como a los derivados de la prestación de servicios de las transacciones de capital o de otras transacciones que podríamos calificar de invisibles «puras».

En cuanto a los pagos y transferencias derivadas de la prestación de servicios, la directriz de 31.V.1963 establece su liberalización en base a las dos disposiciones siguientes:

Se garantiza a todos los residentes de la CEE el ejercicio del derecho a percibir sus honorarios por servicios prestados en el interior de la Comunidad. Esta garantía se concreta en la obligación de las autoridades cambiarias de los países miembros de conceder, de forma automática e inmediata, las autorizaciones necesarias para pagos de este tipo.

La verificación por tales autoridades de la naturaleza y realidad de los pagos no debe constituir un obstáculo ni restricción al pago de las prestaciones.

Estas disposiciones afectan a la totalidad de los servicios, con excepción del sector transporte y de las asignaciones de divisas a residentes para viajes turísticos al extranjero, rúbricas ambas respecto a las que los países miembros se reservan el derecho de limitar las transacciones.

En cuanto a los pagos y transferencias de los derivados de las transacciones de capital, ya hemos indicado su referirnos a estas últimas, el principio y alcance de su liberalización.

Nos queda finalmente referirnos a los pagos y transferencias derivados de operaciones invisibles otras. Respecto a los mismos, la directriz de 30.V.1963 establece la obligación de los estados miembros de otorgar una autorización de carácter general o, al menos, de conceder (de forma automática, caso por ca-

so) todas las autorizaciones que sean requeridas según su normativa vigente. Las transacciones invisibles pu- ras enumeradas son las siguientes: gastos bancarios, gastos de representación, participación de filiales y sucursales en los gastos generales de su matriz, gastos y diferencias derivadas de operaciones en mercancías a plazo, cuotas y cotizaciones de socios, gastos gubernamentales, impuestos y tasas, indemnizaciones e intereses, reembolsos por rescisión de contratos o pagos indebidos, multas, liquidaciones periódicas de las administraciones de correos, teléfonos y telégrafos, gastos consulares, pensiones alimenticias, gastos de documentación y premios deportivos.

El impacto de la liberalización de todos estos pagos sobre nuestra actual normativa sería sin duda apreciable, aunque considerablemente inferior que en el renglón de los movimientos de capital. En primer lugar, la mayor parte de estos conceptos ya están liberalizados en nuestro país. Los pagos derivados de transacciones comerciales (sustancialmente fletes y seguros) son libres, supuesto naturalmente que aparecen consignados en la licencia de importación o que, según los incoterms, sean por cuenta del importador español. Otro tanto cabe decir de los derivados de transacciones de capital (intereses, dividendos, etc.), cuya liberalización está establecida por la actual legislación sobre inversiones extranjeras, sobre la base evidente de que la inversión o transacción correspondiente sea lícita y se haya ajustado a las exigencias legales (fondos de procedencia exterior, registro, procedimiento operativo legalmente establecido, etc.). Y en cuanto a las restantes transacciones invisibles, basta echar un vistazo a las normas vigentes (Resoluciones del FEME de 1-XII-1960, 17-II-1961 y 5-III-1962, y Circular 249 de 10-VIII-1968 principalmente) para comprobar que la inmensa mayoría ya están legalmente liberalizadas.

Esto significa, por tanto, que las modificaciones que sería preciso introducir no tendrían una excesiva importancia (aparte de que su incidencia sobre la balanza de pagos española sería mínima). Además, la propia estructura técnica del control de cambios español, y su perfecta coherencia con las exigencias comunitarias, contribuiría a reducir aún más la envergadura de tales reformas. No se olvide que la liberalización (tanto la contenida en las normas españolas —coincidente además con las reglas de la OCDE— como la contenida en las directrices comunitarias) no obsta para el ejercicio, por las autoridades monetarias, de un derecho de vigilancia e inspección tendiente a comprobar la realidad y legalidad de las transacciones y a evitar los movimientos fraudulentos o mánticos nos ocuparemos sin embargo en el siguiente epígrafe.

Técnica del control de cambios

Debemos referirnos finalmente a los aspectos técnicos del control de cambios, cuya consideración es

imprescindible para valorar las eventuales consecuencias de nuestra integración en la CEE. Ante todo se ha de prestar atención a que, según las directrices comunitarias de 11-V-1960 y 18-XII-1962, la liberalización exigida a los países miembros no significa una vía expedita para la transferencia incontrolada de fondos de un país a otro. El artículo 1.º de dichas directrices establece textualmente lo siguiente: «Los Estados miembros conceden toda autorización de cambio requerida para la conclusión o la ejecución de las transacciones y transferencias entre residentes de los estados miembros correspondientes a los movimientos de capital enumerados en la lista A (y lista B)». Queda, por tanto, suficientemente claro que las normas comunitarias no implican la supresión de los controles nacionales de cambios, sino únicamente de las restricciones; o más exactamente, los países miembros pueden incluso conservar su estructura general de restricciones cambiantes, si bien están obligados a conceder automáticamente las autorizaciones necesarias cuando el emisor o receptor del flujo de fondos en cuestión sea residente en otro país miembro de la Comunidad.

Ello nos recuerda la necesidad de tener presente la distinción entre «restricciones» y «controles» en sentido estricto. Existen restricciones cambiantes allí donde el Estado limita la facultad de sus residentes de efectuar transacciones de carácter económico con no-residentes, y/o pagos o transferencias derivadas de las mismas. Mientras que los controles cambiantes en sentido estricto no suponen una restricción, sino simplemente un conocimiento administrativo previo o ex-post de las operaciones, y la exigencia de unos trámites, comunicaciones y procedimientos determinados. En consecuencia, siempre que existe restricción existe control, pero no siempre que hay control existe restricción.

El objetivo de los controles es claro: se trata en todo caso de obtener un conocimiento estadístico de las transacciones económicas efectuadas entre los residentes en el país y los residentes en el extranjero. Y además, en ocasiones, de vigilar la autenticidad y regularidad de las operaciones, evitando que a través de transacciones ficticias se estén canalizando movimientos de fondos no liberalizados.

Esta distinción implica que la liberalización cambiaria no supone necesariamente un desmantelamiento de los controles de cambios en sentido estricto. Supone, eso sí, una eliminación de las restricciones, pero conservando el derecho del Estado a mantener los controles y procedimientos que estime oportunos. Esta idea está suficientemente explícita tanto en el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional como en los Códigos de Liberalización de las Operaciones Invisibles Corrientes y de los Movimientos de Capital de la OCDE, y se deduce igualmente de las directrices de la CEE a que antes nos hemos referido. En consecuencia, los Estados son libres de mantener sus controles, en alguno de los siguientes sentidos:

— Exigiendo que todos los pagos y transferencias al y del extranjero se canalicen a través de la Banca delegada.

— Exigiendo que los mismos, cuando se liquiden en divisas, se conviertan a o de moneda nacional a través del Mercado de Divisas oficial del país y a los tipos de cambio vigentes según las normas de formación del tipo de cambio.

Exigiendo que los mismos, cuando se liquiden en moneda nacional, se instrumenten mediante ingreso o abono en cuentas convertibles abiertas en la Banca delegada nacional a favor del acreedor o deudor extranjero.

— Exigiendo que todos los pagos o transferencias del o al extranjero se comuniquen mediante impresos o formalidades oficiales a las autoridades monetarias.

— Incluso, exigiendo que todos o determinados pagos o transferencias al extranjero sean sometidos a un previo conocimiento o conformidad por parte de las autoridades monetarias, a fin de que estas comprueben su autenticidad y regularidad. Es decir, comprueben 1) que no se trata de operaciones ficticias que encubren flujos no liberalizados, y 2) que en su ejecución se han cumplido todos los requisitos de procedimiento exigidos por las normas cambiarias.

Las autoridades monetarias son libres de establecer estos controles, u otros similares, siempre sobre la base de que no se utilicen para imponer restricciones indirectas. Por ejemplo, la exigencia de previo conocimiento de las operaciones se debe limitar a la comprobación razonable de su autenticidad y regularidad, establecida la cual las autoridades monetarias están obligadas a otorgar su «conformidad», sin utilizar esta facultad para limitar o impedir los pagos o transferencias. Y en lo referente a la conversión de las divisas en el mercado oficial, el tipo de cambio aplicable debe ser el normalmente resultante de dicho mercado, y no un cambio discriminatorio o penalizador.

Debe hacerse, sin embargo, una importante precisión respecto a estos controles: en todos los casos enumerados, las autoridades monetarias pueden prohibir la ejecución de los pagos y transferencias al extranjero cuando se produzca un incumplimiento de los procedimientos y trámites legales. Tal prohibición no supondría un quebranto del principio de liberalización, puesto que la misma no estaría causada por la índole de la operación en sí, sino por haberse cometido una infracción a las normas cambiarias (entendidas como «controles» en sentido estricto, esto es, como normas de trámite, procedimiento y vigilancia).

Refiriéndonos al caso concreto del sistema español, nuestra técnica de control de cambios responde exactamente a las precisiones antes indicadas. No es nuestro propósito extendernos sobre los detalles de dicho sistema, aunque sí parece conveniente exponer sus líneas esenciales:

1.º) Todos los pagos, cobros y transferencias al y del extranjero deben efectuarse a través de la Banca delegada. En el caso de los cobros y pagos en pesetas,

su instrumentación ha de hacerse necesariamente mediante abono o adeudo en una «cuenta extranjera de pesetas», cuya modalidad (pesetas convertibles, pesetas A o pesetas interiores) vendrá determinada por la índole de la transacción.

2.º) En el caso de los cobros o pagos en divisas, la conversión a pesetas debe efectuarse a través del Mercado de divisas de Madrid, al cambio comprador o vendedor (según el caso) vigente el día en que se efectúe la operación.

3.º) De todas las operaciones de cobro, pago o transferencia del o al extranjero deben dar cuenta expresa los Bancos al Banco de España y Ministerio de Comercio, a través de los Impresos, Formularios y Estados legalmente establecidos.

4.º) En cuanto al grado de liberalización de las transacciones, las normas vigentes distinguen tres niveles:

a) Operaciones liberalizadas y delegadas en la Banca (8): son aquellas operaciones cuya realización está liberalizada por alguna disposición legal, y cuya ejecución puede ser realizada libre y directamente, por cualquier Banco delegado, sin más requisitos que la comprobación por el mismo de la regularidad de la operación (para lo que debe exigir del interesado los documentos y comprobantes necesarios) y el cumplimiento de las obligaciones indicadas en los puntos 1.º, 2.º y 3.º anteriores.

b) Operaciones liberalizadas pero no delegadas en la Banca: son aquellas que, aunque legalmente liberalizadas, no pueden ser ejecutadas directamente por la Banca, sino que requieren la «previa conformidad» de las autoridades monetarias. Bien entendido que éstas deben limitarse a comprobar su autenticidad y regularidad, conocidas las cuales no pueden legalmente rehusar dicha «conformidad».

c) Operaciones no liberalizadas: son aquellas que requieren una autorización administrativa expresa, gozando las autoridades monetarias de la facultad discrecional de concederla o denegarla.

Nuestro control de cambios está estructurado sobre la base de una norma general — la ley de delitos monetarios — cuyo articulado prohíbe prácticamente toda transacción y transferencia con el extranjero salvo aquellas que hayan sido autorizadas con carácter general (por alguna norma liberalizadora) o especial (caso por caso). De modo que todas aquellas operaciones que no han sido objeto de liberalización en virtud de alguna norma legal requieren, para efectuarse, autorización administrativa expresa. Esto significa que la tercera categoría de operaciones antes aludida recoge, por exclusión, absolutamente todas las no clasificables en las otras dos categorías.

A la luz de lo hasta aquí expuesto, es claro que la aplicación a España de las directrices comunitarias no exigiría cambios en la estructura técnica de nuestro control de cambios en lo que atañe a los puntos 1.º, 2.º y 3.º. Y en cuanto al punto 4.º, tampoco sería preciso anular la exigencia de previa conformidad para las operaciones incluidas en el apartado b.

Incluso, todo el mecanismo expresado en apartado 4.º (incluyendo la existencia de operaciones no liberalizadas) podría ser conservado, puesto que se refiere a las relaciones económicas de España con el resto del mundo con carácter general. La única modificación vendría dada por la exigencia de que las autoridades monetarias españolas concediesen automáticamente su autorización cuando el destinatario del pago o transferencia no liberalizado fuese residente en un país miembro de la CEE.

Refiriéndonos finalmente a la mecánica de las cuentas extranjeras de pesetas, tampoco parece que la integración española en la CEE exigiese necesariamente cambios en la misma.

En cuanto al sistema de las cuentas A y B, el movimiento de los fondos a través de las mismas garantiza el mantenimiento de la convertibilidad exterior de la peseta, punto que los pagos en pesetas a no-residentes (por conceptos liberalizados o autorizados expresamente) se materializan en abonos en cuentas B («cuentas extranjeras de pesetas convertibles»), con cargo a los cuales los titulares no-residentes pueden efectuar, libremente, conversiones a divisas (9).

Por su parte, las cuentas A («cuentas extranjeras de pesetas para pagos en España»), son, como es sabido, unidireccionales: se nutren con las pesetas procedentes de la conversión de divisas efectuada por el titular no residente, y únicamente pueden utilizarse para efectuar pagos en España, sin que sea posible su reconversión a divisas. En lo que respecta al puro mantenimiento de tales saldos A por parte de no-residentes, su carácter de capitales a corto plazo los excluye de la liberalización establecida por la CEE (son operaciones incluidas en la lista D), por lo que el sistema español no pugnaría en absoluto con las normas comunitarias. Y en cuanto a los saldos cuya constitución hubiera estado destinada por su titular no residente a operaciones a largo plazo fallidas (por ejemplo, inversiones extranjeras que, por alguna razón no llegaron a realizarse) el derecho de reconversión a divisas que la CEE exigiría en aplicación de sus normas podría lograrse, sin necesidad de desmontar el mecanismo de las cuentas A, mediante la concesión en cada caso por las autoridades españolas de las autorizaciones oportunas (10).

En lo que atañe a las cuentas en pesetas interiores, podrían y deberían conservarse igualmente, por formar parte del marco general (frente al «resto del mundo», y no sólo frente a la CEE) de nuestro control de cambios. Tal conservación no sería contradictoria respecto a las directrices comunitarias por dos razones.

Porque todos los pagos y transferencias a residentes de países de la CEE serían objeto de automatización automática, en base a los principios que antes hemos comentado, de forma que los abonos correspondientes no se efectuarían en ningún caso en cuentas de pesetas interiores, sino en cuentas de pesetas B.

Porque en el caso de los saldos en cuentas interiores que anteriormente estuvieran abiertas a nombre de residentes de la CEE o que por alguna razón se abriesen con posterioridad (10), lo que las normas comunitarias exigirían (recuérdese la lista A) sería, simplemente, el establecimiento de calendarios progresivos de conversión a divisas, con arreglo a criterios objetivos. Y recordemos a este respecto que la legislación española (Resolución de la Dirección General de Transacciones Exteriores de 23-I-1975) prevé una convertibilidad indirecta, al permitir a los titulares de las cuentas (11) efectuar, con cargo a las mismas, inversiones en Bolsa cuyo producto de liquidación puede ser transferido al extranjero transcurridos tres años.

Resumiendo todo lo hasta aquí expuesto, es indudable que una integración de España en la CEE implicaría modificaciones apreciables en nuestro control de cambios, con una incidencia especialmente significativa en el renglón de los movimientos de capital. Sólo que tales modificaciones no serían inmediatas, ni alcanzarían necesariamente la envergadura que un mero análisis de las directrices comunitarias habría suponer, ni tendrían por qué afectar a la técnica operativa de nuestro control de cambios, cuyo sistema de liberalidad escalonada es perfectamente compatible con las normas de la CEE, y cuyas peculiaridades (especialmente el sistema de las cuentas A y B) es perfectamente compatible tanto con el principio de convertibilidad exterior de la peseta como con las reglas comunitarias que en páginas anteriores hemos comentado.

El sector bancario y la integración en la CEE

Al juzgar los problemas que puede plantear en el sector bancario la integración de España en la CEE, es preciso, partiendo de un hecho ya mencionado al principio de este artículo, refiriéndose a aspectos más generales de política monetaria: la evolución, dentro de la Comunidad, a ir sustituyendo una política tendiente a una legislación común, por una política orientada a la armonización mínima de aquellos aspectos que puedan plantear problemas de competencia.

A principios de la presente década, la idea de la Comisión consistía en ir, en algunas aspectos importantes, a una legislación bancaria comunitaria que fuera fruto de una fusión de los mejores elementos de cada una de las legislaciones y sistemas de control nacional. Así, la Comisión trabajó en la elaboración de una propuesta para el mantenimiento de mínimos de liquidez y solvencia en los sistemas bancarios de países miembros, que incluía una serie de «ratios» entre préstamos a corto y largo plazo y depósitos a los mismos plazos, así como consideraciones sobre el riesgo de los diversos activos. Pero este camino tuvo que ser abandonado, lo cual tuvo lugar, en buena parte, como consecuencia de la influencia británica.

Toda mente sin som se trata ma al E capacidad módulo ello u legislaci oriente entre la tados, c Esta m neas de forma ciones y legislaci El pu el mini compet países. Britain las tier sobre la cil la c la situ de este paso, r you rep Será se prod de que Europe cer res vas, co vas igu. La a es, desu pectos r reglam ración, la part 1.º) Toda cencia, si dades l forma todos l excede temla zación sistema socieda de sex ningun import No s Francia

Toda la actividad de la City ha estado tradicionalmente basada en la libertad de actuación bancaria, sin sometimiento a coeficientes rígidos; es verdad que se trata de una libertad vigilada, que tiene por encuadra al Banco de Inglaterra con una clara y decisiva capacidad de sanción. Cambiar este sistema a los módulos continentales parecía enormemente difícil y, unido a las dificultades inherentes a cualquier legislación común, ha hecho que la Comisión referente sus esfuerzos en el sentido de una cooperación entre las autoridades bancarias de control de los Estados, con limitado recurso a los requisitos objetivos. Esta misma política está siendo aplicada a otras líneas de la política bancaria, que se basa ya, de una forma manifiesta, en la armonización de las legislaciones nacionales y no en la creación de una nueva legislación comunitaria.

El problema de este nuevo enfoque es saber cuál es el mínimo de armonización necesario para evitar una competencia desigual entre los bancos de los diversos países. Porque si, por ejemplo, un país como Gran Bretaña no tiene exigencias de reserva, los países que las tienen imponen a su banca un coste adicional sobre la obtención de recursos, que puede hacer difícil la competencia en determinadas operaciones. En la situación actual sólo cabe una solución pragmática de este problema, consistente en ir avanzando paso a paso, resolviendo los aspectos más urgentes o de mayor repercusión.

Será éste, en todo caso, un progreso lento y en el que se producirá la paradoja — señalada por algún autor — de que el establecimiento de un Mercado Común Europeo pueda implicar no sólo hacer desaparecer restricciones, sino también imponer otras nuevas, como medio para crear condiciones competitivas igualitarias.

La armonización de las regulaciones bancarias no es, desde luego, sencilla. Veamos algunos de los aspectos comparativos básicos de dicha regulación y las reglamentaciones comunitarias existentes o en preparación, así como los problemas que podría implicar la participación de nuestro país.

1.º) Creación de un banco

Todos los países, salvo Dinamarca, exigen una licencia, autorización o registro de la nueva institución, sin la cual no se pueden llevar a cabo actividades bancarias. Estas actividades están definidas de forma similar aunque con diferente amplitud en todos los países, salvo en Gran Bretaña, donde no existe una definición legal. La razón de esta diferencia — que preocupa con vistas a la futura armonización — es la complejidad y riqueza institucional del sistema británico, con figuras sui generis, como las sociedades de financiación inmobiliaria, compañías de seguros de vida y fondos de pensiones, que en ningún país de la CEE tienen las características e importancia que en Gran Bretaña.

No se pueden crear bancos unipersonales (salvo en Francia y en Gran Bretaña, con muchas limitacio-

nes, de hecho) y en general se requieren formas societarias determinadas para crear un banco. Jamás se requiere un capital mínimo que varía mucho de unos a otros países, pero que en general está entre el equivalente de 100 y 500 millones de pesetas.

En el otorgamiento de la licencia o autorización el grado de discrecionalidad varía mucho. La autorización sólo es completamente automática en Alemania y es altamente discrecional en Italia y Gran Bretaña, si bien en este último caso sin fines discriminatorios y respondiendo a motivos de solvencia. Una vez creado el banco, la apertura de oficinas está sometida a restricciones en Irlanda, Italia y Luxemburgo; en Francia existen limitaciones que no se aplican de facto.

En comparación con estas reglas, la normativa española para la creación de nuevos bancos aparece como bastante más restrictiva, en cuanto a exigencia de un elevado capital mínimo, restricciones a las personas que pueden ser accionistas y creación de nuevas oficinas. Sin embargo, la variedad de las distintas legislaciones es tan amplia, y el grado de armonización en un futuro previsible tan reducido, que entendemos que una integración en la Comunidad no plantearía problemas apreciables, si no estuvieran implicados los problemas de creación de bancos extranjeros, que por su importancia merecen tratamiento aparte. Todo esto con independencia de que consideremos parte de las limitaciones existentes como caducas e injustificadas en la actualidad, y que los criterios que han servido para deducir la creación de bancos nuevos exigen una clarificación, cuando menos, y quizá una revisión a fondo.

2.º) Actividades de los bancos

En varios países la actuación del banco se limita a lo que es actividad bancaria propiamente dicha: es el caso de Bélgica, Dinamarca, Francia e Italia. En otros países no tiene limitación.

En lo que sí son generalmente limitativos todos los países — salvo Alemania, Reino Unido y Luxemburgo — es en la capacidad de los bancos de invertir en acciones de instituciones no crediticias: en Italia sólo son autorizadas en casos excepcionales; en Holanda se precisa autorización para mantener más del 5 por 100 del capital de una sociedad y en otros países como Dinamarca e Irlanda existe una doble limitación, no pudiendo mantenerse sin autorización más de un cierto porcentaje (15 y 20 por 100 respectivamente), ni la totalidad de las participaciones pueden exceder cierto «ratio» respecto al capital (50 por 100 o al total de riesgos (30 por 100), según el caso. En Francia y Bélgica también existen limitaciones, que en el primer caso varían con el tipo de banco.

También son muy variadas las posibilidades de tenencia de acciones de instituciones financieras, que están limitadas a un 15 por 100 como máximo en Gran Bretaña (país que no establece límites para las otras participaciones) y que, en cambio, no están sometidas a limitación en países como Bélgica o Francia, que sí las aplican a otras acciones.

Es lo que sí están todas las legislaciones de acuerdo en la necesidad de una autorización para las fusiones bancarias, que de una u otra forma son sometidas a un estricto control.

Puede observarse, una vez más, la enorme variedad de las legislaciones. La reglamentación española encaja perfectamente dentro de esa variedad, y no parece que vaya a precisar modificaciones desde el punto de vista de la integración.

3.º Exigencias de reserva

Como ya hemos señalado, éste es un punto extraordinariamente importante porque afecta a la capacidad competitiva de los bancos. Por ello exigirá, lógicamente, un esfuerzo de armonización en los próximos años. Conviene, por tanto, ver cuál es la situación pormenorizada en los principales países:

Francia

Los préstamos a medio y largo plazo no deben superar el triple de los fondos propios más ciertos depósitos a más de tres meses. Todos los activos a medio y largo plazo tampoco deben exceder del total de pasivos a los mismos plazos. Los fondos propios deben exceder del monto de activos fijos. Los riesgos de la financiación de operaciones comerciales a plazo no deben superar 10 veces los recursos propios, ni las garantías sobre operaciones inmobiliarias veinte veces dicha cifra. Tampoco los activos sobre operaciones de «leasing» superarán ocho veces los fondos propios. Los activos líquidos y realizables deben alcanzar, al menos, un 60 por 100 de las obligaciones a menos de tres meses, incluidos, naturalmente, los pasivos a la vista.

Alemania

Los préstamos y las participaciones no deben exceder de 18 veces los recursos propios, los cuales deben ser superiores a los activos fijos. Tienen que existir ciertas relaciones complejas entre activos fijos y a largo plazo, y pasivos a largo plazo.

Italia

Los bancos tienen que mantener en activos específicos al menos un 40 por 100 de los cheques bancarios emitidos en circulación al final del mes anterior. Se trata de una reserva que ha de mantenerse en forma de caja o títulos públicos, que han de ser depositados en el Banco de Italia.

Gran Bretaña

No existe ningún «ratio» establecido. Sin embargo, el Banco de Inglaterra vigila las posiciones de los bancos y, sin introducir exigencias objetivas, en los últimos años ha tendido a pedir a los bancos el mantenimiento de ciertas exigencias mínimas de solvencia y liquidez, aunque éstas no aparecen formalmente recogidas en ninguna reglamentación.

Todos los demás países mantienen, en general, determinados coeficientes de solvencia y de liquidez, salvo Bélgica e Irlanda, dónde no existen estos últimos, si bien hay una estricta vigilancia por parte de los Bancos centrales.

Como se ha mencionado anteriormente, este tema ha preocupado a la Comunidad por las graves repercusiones que tiene sobre la competitividad bancaria. La idea original era llegar a unos coeficientes únicos de solvencia y liquidez para los distintos sistemas nacionales. Sin embargo, dicha idea ha sido abandonada, y en la regulación de las instituciones de crédito que está en elaboración se recoge la idea de la comparación entre el distinto tratamiento de los diversos países, pero no parece que finalmente se vayan a incluir unos coeficientes únicos que deban aplicar todos los países. Esta regulación ha sido elaborada por la Comisión, y se pasó al Consejo de Ministros en diciembre de 1974. Aunque el Comité Económico y Social y el Parlamento Europeo informaron dicho proyecto de regulación en 1975, el tema ha estado bajo negociación a nivel de Consejo, que ha formado un grupo de expertos de los diversos Estados. En la actualidad parece que se han limado muchas de las diferencias y que el proyecto podría llegar a tener realidad en un futuro no demasiado lejano. Uno de los aspectos decisivos en esta negociación ha sido precisamente la eliminación de toda referencia a unos coeficientes de solvencia y liquidez únicos para todos los países.

En España los bancos tienen que mantener como coeficiente de garantía un 8 por 100 de los recursos propios (capital más reservas) más recursos ajenos. Dentro de esto se incluyen los saldos acreedores en pesetas, incluidas las cuentas extranjeras en pesetas y los acreedores en moneda extranjera.

Existe también un coeficiente de inversión que los bancos tienen que mantener en determinados fondos públicos o créditos de índole computable, que alcanzan en la actualidad una cuantía entre el 24 y 25 por 100, y va a ir reduciéndose en el curso de los meses futuros a razón de 0,25 puntos cada dos meses, a partir del 1 de enero de 1978, hasta quedar situado en el 21 por 100.

Parece claro que éste es un punto de importancia que exigirá una consideración ante una integración en el Mercado Común. El sistema español está orientado a encontrar financiación para una serie de circuitos preferentes. En julio de 1977 se ha iniciado una política tendente a reducir esta característica de la reglamentación. Pero será preciso continuar mucho más en este sentido, si se quiere evitar que la banca española no esté en condiciones competitivas frente a otros bancos extranjeros, con vistas a una integración en el Mercado Común.

4.º Seguro de depósitos

El único país que tiene establecido un seguro de depósitos es Alemania. El sistema no es un requisito legal, sino que funciona con carácter voluntario, garantizando parte de los depósitos de aquellos bancos que están afiliados al mismo.

Ningún otro país ha establecido un seguro de esta índole. Sin embargo, en varios de ellos se está estudiando, y se ha anunciado la futura introducción de

un seguro de depósito. Además, la Comunidad en el año 1976 expuso sus iniciativas para la discusión del tema con las asociaciones bancarias y las autoridades de supervisión de los países. Por el momento, sin embargo, no ha sido posible llegar a una base de entendimiento suficiente para que la Comunidad pueda pretender el establecimiento de una reglamentación sobre la materia.

La situación en España es, como se puede observar, más avanzada que en los países comunitarios, al haberse acordado recientemente el establecimiento de un esquema para garantizar los riesgos de los depositantes hasta un cierto monto.

5.º Establecimiento de bancos extranjeros

Es éste, sin duda, el punto más conflictivo para la legislación española. La participación extranjera en bancos españoles está sujeta a normas muy desiguales, derivadas de la aplicación del régimen general de inversiones extranjeras a la compra de participaciones, y de un régimen mucho más restrictivo para la creación de nuevos bancos, sujeta a las limitaciones generales establecidas para su creación, y a otras específicas de participación extranjera. Agruparemos su tratamiento en los siguientes puntos: adquisición de participaciones en bancos existentes, participación en nuevos bancos, creación de sucursales, y bancos de estatuto especial.

Adquisición de participaciones de bancos existentes

No existe ninguna duda que la norma aplicable es la contenida en el artículo 5.º del decreto de 31 de octubre de 1974, con el que se sanciona «con fuerza de ley el Texto Refundido de las Disposiciones legislativas sobre Inversiones Exteriores. Dicha norma establece el principio de la libertad de inversión hasta el 50 por 100, precisando una autorización del Consejo de Ministros para superar dicho porcentaje. Dicha norma encuentra su origen en el artículo 5.º del Decreto-Ley del 27 de julio de 1959, que regulaba la inversión de capital extranjero en empresas españolas.

Su aplicación práctica ha sido la siguiente:

a) Autorizaciones mayoritarias

No se ha producido ninguna autorización. Tampoco ha habido durante todo el período solicitudes, ante la actitud bien conocida de las autoridades, contraria a las participaciones mayoritarias.

b) Adquisiciones inferiores al 50 por 100

Se han producido en diversas ocasiones en los últimos tiempos, existiendo en la actualidad diversos bancos que tienen participación extranjera. En general, sin embargo, dichas participaciones suelen ser muy minoritarias, salvo alguna excepción notoria, como es el caso de la participación del 50 por 100 del Bank of America en el Banco Comercial para América.

Es un hecho, por tanto, que cualquier banco extranjero puede, legalmente, comprar una participación hasta de un 50 por 100 en un banco español.

Las razones por lo que esto no ha ocurrido no las trataremos aquí.

Participación en la creación de nuevos bancos

Las limitaciones son drásticas y quedan establecidas para la creación de nuevos bancos de cualquier índole en el Decreto 2246/1974, de 9 de agosto. Vienen dadas por dos principios.

a) Los accionistas han de ser personas físicas, condición general establecida tanto para nacionales como para extranjeros.

b) La participación máxima total de extranjeros no puede superar el 15 por 100.

Evidentemente tales condiciones vedan la entrada de bancos extranjeros, tanto por la exigüidad del porcentaje como por la imposibilidad de participar directamente como tales bancos. Por ello, la Disposición adicional de dicho Decreto establece la posibilidad de aprobación por el Gobierno, a propuesta del Ministerio de Hacienda, de Bancos de Estatuto Especial por razón de la participación extranjera.

Creación de nuevas sucursales de bancos extranjeros

No está concretamente regulada. Evidentemente, está sometido al artículo 13 del decreto de 31 de octubre de 1974, que exige, en todo caso, autorización administrativa. Esa autorización administrativa hay que considerarla ligada con la base séptima, apartado D, de la Ley 2/1962, de 14 de abril, que dice que «se regulará por el Gobierno a través del Ministerio de Hacienda, el establecimiento de la Banca Extranjera, fijando en su caso las limitaciones precisas, teniendo en cuenta, en lo que pudiera ser oportuno, el principio de reciprocidad».

Esta regulación no se ha efectuado hasta el momento, y es un hecho que ninguna nueva sucursal se ha autorizado en tiempos recientes, si bien entendemos que está dentro de las atribuciones del Gobierno el hacerlo.

Bancos de estatuto especial

El único caso de Banco de estatuto especial creado de acuerdo con el Decreto 2.246/74 es el Banco Ara-be Español. Este banco ha nacido sujeto al estatuto legal de banco industrial y de negocios (Decreto-Ley 53/1962), por ser ésta su naturaleza básica, pero queda exceptuado del Decreto 2.246/74, si bien con las siguientes limitaciones:

1.º No podrá abrir más de tres oficinas en territorio nacional.

2.º No podrá obtener en el mercado interior financiación ajena por encima del 20 por 100 de la suma de sus inversiones, con excepción de las realizadas en empresas bancarias.

3.º Salvo autorización del Banco de España, no podrá conceder créditos a corto plazo a un residente por importe superior al 25 por 100 de su participación en la empresa y/o de la financiación a medio y largo plazo que haya otorgado a la misma.

A cambio de estas condiciones se le excluye de otras obligaciones incluidas en el Decreto 2.246/74, y,

en particular, se le da la posibilidad de realizar operaciones en moneda extranjera desde el momento de su creación.

También se le ha dado a dicho banco una situación especial en relación con la Circular 3-DE del Banco de España en dos aspectos básicos:

1.º) Puede obtener recursos hasta 15 veces el capital y reservas, frente al límite de dos veces que tienen otros bancos españoles.

2.º) Tiene mayor flexibilidad en el requisito de simetría de los plazos entre su activo y pasivo en moneda extranjera.

Es evidente que toda esta legislación es incompatible con una entrada española en la Comunidad Económica Europea. El Consejo de la Comunidad adoptó en 1973 una resolución que establece el derecho de las instituciones financieras de cualquier clase, establecidas en un país de la Comunidad, a prestar sus servicios en cualquier otro país miembro. Esta es, pues, una obligación claramente establecida, que probablemente se verá completada en la regulación de las instituciones crediticias, a la que antes hemos hecho referencia, que prevé la enuncianción de un tratamiento de nación más favorecida a aplicar en la relación con países no miembros y a la posibilidad de la Comunidad de negociar tratados de esta índole con otros países.

El tratamiento de los países de la Comunidad a la creación de nuevos bancos ha sido tratado anteriormente. Haremos ahora referencia a cuál es el régimen aplicado concretamente a la creación de filiales y sucursales de bancos extranjeros.

El tratamiento general de ambas cuestiones en todos los países de la Comunidad es similar en cuanto a la apertura de sucursales y subsidiarias de bancos pertenecientes a otro país miembro: de acuerdo con la Resolución mencionada, el establecimiento es libre, no estando sometidos los nuevos bancos o sucursales a normativa distinta de la que existe para los bancos nacionales. Muchos países establecen un tratamiento relativamente similar para los bancos extranjeros de otros países, si bien lo más frecuente es que la concesión de licencias subsista y esté condicionada al tratamiento de reciprocidad en buena parte de los países.

Concretamente para la creación de subsidiarias, Bélgica, Holanda, Dinamarca, Francia y Alemania no establecen ninguna restricción adicional o tratamiento diferencial respecto a la creación de subsidiarias por personas nacionales. En Gran Bretaña, si bien no se establecen reglas diferentes, sí existe el criterio de que la subsidiaria de un banco extranjero está plenamente respaldada por dicho banco, que responde de todas sus actividades y pasivos en el Reino Unido. La misma norma es aplicable en Irlanda, que además exige una parte importante de capital irlandés en la nueva subsidiaria. En Italia se tienen en cuenta las condiciones de reciprocidad, además del restrictivo tratamiento a la creación de

bancos en el país a que hemos hecho referencia antes.

La creación de sucursales de bancos pertenecientes a países no miembros está generalmente regida por la mismas normas que la creación de bancos nacionales. Hay países, sin embargo, que introducen restricciones adicionales, como Alemania que exige una autorización para la apertura de bancos no pertenecientes a los países de la CEE o los Estados Unidos. En Irlanda no se pueden establecer sucursales de países que no sean miembros de la CEE, y en Italia se aplica una normativa muy restrictiva en que tienen que coincidir motivos de interés económico y reciprocidad en el otro país. Este principio de reciprocidad lo aplican diversos países. Aplicación muy liberal de la reglamentación es la inglesa, que facilita la implantación de sucursales de bancos extranjeros; esta política está relacionada con la importancia de la City como gran centro financiero.

Como se puede observar, las modificaciones necesarias de la legislación española tienen que ser muy amplias en este campo. Será preciso, dentro de una integración en la CEE, permitir a la banca de los otros países comunitarios su implantación en España, tanto en forma de sucursales como de filiales. Respecto a los países no miembros, se podría en una primera etapa mantener una reglamentación restrictiva, si bien ya hemos señalado que hay una tendencia comunitaria a emplear el arma de la reciprocidad en negociaciones con terceros países, lo cual podría poner límites a esta libertad nacional.

Hay un tercer aspecto que necesita un comentario especial: la limitación al 50 por 100 de la toma de participación en cualquier sociedad española y, por tanto, en cualquier banco. Dicha norma es contraria a la reglamentación comunitaria como principio de aplicación general. Pero ello no quiere decir que el Estado deba dejar en manos de los bancos extranjeros la posibilidad de adquirir participaciones importantes en bancos nacionales. Por el contrario, todas las legislaciones nacionales de los países de la CEE establecen, sin excepción, limitaciones a la posibilidad de fusión o adquisición — tanto por una entidad extranjera como por una nacional — de bancos. En muchos casos esas normas limitativas se extienden a la adquisición de paquetes importantes de acciones, cifrados en Holanda a un nivel tan bajo como el 5 por 100. El único país en que no es precisa — formalmente — una autorización es Alemania, que, sin embargo, exige una declaración previa.

Esta diferencia en el tratamiento de la inversión en forma de creación de nuevas sociedades y compras de otras existentes no ha recibido suficiente atención en España a nivel de legislación de inversiones extranjeras. Tampoco ha sido suficientemente puesta de relieve en las discusiones actuales sobre la introducción de la banca extranjera en España. Es, sin embargo, un punto de gran interés que exigiría, eso sí, una modificación de la normativa interna, ya que la restricción que se establece no debe aparecer, en ningún caso, como carácter discriminatorio, sino co-

mo un
ción y
dades ba

- (1) Se
- (2) Las
- consistir e
- en el mani
- ción de an
- en que se
- (3) Caf
- (Decreto 3
- 31-X).
- (4) Caf
- (5) Art
- Extranjere

mo un tratamiento general de las fusiones, absorciones y toma de participación importantes, en entidades bancarias.

- (1) Se requiere en todo caso consulta previa a la Comisión.
- (2) Las normas limitativas a adoptar por el país no pueden consistir en restricciones de nueva creación sino, exclusivamente, en el mantenimiento de las restricciones existentes o la reintroducción de antiguas restricciones que hubieran existido en el momento en que se adoptó la directriz de 11-V-1960.
- (3) Capítulos II y III de la Ley de Inversiones Extranjeras (Decreto 3.021/74 de 31-X) y del Reglamento (Decreto 3.022/74 31-X).
- (4) Capítulo VI de la Ley y del Reglamento.
- (5) Artículo 23 y capítulo IV del Reglamento de Inversiones Extranjeras.

(6) En esta línea, un proyecto de directriz emanado de la Comisión apunta a la eliminación de todas las disposiciones legislativas, reglamentarias y administrativas susceptibles de producir un tratamiento discriminatorio sobre los capitales extranjeros (comunitarios) en cualquier frente.

(7) Artículo 8 de la Ley y Reglamento de Inversiones Extranjeras.

(8) Están enumeradas en la Circular 249 del extinguido Instituto Español de Moneda Extranjera.

(9) O bien, efectuar pagos en España, conceptuados a todos los efectos como pagos realizados con fondos exteriores (para liquidación de exportaciones españolas, inversiones extranjeras en España, etc.).

(10) La mecánica de estas reconversiones sería compleja, al ser técnicamente imposible, según las actuales normas, la compra de divisas con cargo a adeudos en cuentas A. Sería preciso, por tanto, modificar algunos aspectos operativos del actual sistema, o bien seguir un camino indirecto (conversión de pesetas A en pesetas ordinarias y, a continuación, de éstas en pesetas B).

(11) Por ejemplo, pagos derivados de operaciones irregulares, ilícitas o no justificadas.