

Sección internacional

ASUNTOS GENERALES

El sistema monetario europeo

Este año los mercados monetarios europeos empezaron a funcionar con la presencia de un nuevo mecanismo comunitario de paridades. El nuevo sistema no se diferencia en mucho de la "serpiente" creada en 1972, que también era un mecanismo comunitario de flotación conjunta. Sin embargo, la presente organización monetaria que abarca a los países del Mercado Común Europeo, con la excepción de la Gran Bretaña, tiene un propósito mucho más ambicioso. Pretende ser el punto de partida para una zona de estabilidad monetaria en Europa y, con el correr del tiempo, podría dar lugar a una moneda de reserva rival del dólar.

El antecedente inmediato de la Unidad de Cuenta Europea (UCE) y del Sistema Monetario Europeo (SME) ha sido la llamada "serpiente" monetaria. Esta, a su vez, surgió como precaria respuesta a la crisis del dólar y al quebrantamiento de la plena hegemonía estadounidense sobre la economía capitalista. Por ese motivo, su explicación debe buscarse en el desarrollo de la crisis económica y monetaria mundial.

Es indudable que la persistencia de la onda larga expansiva de posguerra se debió a la inflación. Esta, a su vez, fue sostenida por una ininterrumpida emisión de dólares por parte de la economía hegemónica, que elevó el nivel de las reservas y creó las condiciones para una expansión continuada de la oferta mone-

taria.¹ El aumento de la liquidez en medio de una economía con fuerte tendencia a la monopolización y a la concentración favoreció el incremento de los precios, la redistribución de los ingresos, la especulación financiera y el crecimiento desigual. Dichos fenómenos promovieron una persistente alteración en los tipos de cambio e hicieron imposible el mantenimiento del patrón cambio-oro, en el que se sustentaban los acuerdos de Bretton Woods que dieron origen al Fondo Monetario Internacional (FMI). Para el capitalismo mundial era necesario reorganizar el sistema monetario internacional, con base en ciertas reglas mínimas de estabilidad. Aunque muchos tratadistas y dirigentes políticos estimaron que el oro era un obstáculo para lograr ese propósito, nunca se pudo sustituir la convertibilidad áurea por otro mecanismo de parecida eficacia. La inseguridad sobre la permanencia del valor de las monedas volcó a la especulación grandes masas de capitales que abandonaron la actividad productiva y, por tanto, elevaron el desempleo.

El caos monetario sólo benefició a Estados Unidos porque este país no necesitó limitar su crecimiento y su capacidad de acumulación para corregir su pérdida de competitividad y el deterioro de su balanza comercial. Ello se debe a que el dólar, pese a ser una moneda nacional, cumple funciones de patrón internacional de pagos. Por consiguiente, corresponde al resto del mundo adquirir los dólares que integran la liquidez internacional mediante la mejora de la competitividad y el aumento de las exportaciones. De esa manera, la emisión de dólares estadounidenses se transforma en inflación no sólo en el país emisor, sino también en el resto del mundo. Asimismo, la inflación en Estados Unidos con-

duce al déficit de las cuentas externas, pero ese déficit se financia automáticamente porque los excedentes que genera la importación estadounidense de petróleo se transforman en inversiones y compras que realizan las principales naciones exportadoras del hidrocarburo en Estados Unidos.² En cambio, en el resto del mundo —y, sobre todo, en los países subdesarrollados— la inflación y el déficit externo conducen a imponer devaluaciones monetarias y políticas de austeridad.

El mecanismo de acumulación y el circuito financiero a él ligado necesitan cierto ordenamiento. Con las paridades fijas y la convertibilidad, las inversiones productivas y la especulación financiera tienen un amplio margen de garantía. En un régimen de inconvertibilidad áurea y de paridades fluctuantes, los riesgos son mucho mayores y la inversión se vuelve más problemática. El desarrollo reciente del capitalismo estadounidense, basado en la inflación y la emisión de dólares, condujo a la inconvertibilidad y a los cambios flotantes. Otros sectores del capitalismo mundial, con fuerte capacidad competitiva, intentaron entonces restablecer cierta estabilidad monetaria por otros medios.

En el mundo capitalista, los únicos países con fuerza económica suficiente para competir con Estados Unidos y para sostener monedas fuertes y convertibles son la República Federal de Alemania (RFA) y Japón. Para disputar sus mercados, los grandes países capitalistas han recurrido a la guerra comercial y al proteccionismo. Por esas mismas causas están en desacuerdo sobre el nuevo orden monetario. Incapaces de organizar una

2. Véanse las siguientes notas aparecidas en *Comercio Exterior*: "Reunión de la OPEP en Estocolmo: grandes cambios sin modificar los precios reales" (vol. 27, núm. 8, México, agosto de 1977, pp. 969-973); "El dólar, tormenta monetaria semifabricada" (*ibid.*, pp. 973-976); "¿Reordenamiento del poder en el FMI?" (vol. 27, núm. 10, octubre de 1977, pp. 1151-1155), e "Y el dólar sigue cayendo..." (vol. 28, núm. 3, marzo de 1978, pp. 257-261).

1. Véanse "Otra vez el fantasma de la crisis" y "La banca privada y la liquidez internacional", en *Comercio Exterior*, vol. 26, núm. 10, México, octubre de 1976, pp. 1182-1186 y 1186-1189.

Las informaciones que se reproducen en esta sección son resúmenes de noticias aparecidas en diversas publicaciones nacionales y extranjeras y no proceden originalmente del Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A., sino en los casos en que así se manifieste.

estrategia común, los tres grandes de la economía capitalista mundial se ven envueltos en acciones convergentes y divergentes. Las primeras están encaminadas a lograr acuerdos por encima de las diferencias, para evitar que la crisis provoque la parálisis económica en gran escala; las segundas son una consecuencia inevitable del capitalismo policéntrico, agobiado por la crisis.

El sistema trilateral, creado en 1972, constituyó el mayor intento de convergencia encarada por las tres áreas mundiales de máximo desarrollo capitalista. El propósito de la alianza trilateral fue crear una zona política, económica y monetaria en la que se conjugaran de la manera más armoniosa posible los intereses de Estados Unidos, Europa Occidental y Japón. La "Trilateral" debería trazar la estrategia general del mundo capitalista frente a las fuerzas hostiles y frente a sus propias contradicciones.

El gobierno de James Carter es uno de los más firmes ejecutores de la política de la Trilateral, o —más bien— de la versión estadounidense de esa alianza, ya que en ningún momento pudo obtener pleno respaldo de sus aliados para dicha política. Por el contrario, la incapacidad de la Trilateral para llegar a una estrategia común ha conducido a buscar una contrapartida europea a la política estadounidense, bajo la forma de una zona monetaria específica.

En un principio, la política de Carter consistió en no impedir la expansión inflacionaria de su país, en vista de que los saldos desfavorables en las cuentas externas se compensaban con los ingresos de capitales de los principales países exportadores de petróleo, especialmente de Arabia Saudita. Carter pidió la solidaridad de los otros dos grandes centros capitalistas mundiales —la RFA y Japón— para su política expansiva,³ dado que esas naciones cuentan con amplios saldos favorables en el comercio exterior. Se trataba de que esos dos países adquirieran más mercancías estadounidenses y ayudaran a estabilizar la balanza comercial norteamericana. Dicha política anticíclica de alcance mundial eludía la recesión en el corto plazo, pero mantenía la hegemonía estadounidense a costa de sus aliados e involucraba un grave riesgo inflacionario.

3. Véanse "Londres: sin novedad para el Tercer Mundo" y "La guerra fría de los ricos", en *Comercio Exterior*, vol. 27, núm. 5, mayo de 1977, pp. 515-519 y vol. 28, núm. 7, julio de 1978, pp. 782-786.

La RFA y Japón no respondieron a la estrategia de Carter, por lo que la política expansiva estadounidense desembocó en una inflación más intensa, en un agravamiento de los saldos desfavorables de la balanza comercial y en una continua depreciación del dólar en los mercados monetarios. Más recientemente, Carter abandonó su primitiva política de *laissez-faire* y pasó a una de mayor intervención en el mercado cambiario y en las tasas de interés.⁴ Al giro en su política económica se agregó un acuerdo con la RFA para consolidar los vínculos entre el dólar y el mercado. No obstante, el dólar se siguió depreciando, aunque los esfuerzos por contener su baja fueron aparentemente más firmes en los últimos tiempos.

La resistencia de Europa Occidental a la continua caída del dólar, que amenaza desplazar sus mercancías por las estadounidenses en los mercados mundiales, explica los esfuerzos realizados para crear un sistema monetario europeo (SME). La crisis del dólar culminó con la inconvertibilidad áurea decretada por Richard Nixon en agosto de 1971 y con la posterior institucionalización de los cambios flotantes. Ambos hechos desarticulaban el sistema monetario, aunque en algunos círculos se pensó que se trataba de una situación transitoria excepcional. Sin embargo, el mantenimiento de la primacía de Estados Unidos sobre sus aliados sólo podía consolidarse mediante el afianzamiento de un sistema de pagos que sustituyera el oro por el dólar. El resultado fue la segunda enmienda aprobada por el FMI, cuyas líneas directrices tuvieron su origen en Jamaica, en 1976.⁵

Europa Occidental y Japón se oponen a las paridades flotantes porque el mecanismo financiero manejado por Estados

4. Véanse Jorge Eduardo Navarrete, "Estados Unidos: estrategia económica global", en *Comercio Exterior*, vol. 28, núm. 2, febrero de 1978, pp. 193-196; "War on inflation. Tougher Tactics", en *U.S. News & World Report*, vol. 85, núm. 5, Washington, 7 de agosto de 1978, pp. 12-13; "Carter's retreat on inflation", "Carter's campaign to regain momentum", "Interview with president Carter" e "Interview with Arthur Burns. Economic Analysis and reminiscences", en *Business Week*, Nueva York, núm. 2547 del 14 de agosto de 1978, pp. 22-24; núm. 2548, del 21 de agosto, pp. 98-103 y núm. 2549, del 28 de agosto, pp. 98-103.

5. Véanse Pablo Serrano Calvo, "Las reformas recientes al sistema monetario internacional", en *Comercio Exterior*, vol. 26, núm. 3, marzo de 1976, pp. 321-326; "Una reforma monetaria que poco puede dar" y "FMI: un nuevo convenio y las mismas divergencias", *id.*, vol. 28, núm. 5, mayo de 1978, pp. 516-519 y 588-592.

Unidos lleva a una continua apreciación de sus monedas, que implica una pérdida de competitividad para sus mercancías. Ya es evidente que es imposible un acuerdo pleno con Estados Unidos alrededor de este punto. Por tal razón, los otros grandes países capitalistas empiezan a verse impulsados a crear zonas monetarias que los independicen relativamente de la dictadura del dólar, para proteger sus propios mercados. La diferencia con el período de autarquías nacionales anterior a la segunda guerra mundial reside en que la economía actual es interdependiente y no es posible pensar en un desgajamiento del mercado internacional. La primera manifestación de esa tendencia defensiva es la zona monetaria europea. Para sus creadores constituye un remedio forzado, que se tendrá que combinar necesariamente con la complementación y el acuerdo.

La interdependencia no sólo es el resultado de la evolución de la tecnología y de la magnitud de los mercados (es impensable cualquier tipo de producción, gestada con base en las últimas innovaciones tecnológicas, sin el concurso del mercado interno de consumo estadounidense), sino también de la situación política y social del mundo. La lucha contra la influencia política y la gravitación militar de la Unión Soviética y de los países socialistas obliga a todas las naciones capitalistas a estrechar filas alrededor de Washington. Por eso los intentos de autonomía son siempre parciales y se combinan con esfuerzos aparentemente inexplicables, destinados a sostener al dólar y apoyar la política internacional de Estados Unidos.

Por otra parte, los movimientos de independencia de los otros países capitalistas se articulan con la lucha de Estados Unidos por salvaguardar su hegemonía. Este país impuso "acuerdos" comerciales de autolimitación de las exportaciones manufactureras a Japón y trató por todos los medios de evitar el desarrollo de ramas de la industria, que le podrían resultar funestamente competitivas, en la RFA (reactores nucleares)⁶ o en otros países capitalistas (en Francia, también los reactores nucleares y la aeronáutica, por ejemplo).

Europa Occidental y Japón no pueden desvincularse de Estados Unidos pero

6. Véase Daniel Biron y Alexandre Faire, "Vers un système monétaire européen. Le mark souverain", en *Le Monde Diplomatique*, núm. 296, París, noviembre de 1978.

deben proteger su ámbito de acumulación de capital. Para ello no sólo necesitan resguardar los mercados conquistados por sus productos y disputar aquéllos monopolizados por las mercancías estadounidenses, sino que también deben luchar por imponer ciertas reglas monetarias arrolladas por el actual ordenamiento financiero internacional: una estabilidad razonable en los tipos de cambio y una convertibilidad generalizada.

La proposición para crear una zona de estabilidad monetaria en Europa Occidental es, por consiguiente, un mecanismo necesario para rechazar la inflación importada sistemáticamente de Estados Unidos. El SME perjudica a Estados Unidos porque, si se desarrollara, vulneraría uno de los pilares que posibilitan el mantenimiento de la hegemonía estadounidense sobre la economía capitalista mundial. Si por ese motivo se estableciera una lucha competitiva a fondo entre las dos áreas, el SME terminaría convirtiéndose en un dispositivo contrario al dólar.

Los orígenes del SME no son recientes. Los movimientos de independencia europea frente a Estados Unidos comenzaron cuando, en el decenio pasado, Charles de Gaulle resistió la devaluación del franco y bregó por la reimplantación del patrón oro. Empero, la economía francesa era, por sí misma, incapaz de enfrentarse a la de Estados Unidos. Diez años después la RFA lleva adelante esa tarea debido a su rápido desarrollo tecnológico y a la magnitud de la acumulación de capital que tuvo lugar en su territorio. Sin embargo, la RFA sólo puede sostener el desafío en la medida en que se apoye en el mercado europeo en su conjunto. De ahí que la constitución del SME incluya también elementos contradictorios, pues este apoyo implica movimientos convergentes, de interés común, y divergentes, de franca oposición entre los países miembros.

Las actitudes divergentes enfrentan, en primer lugar, a Francia y a la RFA, y también a la Gran Bretaña con el resto del Mercado Común Europeo (MCE), al que se incorporó en 1973. Entre Francia y la RFA existe una grave diversidad de criterios alrededor de los precios agrícolas comunitarios, y también una gran rivalidad comercial. Uno de los problemas del SME es, precisamente, que no se trata de un mecanismo cuya influencia sea europea, sino germana. Es inevitable que si la RFA ejerce su hegemonía en Europa Occidental, su principal interés con respecto al SME será convertirlo en un área

en la que sus exportaciones no sean afectadas por la revaluación del marco frente al dólar.

La resistencia de la Gran Bretaña a integrarse al SME se explica por los mismos factores que retrasaron su ingreso al MCE. Atada a una zona monetaria europea, la Gran Bretaña debilitará aún más sus vínculos con la Commonwealth, y en Europa está destinada a ser una potencia de segundo orden frente a Francia y la RFA. En caso de tener que convertirse en un apéndice europeo, es posible que prefiera seguir como un complemento discreto de Estados Unidos en el viejo continente.

El antecedente inmediato del SME es la "serpiente", un mecanismo comunitario de flotación, que naufragó en varias oportunidades por la imposibilidad del bloque de países que lo integraban de mantener una política económica homogénea. En principio, el SME es una reconstitución perfeccionada de la "serpiente", un mecanismo de paridades que pueden oscilar entre ciertos márgenes. Cuando los límites de la flotación excedan de 1.68% en cualquier sentido, el país cuya moneda sobrepase dicho límite deberá intervenir en el mercado de cambios. Además, cuando la variación exceda de 2.25% se deberán tomar medidas más enérgicas, que pueden incluir la modificación de las tasas básicas de cambio del tipo de interés, o la adopción de una política monetaria correctiva.

El acuerdo para crear el SME nació en una reunión del Consejo Europeo celebrada en Bremen, en julio del año pasado, y por iniciativa franco-germana. El fundamento del nuevo sistema reside en que la devaluación continuada del dólar modifica la evolución del comercio internacional en beneficio de Estados Unidos, país que se ha mostrado incapaz o falto de interés en controlar la emisión de su propia moneda. Después del entusiasmo inicial, los alcances del SME quedaron seriamente restringidos. No obstante, en la reunión de jefes de Estado realizada en Bruselas el 4 y 5 de diciembre pasado, se decidió poner en marcha el nuevo mecanismo monetario a partir del 1 de enero de 1979.

Los países que integrarán el SME son —además de Francia y la RFA— Bélgica, Dinamarca, Luxemburgo y Holanda. Italia se incorporó oficialmente el 13 de diciembre, por decisión mayoritaria del Parlamento, y dos días después hizo un

anuncio similar Irlanda, aunque este país señaló que se mantendría el vínculo de la libra irlandesa con la libra esterlina, sin control de cambios. La Gran Bretaña, en cambio, renunció por el momento a participar en el sistema. Noruega, que integraba la "serpiente", comunicó el 11 de diciembre su retiro del mecanismo conjunto de flotación y su abstención en el SME.

El propósito del SME es establecer una zona de estabilidad monetaria en Europa, para consolidarla en forma definitiva en un plazo de dos años, a partir del establecimiento del sistema el 1 de enero de 1979.

El SME 7 implica la creación del Fondo Monetario Europeo (FME), también en un plazo de dos años, y la plena utilización de la unidad monetaria europea (UME) como activo de reserva y medio de pago.

El valor de cada una de las monedas de los ocho integrantes se definirá con relación a una unidad de cuenta teórica, la unidad de cuenta europea (UCE). El valor y la composición de la UME serán iguales a los de la UCE en el momento de creación del sistema.

La UME se utilizará para denominar los tipos de cambio, para indicar las divergencias entre las monedas participantes, para denominar los montos de las operaciones de crédito y de intervención y como medio de pago entre las autoridades monetarias de la CEE. Con las UME no se harán pagos internacionales (salvo los indicados). Se trata de no competir con el dólar y evitar el enfrentamiento y la competencia monetaria con Estados Unidos. Además, las cargas y los riesgos financieros serían muy grandes para una moneda de reserva capaz de sustituir al dólar como patrón internacional. El objetivo, por el momento, se limita a revitalizar el movimiento no especulativo de capitales, actualmente limitado y bloqueado por los tipos fluctuantes.

Las paridades podrán fluctuar hasta un máximo de 2.25%. Los países que actualmente tienen márgenes más amplios los irán reduciendo paulatinamente. En el futuro, otros países podrán adherirse al SME.

7. Véase "El SME creado por el Consejo Europeo entrará en vigor el 1 de enero de 1979", en *Boletín del FMI*, vol. 7, núm. 23, Washington, 18 de diciembre de 1978, pp. 376-377.

Las modificaciones en las paridades se harán mediante consultas recíprocas y las intervenciones no se realizarán en dólares, sino en las monedas de los países participantes.

Como se ha dicho, la UME es un medio de pago restringido, que funciona entre las autoridades monetarias de la CEE. El Fondo Europeo de Cooperación Monetaria proveerá a cada país el monto inicial de UME, que los países pagarán entregando 20% del oro y de las reservas en dólares mantenidas actualmente por los bancos centrales de los países miembros. El depósito mencionado será el mínimo.

También habrá un mecanismo de crédito a corto y a mediano plazos. De él se podrán beneficiar los países miembros y las naciones europeas que mantengan estrechos vínculos económicos y financieros con los países de la CEE. Después de dos años de prueba con el fondo monetario autónomo, se creará el FME, que empezará a funcionar a partir del fondo autónomo.

El monto del fondo monetario autónomo, utilizable en créditos, se calcula en 20 000 a 25 000 millones de UME. Se calcula que existen unos 500 000 millones de dólares fuera de Estados Unidos, aunque esa cifra bien pudiera resultar moderada. De ese total, 30 000 a 50 000 millones están colocados a corto plazo.⁸ La integración del fondo obedece a la necesidad de proveer medios financieros suficientes para controlar cualquier especulación que se pueda dirigir contra las monedas europeas integrantes del SME. El monto previsto se adecua a la magnitud de los fondos especulativos en dólares colocados fuera de Estados Unidos.

La creación del SME ha sido un éxito limitado con respecto a las expectativas existentes.⁹ Sus alcances no han sido tan amplios y la convocatoria decisiva suscitó dudas en Italia e Irlanda, mientras la Gran Bretaña se apartaba del proyecto.

La estrategia monetaria estadounidense de los últimos años se basó en el convencimiento de que sus aliados euro-

peos se sacrificarían comercialmente a cambio de la protección militar.¹⁰ Si bien los aliados no están dispuestos a liquidar sus vínculos con Estados Unidos, los hechos demuestran que la crisis del dólar lo induce a recorrer el camino de una zona monetaria autónoma.

El SME no estará específicamente dirigido contra el dólar. La RFA, cuya influencia es decisiva, no desea apartarse de la alianza atlántica y, por tanto, de Estados Unidos. Por esa razón no se lanza abiertamente a encabezar un nuevo bloque, sino que —por el momento— trata de coordinar los esfuerzos encaminados a limitar el margen de fluctuación de las monedas, para evitarse mayores perjuicios en el comercio exterior.

Por ahora, el SME no es más que una “serpiente” mejorada. Sin embargo, aunque Estados Unidos se ha cuidado de hacer declaraciones de apoyo a la creación de una zona de estabilidad monetaria e Europa, está claro que desconfía del nuevo sistema. El peligro se remite al futuro próximo. ¿Qué pasará con la UME? En la actualidad es un medio de pago entre los bancos centrales de los países miembros, pero si el mecanismo de estabilidad tiene éxito nadie puede asegurar que no se convierta en una moneda de más amplia circulación. En ese caso sería un activo de reserva internacional fuera del control de Estados Unidos y que, por esa razón, vulnerará la política monetaria estructurada trabajosamente por este país a lo largo de los últimos años. La UME se emitirá como contrapartida de las reservas en oro y en dólares. En la medida en que exista un vínculo entre el oro y la UME, el metal precioso volverá a ingresar oficialmente al sistema monetario internacional, contrariando las aspiraciones de Estados Unidos.

La decisión de la Gran Bretaña de no incorporarse por el momento al SME¹¹ se basa en el deseo de no enfrentarse a la política monetaria de Estados Unidos. La Gran Bretaña, sin embargo, ha manifestado su deseo de tomar parte en la política de estabilización de los tipos de cambio, en el FME y en las facilidades crediticias.

10. Véase Daniel Biron y Alexandre Faire, *op. cit.*

11. Véanse Guy de Jonquières y Peter Ridell, “Callaghan confirms UK not in EMS”, y Peter Ridell, “Disappointment in Europe over final outcome on EMS”, en *The Financial Times*, Londres, 6 y 7 de diciembre de 1978, y “La Grande-Bretagne n'adhérera pas le 1er. janvier si ses partenaires ne font pas de concessions”, en *Le Monde*, París, 1 de diciembre de 1978.

Los países con participación activa, sobre todo la RFA y Francia, han dejado entrever, al respecto, que aquellos países que no afronten los riesgos del nuevo sistema, no tendrán derecho a sus beneficios.

La reticencia de Italia,¹² que finalmente ingresó al SME, se debió a la falta de un mecanismo claro de transferencia de recursos de los países ricos hacia los países más débiles de la comunidad monetaria. Estos propósitos se encuentran en el texto de la Resolución del Consejo Europeo dada a la publicidad en Bruselas el 5 de diciembre pasado, pero —al parecer— todavía no pasan de un puñado de buenas intenciones. Irlanda tenía similares inquietudes,¹³ pero el principal problema de este país es su vinculación con la libra esterlina. Como ya se dijo, Irlanda optó por ingresar al SME sin modificar esa vinculación, debido a que casi la mitad de sus exportaciones se dirigen hacia la Gran Bretaña. No obstante, es posible que el mantenimiento de ambos vínculos llegue a ser conflictivo.

En resumidas cuentas, el SME ha comenzado a andar a partir del 1 de enero de este año. Por el momento, su funcionamiento puede confundirse con el de la “serpiente” pero —a medida que se establezcan las instituciones que lo integran o se profundicen las diferencias entre los miembros—¹⁴ se verá que el mecanismo constituye un complicado resorte de las finanzas internacionales que, con el correr del tiempo, puede llevar a definiciones de alcance político en el seno del bloque europeo en formación y, por consiguiente, en la disputa mundial por la hegemonía entre las principales naciones capitalistas. □

12. Véanse “Les Neuf se prononcent sur la création du système monétaire européen”, en *Le Monde*, París, 5 de diciembre de 1978 y “Per ora, l'Italia non aderisce”, en *Rinascita*, Roma, 8 de diciembre de 1978.

13. Véanse “Les Neuf...”, *op. cit.* y Stewart Dalby, “Lynch: an unwitting victims”, en *The Financial Times*, Londres, 7 de diciembre de 1978.

14. Diez días antes de ponerse en marcha el nuevo sistema, el 19 de diciembre de 1978, la RFA rechazó el reclamo efectuado por Francia de que se devalué el “franco verde”, lo que hubiera implicado una elevación en los precios agrícolas franceses. En respuesta, Francia anunció que no aplicará el SME a la política agrícola común. Véase Philippe Lemaître, “Un grave différend franco-allemand sur les prix agricoles compromet le démarrage du système monétaire européen”, en *Le Monde*, París, 21-22 de diciembre de 1978, y Margaret Van Hattem, “French demands for farm policy changes may delay EMS”, en *The Financial Times*, Londres, 21 de diciembre de 1978.

8. Véase Philippe Lemaître, “Le sommet des Neuf à Bruxelles”, en *Le Monde*, París, 6 de diciembre de 1978.

9. Véanse Robert Mauthner, “France. President's words fool on one”, en *The Financial Times*, Londres, 7 de diciembre de 1978 y “Le refus de l'aide souhaitée par Rome et Dublin réduit à six le nombre des participants au nouveau système monétaire européen”, en *Le Monde*, París, 7 de diciembre de 1978.