

## EL ECU

RAMON J. CRAZUT

ECU tradicionalmente definido como la unidad de cuenta de la Comunidad Económica Europea o como unidad económica de referencia, cobra importancia al robustecerse y generalizarse dado que no solo se limita a pagos entre los órganos oficiales de la Comunidad sino que se extiende a instituciones financieras privadas dentro y fuera de la misma que de seguir avanzando podría constituirse en sustituto del dólar en transacciones internacionales.



## COMENTARIOS PRELIMINARES

Tradicionalmente se ha venido definiendo al ECU como la unidad de cuenta de la Comunidad Económica Europea: es decir, como una unidad monetaria de referencia que no tiene representación física y con un valor basado en el de otras monedas. No obstante, si se profundiza un poco sobre la materia puede llegarse a la conclusión de que tal definición resulta hoy en día incompleta, puesto que el mencionado instrumento tiende a robustecerse y a generalizarse considerablemente, a tal punto que en la actualidad su utilización no se limita a los pagos entre los órganos oficiales de la Comunidad, sino que también se extiende a instituciones financieras privadas dentro de la Comunidad y fuera de ella. En la actualidad se realizan numerosas transacciones basadas en ECUS entre bancos privados, se emiten bonos y otras obligaciones y se encuentra en vías de perfeccionamiento un cheque de viajeros denominado ECU. No es de dudar que de continuar avanzándose en el proceso de integración europea, como hasta ahora se ha hecho, el ECU sea la unidad monetaria que en definitiva adopten los países de la comunidad. Eventualmente, podría sustituir al dólar en las transacciones internacionales.

Esta unidad fue adoptada conjuntamente con el establecimiento del Sistema Monetario Europeo, por Resolución de las Comunidades Europeas adoptada en Bruselas en diciembre de 1978 (Resolución No. 3181/78). En cuanto su nombre existen varias interpretaciones que las Autoridades Monetarias de la Comunidad no han querido aclarar satisfactoriamente o no han tenido interés en hacerlo, ya que la palabra ECU satisface plenamente tanto a los ingleses como a los franceses quienes han manifestado gran agrado con esa denominación. En efecto, según interpretación de los primeros ECU resulta una palabra compuesta o siglas de la expresión "european currency unit", mientras que para

los segundos "ECU", que significa escudo en francés, evoca el nombre de una moneda de ese país que tuvo amplia circulación durante los reinados de Luis XI y Luis XV. Se tiene entendido que cuando se creó el Sistema Monetario Europeo, el Presidente Valery Giscard D'Estaing expresó su agrado por esa denominación y lo mismo hicieron los ingleses. Sea cual fuere el origen de su nombre, el ECU tiende a adquirir cada día mayor aceptación, robustecimiento y funciones específicas.

## ANTECEDENTES

El ECU surgió como una necesidad para agilizar y simplificar los pagos entre los países de la Comunidad Europea. Su desarrollo se explica, en primer lugar, por la vigorosa expansión de la mencionada Comunidad; en segundo término, por el debilitamiento del dólar como medio de pago internacional frente al robustecimiento de las monedas europeas y, en tercero, por ser una moneda cesta cuyo valor está integrado de manera muy equilibrada por alícuotas de otras monedas, lo que permite reducir al mínimo el riesgo de su aceptación en transacciones internacionales y nacionales. Han sido también factores decisivos de su afianzamiento, la utilización obligatoria por los órganos e instituciones de la Comunidad, así como el espíritu de cooperación de los países integrantes de la misma, lo que ha permitido solventar numerosos problemas.

Desde sus orígenes, la Comunidad Económica Europea necesitaba un patrón común o unidad monetaria de referencia, el cual, por razones obvias, no podrá ser la moneda de ninguno de los países miembros. Inicialmente se planteó esa necesidad con ocasión de la elaboración del presupuesto de la Comunidad, cuyo valor no podrá estar expresado en francos franceses, marcos alemanes o liras italianas y mucho menos en dólares de los Estados Unidos. Por consiguiente, no se trataba de adoptar o establecer una moneda común, sino de disponer de un patrón como base común para realizar determinados cálculos presupuestarios, asignación de cuotas y evaluar gastos ordinarios. Posteriormente, a principios de los años sesenta cuando comenzó a estructurarse una política agrícola común, se necesitó de ese patrón para determinar los precios de los productos agrícolas y luego para implementar subsidios.

Para solucionar las primeras necesidades que se plantearon en ese campo se adoptó la unidad de cuenta de la Unión Europea de Pagos, cuyo valor equivalía para entonces al peso en oro del dólar de los Estados Unidos, o sea, a 0,88867088 gramos de oro fino. Asimismo, la conversión de esa unidad de cuenta en monedas nacionales se hacía con arreglo a normas adoptadas por el Fondo Monetario Internacional. De este modo existía una unidad monetaria relativamente autónoma, pero en realidad la que se utilizaba en la práctica era el dólar de los Estados Unidos, en razón de su convertibilidad en oro y dado predominio que para entonces tenía esa moneda. La expresión unidad de cuenta de la Unión Europea de Pagos parecía constituir solo un eufemismo.

La devaluación del dólar de los Estados Unidos realizada en 1971 y el derrumbe del Sistema Monetario creado en Bretton Woods puso fin a esa situación, después de lo cual surgió un período de indefinición que se prolongó a lo largo del proceso de reforma del Sistema Monetario Internacional realizado durante el decenio de los años setenta. Durante esa etapa surgieron dentro de la Comunidad varias unidades de cuentas basadas en paridades internacionales que cada día resultaban menos estables o que evolucionaban casi a diario con arreglo a las fluctuaciones de las principales monedas en los mercados cambiarios.

Como solución a este problema la Comunidad Económica Europea, siguiendo el mismo esquema que había adoptado el Fondo Monetario Internacional al valorar los Derechos Especiales de Giro en base a una cesta de 16 monedas, creó una nueva unidad de cuenta "tipo cesta", específicamente europea y en cuya composición entraban las 9 monedas de los estados miembros de la época. A esta unidad se le denominó unidad de cuenta Europea o UCE. Al crearse el Sistema Monetario Europeo, el UCE se transformó en ECU, conservando un valor basado en las mismas alícuotas de monedas de la Comunidad que tenía el UCE, pero con el establecimiento de un cláusula de revisión periódica del porcentaje o alícuota de participación de cada moneda.

A partir de esa fecha el ECU comenzó a sustituir al UCE en todos los campos en que este último se venía utilizando, tales como presupuestos de la Comunidad y convenios con otros países o instituciones. En

aquellos años el ECU se utilizaba sólo como unidad de cuenta, por cuanto las transacciones se documentaban en este instrumento pero se liquidaban en moneda nacional, pero hoy en día, se reafirma la tendencia de liquidar dichas transacciones en ECU, instrumento que tiende de ese modo a convertirse en un medio de pago o moneda de intermediación con un papel semejante al que ha desempeñado el dólar en las transacciones internacionales.

## COMPOSICION

Tal como se ha señalado anteriormente, el ECU está compuesto por ciertas proporciones de monedas de los países miembros de la Comunidad Económica Europea, determinadas en relación a la importancia de cada una de dichas monedas en los pagos realizados dentro de la zona. Esta composición puede ser objeto de ajustes periódicos en base a ciertas reglas establecidas.

La composición original desde la creación de este instrumento hasta 1984 era la siguiente:

Marcos Alemanes	0,828
Libras Esterlinas	0,0885
Francos Franceses	1,15
Libras Italianas	109,0
Florines Holandeses	0,286
Francos Belgas	3,66
Francos Luxemburgueses	0,14
Coronas Danesas	0,217
Libras Irlandesas	0,00759

Posteriormente, con la incorporación de Grecia a la Comunidad Económica Europea y al hacerse la primera revisión quinquenal de la cesta, en 1984, la dracma griega fue incorporada al valor del ECU. Con la incorporación de España y Portugal se espera que la peseta y el escudo comiencen a formar parte de la cesta al materializarse la próxima revisión quinquenal.

A partir de 1988 las cantidades de monedas que entran en la composición del ECU son las siguientes:

Marcos Alemanes	0,719
Libras Esterlinas	0,0878
Franco Franceses	1,31
Libras Italianas	140,0
Florines Holandeses	0,256
Franco Belgas	3,71
Franco Luxemburgueses	0,14
Coronas Danesas	0,219
Libras Irlandesas	0,00871
Dracmas Griegas	1,15

El valor del ECU en cada una de las monedas es un dato de suma importancia que se calcula fácilmente. Si, por ejemplo, se desea saber el valor de este instrumento en marcos alemanes, se sumará la cantidad de marcos que entran en su composición, más las cantidades de otras monedas convertidas a marcos, de acuerdo con la cotización de esas monedas respecto al marco en los mercados cambiarios. Un organismo especializado de la Comunidad calcula y publica diariamente el valor del ECU en términos de monedas de los países miembros, así como también de monedas de otras naciones ajenas a la Comunidad, pero de importancia relevante en el comercio y transacciones internacionales. A título ilustrativo puede señalarse que el valor promedio respecto a las principales monedas en los últimos años era el siguiente: 1 ECU = a 2,6 marcos alemanes; 2,32 florines holandeses, 0,71 libras esterlinas; 0,777 libras irlandesas, 7,8 coronas danesas; 6,87 francos franceses. 1,467 libras italianas; etc. Con respecto a las monedas de otras naciones la relación era la siguiente: 1 ECU = 1,47 dólares de los Estados Unidos; 1,74 francos suizos; 7,40 coronas suecas; 7,96 coronas noruegas. 172 dólares australianos y 2,11 dólares neozelandeses.

Como es de suponer, la composición de la cesta de monedas que integran esta unidad monetaria no puede ser fija, por cuanto la importancia o peso económico de los países que integran la Comunidad tiende a

variar con el tiempo y es necesario realizar los correspondientes ajustes. Sin embargo, en la práctica y según las disposiciones reglamentarias, la composición del ECU puede revisarse en dos casos:

En primer lugar, esta prevista una revisión periódica cada cinco años, o antes cuando resulte necesario, en caso de que haya variado la participación relativa de que una de las monedas que componen la cesta en un 25% por lo menos. A estos efectos se entiende por participación relativa la relación existente entre el número de unidades de una moneda contenidas en el ECU y el valor en ECU de dicha moneda. En este caso el objeto de la revisión es garantizar que continúe existiendo una debida correlación entre la importancia económica del país miembro y el peso de su moneda dentro del ECU.

En segundo lugar, la composición del instrumento objeto de estudio se modifica con la incorporación de un nuevo Estado dentro de la Comunidad como fue el caso de Grecia, ya citado, así como el de España y Portugal, cuyas monedas se ha previsto formaran parte del ECU en la próxima revisión periódica. Finalmente, debe enfatizarse que tanto en las revisiones periódicas como el caso de incorporación de nuevas monedas se practican estudios y realizan esfuerzos para reducir al mínimo elemento de arbitrariedad o subjetividad en las participaciones relativas de cada una de las monedas dentro de la cesta. Tales estudios suelen basarse en la participación relativa de los Estados miembros en el producto interno bruto de la Comunidad y en los intercambios intercomunitarios. Como dato ilustrativo sobre esta materia cabe añadir que en la actualidad el porcentaje que representan las monedas de los más importantes países miembros de la Comunidad es el siguiente: Marco alemán 34,93%; franco frances 18,97%; florín holandes, 11,4; libra esterlina 11,87 y lira italiana 9,44%. El marco alemán ha venido prevaletiendo en el peso del ECU gracias al poder económico y financiero de esa nación, no sólo dentro de la Comunidad, sino de la economía mundial en su conjunto.



## **EL SISTEMA MONETARIO EUROPEO Y SUS OBJETIVOS**

La estructuración del Sistema Monetario Europeo ha sido una de las realizaciones más importantes de la Comunidad Económica Europea y dentro de su sistema el ECU constituye un elemento de primordial importancia, al desempeñar una serie de funciones monetarias básicas que garantizan su satisfactorio funcionamiento. Como objetivos inmediatos del Sistema Monetario Europeo suelen citarse los de alcanzar una mayor estabilidad de los tipos de cambio y niveles de precios dentro de los países de la Comunidad, pero en su concepción más amplia se espera que a largo plazo sea éste el instrumento fundamental que contribuya al logro de objetivos de crecimiento constante y estable; a la consecución de metas de empleo; a la equiparación de los niveles de vida, reducción de las desigualdades económicas entre los países de la Comunidad y a desempeñar un papel estabilizador en las relaciones monetarias internacionales.

Para la materialización de tales objetivos, el Sistema implementa y propicia la implementación de políticas monetarias comunes y armónicas entre los países de acuerdo con los intereses de la Comunidad, las cuales desde el punto de vista monetario y cambiario deben conducir:

- a) A la creación de una zona de estabilidad monetaria interna y externa en Europa que involucre un nivel reducido de inflación y un alto grado de estabilidad en materia cambiaria.
- b) A crear una estructura que permita una mayor cooperación monetaria entre los países miembros y conduzca a una mayor convergencia en las metas de crecimiento, estabilidad económica y empleo.
- c) A aliviar la inestabilidad monetaria, a través de políticas comunes en relación a monedas de países fuera de la comunidad, y a extender a nivel mundial el impacto favorable que se derive de dichas políticas.

En la consecución de tales objetivos el Sistema Monetario Europeo ha sido hasta ahora bastante exitoso. Se ha logrado una apreciable estabilidad cambiaria y bajo índice de inflación y un gran espíritu de cooperación entre los países que se espera pueda conducir al establecimiento de una Unión Monetaria y de un Banco Central Europeo, o sea a una de las metas más avanzadas del proceso de integración. Por otra parte, el éxito monetario europeo coincide con las devaluaciones del dólar, la relativa inestabilidad monetaria en otros países, el derrumbe del sistema Bretton Woods y las dificultades planteadas en el Fondo Monetario para crear un orden monetario internacional más armónico y equilibrado.

### **EL ECU COMO EJE DEL SISTEMA**

La Resolución del Consejo Europeo de fecha 5 de diciembre de 1978 mediante la cual se crea el Sistema Monetario Europeo establece las funciones del ECU dentro de dicho sistema, así:

“2.1 El elemento central del Sistema Monetario Europeo (SME) será la unidad monetaria europea (ECU). El valor y la composición del ECU coincidirá al comienzo del sistema con el valor de UCE.

2.2 El ECU se utilizará:

- a) Como denominador numerario en el mecanismo de cambio.
- b) Como base para el establecimiento de un indicador de divergencia.
- c) Como denominador en las operaciones relacionadas con el sistema de intervención y el sistema de crédito.
- d) Como medio de pago entre las autoridades monetarias de la Comunidad Económica Europea”.

Unos breves comentarios adicionales sobre cada una de las funciones antes indicadas, reafirman la importancia del papel central de esta unidad monetaria dentro del ya mencionado Sistema Monetario Europeo.

a) *Numerario*

El ECU constituye el numerario o patrón de referencia de las monedas de los países de la Comunidad Económica Europea, de manera más o menos similar a la función que el oro y el dólar de los Estados Unidos desempeñaron durante la vigencia del Sistema Bretton Woods. A través de este medio, no sólo se establecen los vínculos entre el ECU y las monedas de dichos países, sino también los de sus monedas entre sí. Este mecanismo sirve de base para que las Autoridades Monetarias del Sistema fijen los tipos de cambio de las distintas monedas respecto al ECU e implementen la política de fluctuaciones, lo cual consiste en la fijación de márgenes máximos alrededor de los cuales puede desviarse cada moneda del tipo central. El margen de fluctuación admisible es de un 2,25% en cualquier dirección, es decir hacia al alza o la baja. Excepcionalmente se han llegado a permitir fluctuaciones del 6%.

La estabilidad cambiaria y las modificaciones en los tipos de cambio constituyen materias de primordial importancia para la Comunidad y para la implementación de sus políticas económicas y monetarias. A excepción de los márgenes o bandas de fluctuación permitidos, ningún país puede decidir por sí solo sobre devaluaciones o revaluaciones. Cualquier solicitud al respecto es estudiada cuidadosamente y resulta objeto de numerosas consultas.

b) *Denominador*

Aún cuando las expresiones numerario y denominador suelen confundirse, el concepto de denominador se refiere más específicamente al mecanismo de intervención de las Autoridades Monetarias en los mercados cambiarios. En el Sistema Monetario Europeo todos los países están obligados a intervenir en dichos mercados cuando su moneda corre el riesgo de sobrepasar el margen o banda de flotación establecido.

Consecuencialmente, esta función es complementaria de la de mantenimiento de paridades o vínculos relativamente estables respecto al ECU anteriormente descrita.

A través de este mecanismo se ha previsto que el Banco Central del país de moneda fuerte compre del país de moneda débil, mientras que el Banco Central del país de la moneda débil vende la moneda fuerte. Para la instrumentación de estas políticas se ha llegado a acuerdos mediante las cuales todos los bancos centrales de los países del Sistema están obligados conceder préstamos a corto plazo en sus respectivas monedas a los demás bancos centrales por el monto necesario para realizar esta intervención. Tales créditos se expresarán en ECUS y devengarán intereses también en ECUS. De este modo, la carga de la intervención para mantener la estabilidad monetaria tiende a distribuirse de manera más equitativa entre el país de moneda fuerte y la del débil, pero no puede olvidarse que el mantenimiento de dicha estabilidad es de interés común.

c) *Indicador de Divergencia*

Otra importante función del ECU es la de servir de “indicador de divergencia” Ello significa que constituye una especie de “dispositivo de alarma” para medir las diferencias o desviaciones de las distintas monedas respecto al ECU. Dentro de la Terminología del Sistema, se ha establecido que cuando la moneda de un país se aproxima al “umbral de divergencia”, se activa la señal de alarma y el país miembro debe tomar medidas oportunas para corregir los desequilibrios en su economía que ocasionen esa desviación en su tipo de cambio.

d) *Moneda de Reserva*

Gracias a su aceptación por los Organos de la Comunidad y por los bancos centrales de los países miembros, el ECU se ha venido convirtiendo progresivamente en una moneda de reserva. Asimismo, el Consejo Europeo de Jefes de Estado ha venido respaldando diversas iniciativas para el ECU no sea sólo una unidad de cuenta, sino también un medio de pago de gran aceptación y una moneda de reserva. Para el lo-

gro de este propósito se han venido implementando distintos mecanismos que comienzan con la creación de un Fondo de Cooperación Monetaria Europea, el cual compra y vende ECUS para fines de estabilización monetaria y proporciona gran liquidez a este instrumento. Asimismo, se han creado incentivos especiales a fin de que los haberes constituidos en ECUS devenguen intereses razonables próximos a los del mercado.

Finalmente, si bien el Sistema Monetario Europeo es un sistema relativamente cerrado y abierto sólo a los países miembros de la Comunidad, en los últimos años se han creado facilidades e incentivos para que los bancos centrales de terceros países puedan tener también reservas en ECUS, lo mismo que las instituciones financieras internacionales. Los terceros poseedores de ECUS pueden negociarlos mediante los llamados acuerdos "swap" El Fondo Monetario Internacional mantiene cuentas denominadas en este instrumento.

#### **UTILIZACION DEL ECU POR LAS INSTITUCIONES Y ORGANOS DE LA COMUNIDAD**

Las instituciones y órganos de la Comunidad fueron los primeros entes que comenzaron a utilizar ECUS como moneda de cuenta, pero, como es de suponer, al proporcionarle difusión y aceptación al referido instrumento, han influido para darle liquidez y convertirlo en medio de pago.

##### *a) Presupuesto*

Como anteriormente se ha expuesto, la creación del ECU surgió ante la necesidad de tener una moneda de cuenta para elaborar el presupuesto de la Comunidad. Todos los ingresos y gastos de la Comunidad se expresan en ECUS.

Asimismo, el Presupuesto que elabora la Comisión y que es sometido posteriormente al Parlamento se encuentra denominado en ECUS, lo que hace que las variaciones en los tipos de cambio afectan só-

lo de manera muy reducida a los ingresos y los gastos. Naturalmente que en la práctica los países que contribuyen al sostenimiento de los Organos de la Comunidad lo hacen utilizando sus monedas nacionales, las cuales convierten en ECUS a los tipos de cambio establecidos. Del mismo modo, los gastos de la Comunidad se expresan en ECUS, en cuyo caso los beneficiarios pueden canjearlos por moneda nacional para satisfacer sus necesidades inmediatas o pueden mantener depósitos o saldos en ECU, lo que contribuye a afianzar la utilización de este instrumento como moneda de reserva. Obviamente, el mantenimiento de saldos en ECUS minimiza los riesgos cambiarios, pero para incentivar el mantenimiento de estos saldos es fundamental que el tipo de interés del ECU sea competitivo con el de las monedas nacionales.

*b) Arancel de Aduanas y Estadísticas*

Desde 1979 el ECU es la unidad que se utiliza para la fijación y cobro de los aranceles aduaneros de los países miembros de la Comunidad, los cuales constituyen arbitrios rentísticos fundamentales para el mantenimiento de los órganos de la misma. Del mismo modo, la oficina de Estadística de las Comunidades Europeas utilizan el ECU como unidad de cuenta para hacer, dentro de lo posible, que las estadísticas expresadas en términos de valor monetario sean comparables

*c) Política Agrícola Común*

El ECU tiene también apreciable importancia en la implementación de la política agrícola común para determinar los precios comunes a ser convertidos posteriormente en monedas nacionales. Sin embargo, como quiera que las fluctuaciones en los tipos pueden alterar estas relaciones (a pesar de la gran estabilidad cambiaria que se propicia), se ha convenido en establecer otros tipos de cambio llamados tipos verdes vinculados con el ECU pero con mayor flexibilidad en su composición, así como derechos aduaneros para productos agropecuarios y mecanismos de subsidios o subvenciones, dentro de los cuales el ECU no sólo actúa como unidad de cuenta sino también como medio de pago.

#### *d) Cooperación Internacional*

Finalmente el ECU es internamente utilizado en distintas operaciones crediticias vinculadas con programas de cooperación financiera internacional, comenzando por el Fondo Europeo de Desarrollo y ayuda a terceros países, en cuyo caso todos los gastos e ingresos se expresan en ECUS, así como también los aportes de los países miembros de la Comunidad y los créditos y las recuperaciones. El ECU es la unidad utilizada por el Banco Europeo de Inversiones, organismo creado por la Comunidad para el financiamiento a largo plazo y desempeña también un importante papel en los créditos que se conceden entre los bancos de la Comunidad para mantener la estabilidad cambiaria de sus monedas.

### **EL ECU EN LOS MERCADOS FINANCIEROS PRIVADOS**

Debido a su apreciable fortalecimiento por causa de su aceptación y respaldo por los órganos de la Comunidad Europea, el ECU ha comenzado a utilizarse exitosamente en los mercados financieros privados, campo dentro del cual se estima que tiene grandes perspectivas. El primer organismo en emitir obligaciones en ECUS fue el Banco Europeo de Inversiones, contribuyendo de este modo al surgimiento de un mercado de capitales en esa moneda. Desde un principio dichos bonos tuvieron amplia aceptación en virtud de que al ser emitidos en ECUS, sus adquirentes se protegían contra las fluctuaciones cambiarias; posteriormente el Banco comenzó a expresar sus créditos y recuperaciones en esa moneda y, por último, a recibir depósitos. Asimismo, a finales de la década de los setenta algunos bancos belgas, a petición de los órganos e instituciones de la Comunidad con sede en Bruselas, comenzaron a abrir cuentas a la vista y a plazo para estas instituciones en ECUS, lo que simplificó apreciablemente la gestión financiera de la Comunidad. El empleo de tales bancos fue seguido por otras instituciones financieras donde la Comunidad tiene organismos con alta participación en la gestión presupuestaria. Comenzaron así las transferencias en ECUS entre los órganos comunitarios.

En vista de los éxitos alcanzados en estas primeras etapas, el Banco Europeo de inversiones comenzó a invertir excedentes de liquidez en bancos italianos especializados en el financiamiento del comercio exterior, los cuales encontraron en el ECU un sustituto de dólar de los Estados Unidos y el marco alemán, monedas que venían utilizando anteriormente. Todo ello dio lugar a la aparición de una moneda interbancaria expresada en ECUS, mercado que se estructuró y consolidó definitivamente cuando los cinco bancos más importantes europeos crearon en 1982 una Cámara de Compensación para operaciones en ECUS. De este modo las operaciones interbancarias comienzan a realizarse en ECUS de manera más expedita, sin que fuera necesaria su conversión en moneda nacional.

En el ámbito de la actividad privada no bancaria, la primera organización que utiliza este nuevo instrumento de pago fue un holding establecido en Luxemburgo, institución que lanzó una emisión de bonos denominados en ECUS, abriendo así un mercado cuyo desarrollo avanza considerablemente.

Las ventajas que ofrece el ECU para ser utilizado exitosamente en los mercados financieros privados, no difieren sustancialmente de las que ofrece el referido instrumento para ser utilizado como medio de pago entre los órganos e instituciones de la Comunidad Europea, a las cuales se ha aludido anteriormente. No obstante, podría añadirse que su desarrollo en el sector financiero privado se debe:

- a) A la creación de un marco jurídico e institucional que hiciera posible las transacciones en esta moneda, vinculado en alta medida con el establecimiento del Sistema Monetario Europeo y sus instituciones.
- b) A su amplia aceptación como unidad de cuenta y medio de pago por los órganos de la Comunidad, y a la confianza que se tiene en las perspectivas futuras de la Comunidad Europea.
- c) Al debilitamiento del dólar de los Estados Unidos y al fortalecimiento constante de las monedas europeas.



- d) A la circunstancia de estar integrado por una cesta de monedas, de manera relativamente equilibrada, de acuerdo con el peso económico de cada uno de los estados miembros, y al hecho de que se han establecido mecanismos para que los depósitos e instrumentos en ECUS devenguen razonables tipos de interés.
- e) Al fomento activo de los mercados en ECUS por parte de los bancos comerciales y al apoyo dado por la Comunidad a la utilización privada de esta moneda.

### **PERSPECTIVAS**

En vista de todas estas ventajas, el ECU no sólo se afianza cada día más, sino que también tiene favorables perspectivas. En el orden institucional dos elementos tienden a hacer más sólida la posición de este instrumento. Por una parte, las medidas adoptadas por los gobernadores de los bancos centrales de la Comunidad, en junio de 1985, de favorecer la ampliación del ECU a terceros poseedores, y por la otra, las decisiones adoptadas en el seno del Consejo Europeo, para que las materias concernientes a la creación del Sistema Monetario Europeo y el ECU formen parte del nuevo Tratado de la Comunidad, estableciéndose de manera expresa en su texto que el SME y el ECU sean medios para lograr una mayor aproximación entre los Estados miembros, tendientes a propiciar el establecimiento progresivo de la unión económica y monetaria. Quizás no esté distante el día en que el ECU pueda asumir el papel de moneda única de la Comunidad en sustitución de las monedas nacionales y mediante la creación de un Banco Central Europeo, aunque para ello existen todavía numerosos obstáculos. Lo que si resulta más probable es que el ECU pueda continuar desplazando al dólar de los Estados Unidos como moneda utilizada en las transacciones internacionales.

