

# CUADERNOS DE INFORMACION ECONOMICA

LA ECONOMIA ESPAÑOLA  
DESDE LA  
REALIDAD EMPRESARIAL



FUNDACION FONDO PARA LA INVESTIGACION ECONOMICA Y SOCIAL  
OBRA SOCIAL DE LA CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS



# CUADERNOS DE INFORMACION ECONOMICA

**LA ECONOMIA ESPAÑOLA  
DESDE LA  
REALIDAD EMPRESARIAL**

Imprime:  
RAYCAR, S. A. Impresores  
Matilde Hernández, 27. 28019 Madrid  
Depósito legal: M. 402.—1987  
ISSN: 1132-9386

## SUMARIO

---

	<u>Pág.</u>
<b>PRESENTACION</b> .....	V
<b>ECONOMIA ESPAÑOLA</b> .....	1
¿Un cambio de tendencia en la crisis empresarial?.- <i>Juan Antonio Maroto</i> .....	3
La reactivación de la economía española. Una perspectiva empresarial.- <i>Enric Genescà y Vicente Salas</i> .....	14
Análisis comparado de las empresas manufactureras de la U.E., EE.UU. y Japón: El proyecto BACH de la Comisión Europea.- <i>Manuel Ortega Ortega</i> .....	25
El perfil de los directivos españoles.- <i>José Manuel Rodríguez Carrasco</i> .....	44
La economía española vista por los empresarios. ....	51
- Oscar Fanjul.- Presidente de Repsol .....	52
- Juan José Sanz.- Presidente Consejero Delegado de Opel España .....	54
- Fernando Casado.- Director del Instituto de la Empresa Familiar .....	57
- Philippe Crouzet.- Vice-Presidente Consejero Delegado de Cristalería Española, S.A. ....	58
- Jesús María Riesco Pérez.- Director Gerente de Chocolates Valor, S.A.. ....	59
- José Francisco Cosmen Adelaida.- Apoderado del Grupo Alsa .....	60
Escuelas de negocio. Factor clave para explicar la competitividad de la empresa.- <i>José Manuel Rodríguez Carrasco</i> .....	62
La formación empresarial en España. ....	71
- Fernando Gómez-Bezares.- Decano de la Universidad Comercial de Deusto .....	73
- Francisco José Olarte Marín.- ESTE - Facultad de CC.EE. y Empresariales de la Universidad de Deusto .....	74
- Lluís M. Pugès.- Director General de ESADE .....	75
- Margarita Prat Rodrigo.- ICAI-ICADE. ....	77
- Carlos Cavallé.- Director General del IESE, Universidad de Navarra.. ....	78
- Diego del Alcazar.- Director del Instituto de Empresa .....	81
<b>ECONOMIA INTERNACIONAL</b> .....	83
Las condiciones para una recuperación en Europa: recomendaciones de la Comisión Europea.- <i>Traducción y comentarios de Ricardo Cortes</i> .....	85

<b>SISTEMA FINANCIERO</b> .....	99
La crisis de los mercados de deuda.- <i>Analistas Financieros Internacionales, S.A.</i> .....	101
<b>RESUMEN DE PRENSA</b> .....	109
Comentario de actualidad .....	111
La información económica en la prensa internacional .....	115
<b>TEMA DEL MES</b> .....	141
Examen de economía.- <i>José Antonio Herce</i> .....	143
<b>GRAFICO DEL MES</b> .....	147
El ahorro y la inversión en capital fijo, claves del desarrollo económico .....	149
<b>INSTANTANEA ECONOMICA</b> .....	153
Indicadores económicos básicos del sector industrial .....	155
<b>LOS LIBROS DEL MES</b> .....	159
Bibliografía sobre temas empresariales.- <i>Juan Antonio Maroto Acín</i> .....	161
"Fiscalidad y empresa familiar", de Emilio Albi.- <i>José Antonio Antón</i> .....	174

### PRESENTACION

*Desde un punto de vista informativo, el hecho más significativo de la actualidad nacional es, sin duda, el contenido del reciente debate parlamentario sobre el estado de la nación, que tuvo lugar durante los días 19 y 20 de abril. Y es, también, indudable que los temas abordados en ese debate reflejan la doble preocupación de la sociedad española en el momento presente: la grave situación de la economía española, sus indicios de recuperación y las acciones necesarias para su consolidación futura, de una parte, y de otra, la necesidad de que un nuevo discurso ético oriente los comportamientos -públicos y privados- en una sociedad que, como la española, se despierta cada mañana, entre sorprendida y airada, con la deprimente noticia de una nueva corrupción (presunta) o de actuaciones que bordean la legalidad o, cuando menos, las normas éticas y estéticas generalmente aceptadas.*

*España inició su actividad económica en 1994 desde una situación intensamente recesiva. Sin embargo, los indicadores de coyuntura parecen confirmar, para el primer trimestre del año, los síntomas de una incipiente y modesta recuperación de la actividad económica que tiene su origen en el buen comportamiento de las exportaciones de mercancías y en la positiva evolución del turismo. No podría ser de otra manera; la recuperación de la economía mundial, especialmente en Estados Unidos y en algunos países europeos, tenía que traducirse en una mejora de la economía interna, dada la contrastada relación que existe entre el curso del ciclo económico en Europa y en España. Negar esta incipiente recuperación y la mejora relativa de las expectativas, tanto para consumidores como para empresarios, aun dentro de valores negativos importantes, es negar la evidencia.*

*El problema clave, en este momento, es analizar las posibilidades de una consolidación de esa recuperación económica incipiente sobre la base de una reanimación de la demanda interna y, en particular, de su elemento clave de cara al crecimiento futuro: la inversión empresarial. Una variable esencial que aún se mueve en importantes tasas negativas -aunque menos intensas que en los meses precedentes, sin dar muestras de una reanimación necesaria para superar su profundo desplome en 1993.*

*Seguramente, la recuperación de la inversión productiva pasa por la mejora de los problemas de fondo que condicionan la competitividad de la economía española, terreno en el que España -como los demás países de la Unión Europea- se juega hoy su futuro económico. En este sentido, faltan aún cambios estructurales importantes que acometer como los relativos a la necesaria reforma de las Administraciones Públicas, que otorgue credibilidad a la política de reducción del déficit público, o a la liberalización de los mercados de servicios, que colabore a la reducción de la característica dualidad de la inflación española, o a la aplicación de la prevista reforma del mercado de trabajo.*

*No pueden negarse, sin embargo, los avances ya cosechados en algunos frentes. Hoy, las empresas españolas pueden exportar con un tipo de cambio realista; los costes laborales unitarios han ralentizado su crecimiento, por el doble efecto de la moderación en el crecimiento salarial y las mejoras de productividad derivadas del ajuste del empleo; los tipos de interés han experimentado reducciones sustanciales. En definitiva, factores que han contribuido a mejorar la competitividad desde un punto de vista*

*objetivo, lo que, unido a los cambios experimentados por la optica empresarial, que va paulatinamente tomando conciencia de las variaciones de su comportamiento que exige competir en un entorno cambiante, produce una clara mejora de la actuación empresarial, de la que es una clara muestra el espectacular dinamismo de las exportaciones.*

*La opinión pública española siempre ha sido crítica con la función empresarial. Pocas veces, en el discurso social, los excedentes empresariales se valoran como el resultado de una gestión eficiente y, aún menos, como la base más sólida de la inversión y del empleo del futuro. Pero cabe poca duda de que no todo es especulación y dinero fácil en el mundo empresarial, y de que el aumento de las exportaciones (16,5 por cien en el cuarto trimestre de 1993 respecto a igual período del año anterior, que según los indicadores disponibles se ha acentuado al alza en el primer trimestre de 1994) constituye una prueba elocuente de que muchas empresas españolas están compitiendo con ventaja en los mercados internacionales, cuando las condiciones objetivas se lo han permitido.*

*"Cuadernos de Información Económica" considera que el análisis de la empresa, de sus posibilidades y limitaciones, constituye una óptica indispensable para contemplar y evaluar la situación económica española.*

*La visión macroeconómica y global desde la que habitualmente los analistas consideran la coyuntura económica, no puede ser algo desconectado y ajeno al comportamiento empresarial, sino dos perspectivas que deben necesariamente complementarse. Tal vez el retraso con que la información empresarial transmite sus mensajes de situación a la sociedad puede dar cierta apariencia de falta de sintonía entre la situación económica, tal como ésta se valora por los indicadores generales, y los avatares de la vida económica empresarial. Pero ésto a lo unico que conduce -y "Cuadernos" aprovecha esta ocasión para resaltarlo- es a la necesidad de apelar a la responsabilidad de las instituciones públicas, de las propias empresas y de quienes se dedican a su estudio, para reclamar una información y un análisis del comportamiento económico empresarial más nutrido y puntual del que actualmente se dispone, de forma que permita integrar este elemento básico en los periódicos repasos sobre la coyuntura económica nacional.*

*A este esfuerzo de apreciar la situación y perspectivas de la economía española desde la óptica de las empresas, dedica este número de "Cuadernos" la mayor parte de su contenido.*

#### *La recuperación de la economía española, vista desde la empresa.*

*El trabajo del Profesor Juan A. Maroto, con que se inicia el contenido del presente número de "Cuadernos", partiendo de las características que definen la crisis empresarial en España, intenta construir un puente entre la información empresarial existente y los datos macroeconómicos que definen la situación de la coyuntura, tratando de ofrecer una respuesta fundada a la pregunta: ¿existe un cambio de tendencia en la crisis empresarial?.*

*Utilizando la base de datos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que, pese a su limitada representatividad ya que recoge, sobre todo, datos de grandes*

*empresas, ofrece una pista sólida sobre la evolución de las empresas más avanzadas, el Profesor Maroto elabora un cuadro sistemático de ratios e indicadores que le permite analizar la situación económico-financiera y los resultados de ese colectivo empresarial.*

*Los datos confirman la existencia de indicios de recuperación comercial de las empresas registradas en la CNMV, lo que a plazo medio puede desembocar en la reactivación de la economía española. Unos indicios que en un análisis sectorial pormenorizado, se refuerzan con el comportamiento positivo de algunos sectores que, como cemento y materiales de construcción, suelen anticipar la ruptura de la tendencia del ciclo.*

*Tratar de extraer de la información contable de las empresas señales sobre la recuperación económica española, desde una perspectiva comparativa respecto a un conjunto seleccionado de países de la Unión Europea constituye el objeto del estudio de Enric Genescà y Vicente Salas. Combinando los datos del denominado proyecto BACH de centrales de balances y otras fuentes informativas sobre las empresas españolas, analizan las claves de lo que denominan "propensión inversora" de las empresas manufactureras, cuyo determinante básico es la diferencia entre la rentabilidad de los activos productivos y el tipo de interés de los fondos necesarios para la financiación de la inversión. El análisis de este indicador, realizado entre 1982 y 1992, permite destacar la importante caída experimentada por la propensión inversora de las empresas industriales españolas desde 1990, al hilo del crecimiento de los costes laborales unitarios, que se convierte en la variable más significativa del deterioro del margen bruto de explotación, y en la que radica la divergencia entre 1990 y 1992 de la economía española respecto a Europa.*

*Moderar el crecimiento de los costes laborales unitarios por la doble vía de atenuar el crecimiento de los salarios y de mejorar la productividad industrial se convierte así en la clave de la recuperación futura.*

#### *El Proyecto BACH de la Comisión Europea y otras fuentes de información sobre la empresa*

*El interés de disponer de una base de datos homogénea sobre variables económicas y financieras básicas de las empresas, que estuvo en el origen de la construcción de centrales de balances a escala nacional en muchos países, ha llevado a la Comisión Europea, tras un proceso de integración de la información iniciado en 1985, a constituir una base de datos de cuentas anuales armonizadas de empresas no financieras conocida como Proyecto BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonized), que integra la información de esta naturaleza de los países de la Unión Europea (excepto Dinamarca, Grecia, Irlanda y Luxemburgo), Estados Unidos y Japón, y elabora un conjunto de ratios que permiten una comparación con base homogénea de las empresas de los países participantes.*

*El documentado trabajo de Manuel Ortega, Subjefe de la Central de Balances del Banco de España, permitirá al lector conocer con precisión la oferta informativa y las limitaciones del Proyecto BACH.*

*El análisis comparativo que dicho trabajo aporta sobre la situación española permite destacar cinco aspectos relevantes.*

- a) *Entre 1989 y 1991 se observa un mayor crecimiento en España de la relación entre gasto personal y valor añadido en las empresas industriales.*
- b) *Desde 1988 se observa en todos los países un deterioro del margen de explotación empresarial, más acentuado en el caso de España.*
- c) *La rotación de activos de las empresas españolas ha tenido, sin embargo, un comportamiento más positivo en España que en el resto de los países.*
- d) *En todos los países se ha ido produciendo una reducción en la tasa de endeudamiento.*
- e) *El crédito bancario ha perdido protagonismo entre las fuentes de financiación externas de la empresa.*

### La opinión de los empresarios

*Parece lógico que, en un número dedicado a la economía española desde la óptica empresarial, no falte la opinión directa de los empresarios como intérpretes genuinos del campo problemático en que se desarrolla su actividad.*

*Cuadernos de Información Económica se ha dirigido a cinco destacados empresarios: Oscar Fanjul, Presidente de Repsol; Juan José Sanz, Presidente de Opel España; Fernando Casado, Presidente del Instituto de la Empresa Familiar; Philippe Crouzet, Consejero Delegado de Cristalería Española; Jesús M<sup>a</sup> Riesco, Director Gerente de Chocolates Valor y José Francisco Cosmen, Apoderado de Alsa, en demanda de sus puntos de vista, sometiéndoles un breve cuestionario tentativo sobre los temas que se consideran más relevantes en la actual coyuntura.*

*El lector encontrará sus respuestas íntegras en este número de "Cuadernos", de las que cabe extraer algunas conclusiones coincidentes:*

1. *Todos los empresarios admiten los aspectos positivos para la economía española del proceso de integración en la Unión Europea, aunque destacan también la escasa preparación de que partían las empresas españolas para ese nuevo marco competitivo.*
2. *La flexibilidad del mercado de trabajo, la dotación de infraestructuras, los costes energéticos y la inversión en I+D, se señalan como factores básicos de competitividad.*
3. *Reducir la agresividad sindical, moderar la fiscalidad que afecta a la empresa, mejorar la confianza en el futuro y avanzar en las necesarias reformas estructurales de la economía española, constituyen los factores claves para animar el proceso de inversión privada necesario para consolidar la recuperación incipiente basada en la exportación.*
4. *La lenta respuesta a las necesidades de la economía y la falta de disciplina del sector público, canalizan las posiciones más críticas de los empresarios sobre la política económica.*

5. *Existe un acuerdo común en otorgar al desarrollo de los recursos humanos y a su formación un papel clave en el crecimiento futuro.*

*La visión empresarial que se deriva de las preguntas directas a los empresarios se complementa, en este número de "Cuadernos", con una nota de José M. Rodríguez Carrasco sobre las características de los directivos españoles de empresa. Analizando los datos de 1983-1993 se destaca, con un afán descriptivo sin ningún sesgo determinista, el perfil del directivo español con claro predominio de personas entre 35 y 45 años, con estudios en Ciencias Económicas y Empresariales y nacidos en Madrid o Cataluña. Rasgos generales que requieren matizaciones y complementos que el lector interesado encontrará en el citado trabajo.*

#### La formación empresarial y la competitividad.

*La importancia que, según se ha visto, los empresarios conceden a la formación de sus recursos humanos tiene su réplica en la creciente oferta de estudios empresariales, tanto a nivel de licenciaturas en dirección y administración de empresas como en el terreno de los estudios de postgrado.*

*José M. Rodríguez Carrasco, en su artículo "Escuelas de Negocio, factor clave para explicar la competitividad de la empresa", ofrece una información de síntesis sobre las denominadas escuelas de negocio, cuyo desarrollo, primero en Estados Unidos y después en Europa, ha sido espectacular en los últimos años. Una información que incluye los ensayos más habituales de ordenación (ranking) de las escuelas de negocios nacionales y extranjeras.*

*"Cuadernos" ha querido completar esta visión de síntesis con la percepción directa de los responsables de los propios Centros de Formación Empresarial, sobre la utilidad y adecuación de los estudios que imparten para la empresa española. Con este propósito, se formularon un conjunto de preguntas a cualificados representantes de los seis centros de formación empresarial con mayor implantación en España.*

*De las opiniones expresadas por Fernando Gómez-Bezares (Deusto), Francisco J. Olarte (ESTE), Lluís M. Pugés (ESADE), Margarita Prats (ICADE), Carlos Cavallé (IESE) y Diego Alcázar (Instituto de Empresa), que "Cuadernos de Información Económica" agradece, cabe extraer las siguientes consideraciones generales sobre las líneas actuales de la formación empresarial en España:*

- a) *La formación empresarial es un mundo rápidamente cambiante para ajustarse a las necesidades variables de las empresas en su proceso de adaptación flexible a su entorno económico. Esta es la razón fundamental del frecuente cambio de planes de estudios que se produce en estos centros.*
- b) *La formación de carácter práctico se considera indispensable en el ámbito empresarial y, de una u otra forma, todos los centros consultados la incorporan, sin que ello suponga rebajar el rigor académico de los estudios impartidos.*
- c) *Las áreas más demandadas por empresas y particulares son: marketing, finanzas especializadas, recursos humanos, organización, creación de empresas y auditoría.*

- d) *La práctica totalidad de los alumnos de estos centros encuentran un puesto de trabajo entre los tres y seis meses después de la terminación de sus estudios.*
- e) *La crisis económica actual ha hecho a las empresas más selectivas en la utilización, por sus empleados, de la oferta de formación y, por otra parte, han estimulado la utilización de áreas formativas dirigidas a facilitar la adaptación de los ejecutivos empresariales al medio competitivo y cambiante en que la empresa ha de competir.*

#### Perspectivas de la Unión Europea.

*En este apartado, Ricardo Cortes resume y comenta el Informe anual de la Comisión Europea sobre la situación económica de la Unión Europea, y sus perspectivas y condiciones de recuperación futura. El documento constata una mejora modesta en la situación económica de la Unión Europea desde finales de 1993 y señala los puntos claves necesarios para potenciar en el futuro esas positivas tendencias. Recomendaciones que reclaman una acción combinada en las siguientes líneas:*

- a) *Aumentar la formación bruta de capital para aumentar la tasa de crecimiento potencial en la Unión Europea.*
- b) *Potenciar y estimular el ahorro nacional tanto privado como público (reduciendo el déficit público por la vía de la moderación del gasto público corriente).*
- c) *La política presupuestaria debe combinarse con la política monetaria y con otros instrumentos para estimular el crecimiento, preservando al mismo tiempo la estabilidad de precios.*

*Una actuación macroeconómica que requiere el complemento de la corrección de los problemas estructurales que colabore a la mayor flexibilidad de las economías.*

#### La crisis de los mercados de deuda pública

*La crisis de los mercados internacionales de deuda, que ha caracterizado el panorama financiero de los meses de marzo y abril, aunque con cierta moderación en las últimas semanas, constituye el objeto de la nota mensual de Analistas Financieros Internacionales. Tres razones explican esa situación crítica de los mercados de deuda:*

- a) *La tendencia al alza de los tipos de interés a corto plazo en Estados Unidos.*
- b) *El excesivo crecimiento -respecto a los objetivos establecidos- de los agregados monetarios en Alemania, que indujo ciertas dudas con respecto a la continuidad del proceso de reducción de los tipos de interés.*
- c) *La tendencia a la debilidad del dólar derivada del contencioso comercial entre Estados Unidos y Japón, sin visos de solución a corto plazo.*

*Se ha producido una traslación de las tradicionales tensiones sobre los tipos de interés a corto plazo hacia los tipos a largo, como reflejo del proceso de reestructura-*

*ción de carteras internacionales derivado del cambio de signo de la política monetaria norteamericana, más que de las condiciones fundamentales de las economías.*

Otros temas e informaciones en este número de "Cuadernos"

*Cinco temas adicionales, de variado signo, completan el contenido de este número 85 de Cuadernos de Información Económica:*

- \* El habitual resumen de la información económica en la prensa internacional ofrece, una vez más, su visión de síntesis sobre las noticias más destacadas por los medios de comunicación de mayor difusión en Europa.*
- \* El Tema del Mes recoge una singular colaboración de José Antonio Herce, Director de Fedea. Si se ha dicho, sin duda con alguna razón, que la Economía es una ciencia "lúgubre", no deja de ser sorprendente y refrescante este ensayo del Profesor Herce, escrito en clave de humor, quien, con la disculpa de las dudas y tribulaciones de un hipotético alumno de Economía que se enfrenta con la realización de un examen, transmite al lector reflexiones de interés sobre la actual situación de la economía española y sugerencias útiles para la política económica.*
- \* El Gráfico del Mes se ocupa, en este mismo número, de la evolución del ahorro y la formación bruta de capital fijo en España entre 1971 y 1993. El gráfico destaca la importancia del ahorro nacional como variable clave determinante del proceso de inversión, así como el peso creciente del ahorro empresarial.*

*El mensaje del gráfico es claro: la recuperación de la economía española requiere dosis adicionales de inversión y ésta, a su vez, reclama una intensificación del proceso ahorrador. El ahorro en España, relativamente escaso, debe ser protegido y estimulado por la política económica.*

- \* La Instantánea Económica ofrece a los lectores un conjunto de indicadores básicos del sector industrial español -el más afectado por la recesión- para 1992 y 1993. Los datos trimestralizados que la Instantánea proporciona permiten seguir la secuencia de la intensa crisis padecida e identificar sus factores determinantes.*
- \* La información bibliográfica adopta en este número una línea distinta a la habitual. La perceptible expansión de las obras y documentos que se vienen publicando sobre temas económicos relativos a la empresa -sin duda el área en que la literatura científica de carácter económico se ha hecho más prolífica en los últimos años- invitaban, dado el contenido temático preferente de este número de "Cuadernos", a ofrecer a los lectores una información ordenada y comentada sobre las fuentes bibliográficas del conocimiento económico empresarial. El lector encontrará el resultado de este esfuerzo informativo en la amplia nota elaborada por el Profesor Juan A. Maroto.*

*También con perspectiva empresarial, la sección bibliográfica incluye una reseña de José A. Antón sobre la obra de Emilio Albi "Fiscalidad y empresa familiar", que analiza los aspectos significativos del polémico tema del régimen fiscal de la*

*empresa familiar en España. La empresa familiar constituye una realidad importante en España, especialmente en Cataluña y en la Comunidad Autónoma de Valencia, que es preciso conocer y valorar. Aunque tiene aspectos comunes con el resto de las empresas, presenta factores diferenciales, asociados a su menor dimensión, en general, a su mayor eficiencia tecnológica, a su carácter intensivo en el uso de mano de obra, a su habitual carencia de una red amplia de distribución propia y a su buena gestión. Todo ello la convierte en una realidad distinta, dentro del mundo empresarial que requiere también, para su continuidad, un tratamiento diferenciado en diversos aspectos, uno de los cuales es el de un régimen fiscal adecuado a sus características.*

# **ECONOMIA ESPAÑOLA**

---



## ¿UN CAMBIO DE TENDENCIA EN LA CRISIS EMPRESARIAL?

---

*Juan Antonio Maroto Acín*

### **La necesidad de disponer de datos coyunturales con óptica empresarial.**

**L**a agregación de los datos individualizados de las unidades microeconómicas genera las macromagnitudes de la economía, por lo que difícilmente habrá disonancia entre los diagnósticos que se formulen sobre la situación económica, atendiendo a unos u otros indicadores, empresariales o macroeconómicos. La crisis de la economía española es la crisis de sus empresas, y solo la mejora de la situación económico-financiera y los resultados empresariales podrá reconstituir la inversión y el empleo en la economía española.

No obstante lo anterior, la metodología de formación de los datos económico-financieros empresariales está inspirada por unos principios de constancia documental de los hechos económicos, exige una serie de operaciones de regularización que se corresponden con el final de cada ejercicio y debe respetar unas normas estrictas de publicidad frente a terceros, aprobación y registro, que no la permiten emular la agilidad de buena parte de los datos macroeconómicos, que no solo reflejan puntualmente la coyuntura sino que la anticipan mediante las encuestas de opinión. Por otra parte, la heterogeneidad de las empresas, en sectores de actividad, dimensiones y formas jurídicas y organizativas, hace que un dato aislado sobre ellas pierda buena parte de su relevancia explicativa, que depende de poder confrontar dicho dato con otros representativos de la empresa en cuestión o de otras empresas o momentos temporales.

No existen, en definitiva, datos coyunturales económico-financieros basados en la metodología del sistema de información contable empresarial. Por lo que no es de extrañar que los empresarios se encuentran muchas veces ajenos a las macromagnitudes que se manejan por las Administraciones Públicas para, precisamente, tomar decisiones e implantar políticas que incidan sobre las empresas.

El objeto de estos comentarios es así doble: Primero se trata de reivindicar una mayor "sensibilidad empresarial" de los poderes públicos hacia la necesidad de disponer de bases de datos con óptica económico-financiera para el seguimiento de la coyuntura de las empresas. Estas bases de datos podrían sustentarse en la metodología de la Encuesta sobre Estrategias Empresariales de la Fundación Empresa Pública o en la de las fuentes tributarias manejadas por el Instituto de Estudios Fiscales (que habría de completarse en este caso con las fuentes de los Territorios Forales con autonomía fiscal). Y constituirían un complemento de los datos de coyuntura macro, de las encuestas de opinión empresarial y de las bases de datos empresariales existentes, sobre todo las de la Central de Balances y el proyecto BACH, el observatorio europeo de las PYME de la Unión Europea, el Centro de Información Contable de las Empresas Públicas, o la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El segundo objetivo de este breve trabajo es el de utilizar como indicador de coyuntura la única base de datos formada con metodología contable que ofrece resultados para períodos inferiores al año, aunque sea circunscrita a las empresas cuyos títulos cotizan en los mercados de valores, y que es la que ofrece con carácter trimestral y semestral (según el grado de detalle y cuantía de la información) la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

### **El diagnóstico de la crisis empresarial.**

No hace muchos meses planteábamos en estas mismas páginas<sup>(1)</sup> la situación de crisis que atenaza a las empresas españolas desde comienzos de los noventa y que se ha caracterizado a grandes rasgos por:

- 1) la caída de la rentabilidad y el empeoramiento de su posición de solvencia y liquidez,
- 2) la paralización del proceso de saneamiento y reconstitución de su estructura financiera,
- 3) la atenuación de los procesos de inversión, y
- 4) la reducción del empleo, como vía de ajuste a la caída de la demanda y a la rigidez a la baja de los costes salariales.

Del análisis realizado entonces, que sintetizaba también las reivindicaciones de las propias organizaciones empresariales, se deducían una serie de actuaciones imprescindibles para la superación de la crisis, que podemos resumir ahora en los siguientes puntos:

- Garantizar la neutralidad del entorno y las políticas macroeconómicas, para no penalizar la situación competitiva de nuestras empresas en los mercados foráneos con un tipo de cambio sobrevalorado, un diferencial de inflación desfavorable y un precio del dinero elevado respecto de los países del ámbito comunitario.

- Profundizar en las transformaciones estructurales que demandan los mercados de factores en el marco competitivo de la Unión Europea, y que se han ido postergando indefinidamente, perdiendo la oportunidad de los años del ciclo alcista de nuestra economía. Al objeto de reconstituir una estructura del coste de producción de las empresas que minore el peso de los componentes laboral, financiero y energético y los asimile a los de nuestros competidores comunitarios.

- Reivindicar de los empresarios que asuman su protagonismo en la búsqueda de la eficiencia y la competitividad de las empresas, mediante el cumplimiento constante del objetivo de creación de valor para el mercado y la administración eficiente de sus capitales humano, productivo y financiero.

- Apelar a la sensibilidad de las políticas públicas hacia el sistema real de la economía. Para armonizar su desarrollo con el del sistema financiero y canalizar al tiempo las mayores cotas de eficiencia comparada demostradas por éste hacia la financiación de las empresas. Y para reducir

---

(1) MAROTO, J.A. (1993): "El estado de las empresas españolas: un reto de futuro ante las elecciones generales". *Cuadernos de Información Económica*, nº 73 (abril), págs. 49-61.

el desfase en capacidades directivas y de formación que vienen arrastrando tradicionalmente las empresas no financieras españolas respecto a las comunitarias.

A un año vista de ese diagnóstico, que constituye por otra parte el tradicional "memorial de agravios" de las empresas españolas, se han dado pasos que matizan el pesimismo de entonces. Bien es verdad que muchos de esos pasos han venido impuestos por las circunstancias externas, como el cambio radical en el mecanismo de tipos de cambio del Sistema Monetario Europeo que ha llevado a la peseta a su posición actual después de tres devaluaciones en su paridad, o la reducción continuada de los tipos de interés por el Banco de España que ha seguido fielmente la senda del Bundesbank y que nos ha conducido hasta una cifra del 7'75%, olvidada desde los años setenta. Pero no es menos cierto que también se han producido cambios voluntariamente asumidos por el Gobierno de la Nación, como la reforma de las condiciones de contratación en el mercado de trabajo, la consolidación y aumento de las líneas de apoyo financiero a las PYME, o la implantación progresiva, en colaboración con las Comunidades Autónomas, de una política industrial más activa en la defensa del tejido empresarial.

#### **Los indicios del cambio en la posición económico-financiera y los resultados de las empresas.**

Las empresas incluidas en la base de datos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores son poco representativas de la empresa-tipo española. Representan sobre todo a las grandes empresas privadas, que cumplen una serie de requisitos exigentes para la cotización de sus títulos en los mercados de valores y que disponen en la mayor parte de los casos de una cultura empresarial basada en la eficiencia y la competitividad que las hace atender permanentemente el objetivo de creación de valor para el mercado, so pena de perjudicar su propia posición de valor ante el mismo. Desde el punto de vista financiero, muchas de tales empresas son adelantadas de la innovación, la cobertura de riesgos, la desintermediación financiera y la internacionalización.

Teniendo en cuenta además la capacidad que tienen los mercados bursátiles para anticipar o descontar los cambios en las expectativas de los agentes respecto del entorno económico futuro, la base de datos de la CNMV constituye un indicador valioso para detectar cambios en la senda de tendencia que posteriormente seguirán las restantes empresas españolas.

Tomaremos seguidamente los datos del agregado de empresas de la CNMV para detectar su situación económico-financiera, sus resultados y los indicadores más significativos de su actividad, mediante un cuadro de "ratios" lo más completo e integrado posible y que sigue las pautas aplicadas en anteriores ocasiones a los datos de la Central de Balances del Banco de España.

#### **Situación económico-financiera.**

El cuadro núm. 1 ofrece el balance agregado de las empresas incluidas en la base de la CNMV, siguiendo la terminología y presentación del Plan Contable en vigor.

A la vista del activo pueden entresacarse algunas percepciones, que confirman el diagnóstico usual de los últimos datos macro:

- Ajuste de la capacidad productiva a la caída de la demanda, mediante la reducción de las inversiones: El inmovilizado material reduce su peso permanentemente.

- Recuperación, sobre todo en 1993, de una cierta capacidad de ahorro, que se traslada a activos financieros, tanto a medio y largo como a corto plazo: el inmovilizado financiero acrecienta su peso constantemente y las inversiones financieras temporales cambian la anterior tendencia a la baja en 1993.

- Reducción de los "stocks", que puede ser indicio en 1993 de una ligera reactivación de la demanda, y de las cuentas a cobrar, que puede serlo de las menores facilidades de crédito que han debido darse para fomentar las ventas. Uno y otro caso pueden ser, sin embargo, un mero ajuste del circulante a la menor actividad comercial: descenso, en general, del peso de los circulantes de la explotación.

Considerando el pasivo, las conclusiones provisionales son del tenor siguiente:

- Los resultados del ejercicio 93 y de ejercicios anteriores siguen reflejando la caída del beneficio subsiguiente a la crisis. Como consecuencia de ello se sigue perjudicando la dotación de reservas, aunque en este sentido la cifra de 1993 es prácticamente la misma que un año antes. En todo caso parece haberse contenido el ritmo de caída del beneficio, aún dotando más provisiones.

- El endeudamiento se ha incrementado ligeramente, como contrapartida de la disminución de fondos propios. Pero el dato digno de resaltar es que por primera vez desde 1990 se reduce el endeudamiento a corto en favor del endeudamiento a largo, gracias a la financiación recibida tanto de empresas vinculadas como de terceros.

Desde esta perspectiva de las variables fondo se puede concluir que hay indicios de un cambio de tendencia que podría continuarse en el presente ejercicio.

#### **Los resultados.**

El cuadro nº 2 ofrece la cuenta de resultados analítica prevista en el Plan Contable relativa a las empresas de la CNMV para igual periodo temporal que el antes considerado, 1990-1993.

De la evolución de sus diferentes escalones pueden deducirse los siguientes factores explicativos:

- Caída en términos nominales y reales de la actividad, como resultado de la crisis económica generalizada y la reducción de la demanda.

- Variación negativa de las existencias, como ya se había apuntado anteriormente, tanto por la menor actividad como por el eventual repunte de la demanda en algunos sectores, que haya hecho disminuir los "stocks" por debajo de las cifras inicialmente estimadas.

- Control de los gastos externos y de explotación y de los gastos de personal, que ha permitido mantener la eficiencia productiva, como se manifiesta en el crecimiento del valor añadido ajustado y del resultado bruto de la explotación. A este respecto, sin embargo, y dado crecimiento de los costes laborales por empleado, el ajuste de los gastos de personal se ha seguido haciendo por la vía de la reducción de plantillas.

- Las amortizaciones continúan incrementando su peso respecto de la menor actividad, debido al mantenimiento de unas inmovilizaciones sobredimensionadas para la presente

coyuntura. Pero aún así el resultado neto de la explotación, que se deriva de la administración del capital económico neto de las empresas rompe la tendencia a la baja que había manifestado hasta 1992 y se incrementa por primera vez desde 1990 en valores nominales y en porcentaje de la cifra de negocio.

- El resultado financiero todavía no recoge los efectos de la actual bajada de tipos, pero se beneficia de una estabilización de los gastos financieros y un incremento de los ingresos financieros, como indicio de la posición activa que suelen desempeñar muchas de estas grandes empresas en la negociación directa en los mercados financieros.

- El resultado de las actividades ordinarias, por último, también rompe la tendencia a la baja que había caracterizado los últimos años, por lo que son los resultados extraordinarios negativos, influidos posiblemente por la caída en los mercados inmobiliario y de deuda, los que hacen que el resultados antes de impuestos no se traduzca en una mejora respecto del año anterior.

En síntesis, las variables flujo económicas, avalan también los síntomas esperanzadores del cambio de tendencia, como resultado probable del ajuste de la capacidad productiva y la estructura financiera a las nuevas condiciones del entorno y al ligero repunte de la demanda, al menos en algunos sectores.

#### **Algunas "ratios" significativas.**

El cuadro núm. 3 muestra una serie de "ratios" seleccionadas que abarcan las principales áreas de la funcionalidad de las empresas, y permiten discutir con nuevos argumentos las pautas detectadas en el último año de la actividad de las empresas de la CNMV.

Ante los datos de estructura y funcionalidad del capital, tanto económico o productivo como financiero, pueden hacerse las siguientes observaciones:

- La inversión empresarial se encuentra paralizada, hasta adecuar la capacidad instalada a la reactivación de la demanda.

- Los activos circulantes de explotación disminuyen. Pero en este efecto puede influir una leve reactivación de la demanda, manifestada en el incremento de la relación entre el crédito de provisión otorgado a clientes y el recibido de proveedores.

- Las amortizaciones de un inmovilizado aún sobredimensionado siguen penalizando los recursos generados por las empresas. En contrapartida, aseguran la funcionalidad de los activos para aprovechar una eventual consolidación en el cambio de la tendencia.

- Se vuelve a la senda de la reestructuración del pasivo, disminuyendo el peso de los recursos a corto en la financiación ajena, y estabilizando la "ratio" de endeudamiento total.

- La solvencia financiera a medio y largo plazo sigue siendo elevada y se mejora respecto de 1992.

Atendiendo a las "ratios" de actividad y estructura de costes, pueden apuntarse los siguientes extremos:

- La eficiencia productiva, medida a través del valor añadido ajustado, se incrementa en relación con el valor de la producción, pero aún sigue perjudicándose respecto a unos inmovilizados infrautilizados.

- Pese al ajuste detectado en la cuantía global de los costes de personal y financieros, su incidencia por unidad de producción continúa incrementándose. Ello indica el camino a seguir para recuperar la competitividad en costes: fomentar cualquier vía de reducción de los costes unitarios en estos conceptos. Medidas como las recientemente implantadas de flexibilización del mercado laboral y de reducción de los tipos de interés lograrán una mejora sustancial en el presente ejercicio y sobre todo permitirán cortar la destrucción de empleo por las empresas y profundizar en la reestructuración de componentes y plazos de su estructura financiera.

Finalmente, las "ratios" de rentabilidad y riesgo sintetizan los efectos de todas las apreciaciones anteriores en los siguientes puntos:

- La rentabilidad integrada se sintetiza en:

$$\text{BAT/RP} = (\text{BAIT/Vtas} \times \text{Vtas/At}) \times (\text{At/RP} \times \text{BAT/BAIT})$$

$$(\text{rentabilidad financiera}) = (\text{rentabilidad económica}) \times (\text{apalancamiento financiero}) = (\text{margen} \times \text{rotación}) \times (\text{endeudamiento} \times \text{coste aparente de la deuda})$$

Y ofrece el contrapunto de sombra a los indicios de recuperación anteriores. La rentabilidad financiera ha continuado en 1993 su ritmo de caída de años anteriores. Las causas para que ello se haya producido han sido tanto la menor rentabilidad económica como el menor efecto apalancamiento financiero. La rotación de los activos ha seguido perjudicándose por la caída de la demanda y la sobrecapacidad productiva. Los menores beneficios de años anteriores han seguido penalizando la "ratio" de endeudamiento y el nivel de los tipos de interés el coste de la financiación. Tan sólo el atisbo favorable del mantenimiento de los márgenes sobre ventas permite anticipar un cambio de tendencia en la actividad comercial.

- Los indicadores de solvencia, que constituyen una aproximación al riesgo empresarial a diferentes plazos confirman, afortunadamente esa última percepción esperanzadora. Los componentes del circulante rompen de manera generalizada la tendencia anterior y recuperan los síntomas de una mayor actividad comercial, manteniendo además la capacidad de autofinanciación frente a las obligaciones contraídas a corto plazo. A medio y largo plazo, y a la espera de los efectos favorables que habrá de introducir en las cuentas de resultados la disminución de tipos de interés, el dato para la esperanza es la mejora en la posición de solvencia de las empresas por la tenue reducción en el endeudamiento.

#### **Algunas conclusiones.**

Los ligeros indicios de la recuperación comercial de las empresas registradas en la CNMV, apoyados en su posición de solvencia y en el mantenimiento de su eficiencia productiva, pueden desembocar en la reactivación de la economía española en un plazo que no será breve (recuérdese el carácter ejemplar de estas empresas frente a la generalidad de las empresas españolas, de menor dimensión, más castigadas en su solvencia por la crisis, y con menor poder de actuación frente al mercado), pero siempre que se recuerden los requisitos que apuntábamos en un principio acerca del fomento y estímulo de su competitividad en la administración de sus

capitales humano, productivo y financiero, y de la permanencia de unas condiciones de neutralidad en su entorno que no perjudiquen su concurrencia a los mercados internacionales.

A partir de esos requisitos de partida serán los propios empresarios los agentes de la eficiencia, condicionados por su entorno inmediato del sector de operación. En esos términos, la observación final del cuadro núm. 4 puede ilustrar los sectores que en mayor medida manifiestan los síntomas de recuperación. Las "ratios" representadas en este caso ofrecen sintéticamente la rentabilidad integrada:

$$\text{BAT/RP} = \text{BAT/At} \times \text{At/RP}$$

rentabilidad financiera = rentabilidad económica x endeudamiento

Sectores como energía y agua, transportes y comunicaciones y comercio, mejoran sus resultados en 1993. La agricultura y las industrias metálicas básicas reducen sus resultados negativos. E industrias de transformación profundizan aún más en su crisis tradicional. No obstante, los sectores que anticipan la posible ruptura de la tendencia del ciclo, como cemento y materiales de construcción, y sobre todo el caso particular del cemento, son los que permiten dar una respuesta final afirmativa, aunque tenue y fuertemente condicionada, a la pregunta inicial del título.

CUADRO NUM. 1

TOTAL SOCIEDADES COTIZADAS NO FINANCIERAS

BALANCE DE SITUACION	1990		1991		1992		1993	
		%		%		%		%
ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	15.305	0,08	0	0,00	0	0,00	2	0,00
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	21.263	0,11	18.246	0,09	13.520	0,06	10.955	0,05
INMOVILIZACIONES INMATERIALES	73.242	0,39	155.478	0,76	169.591	0,78	279.324	1,29
INMOVILIZACIONES MATERIALES	11.591.199	61,78	12.212.325	59,48	12.649.324	58,22	12.219.601	56,56
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	2.171.386	11,57	2.856.102	13,91	3.149.470	14,50	3.365.553	15,58
ACCIONES PROPIAS A LARGO PLAZO	11.193	0,06	10.824	0,05	9.836	0,05	8.988	0,04
INMOVILIZADO	13.869.283	73,92	15.252.975	74,29	15.991.741	73,61	15.884.420	73,52
GASTOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	461.712	2,46	521.798	2,54	694.717	3,20	898.827	4,16
ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS EXIGIDOS	366	0,00	182	0,00	139	0,00	91	0,00
EXISTENCIAS	1.003.905	5,35	998.337	4,86	1.209.607	5,57	914.795	4,23
DEUDORES	2.477.482	13,20	2.743.333	13,36	3.014.587	13,88	2.905.530	13,45
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	746.024	3,98	831.696	4,05	755.967	3,48	829.362	3,84
ACCIONES PROPIAS A CORTO PLAZO	4.211	0,02	3.683	0,02	7.148	0,03	7.019	0,03
TESORERIA	135.003	0,72	131.607	0,64	126.241	0,58	123.328	0,57
AJUSTES POR PERIODIFICACION	48.910	0,26	48.442	0,24	56.257	0,26	42.502	0,20
ACTIVO CIRCULANTE	4.415.901	23,54	4.757.090	23,17	5.039.712	23,20	4.822.635	22,32
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>18.762.200</b>	<b>100,00</b>	<b>20.531.963</b>	<b>100,00</b>	<b>21.726.404</b>	<b>100,00</b>	<b>21.605.884</b>	<b>100,00</b>
CAPITAL SUSCRITO	3.392.506	18,08	3.727.490	18,15	3.802.520	17,50	3.722.547	17,23
RESERVAS	4.311.433	22,98	4.781.408	23,29	4.779.132	22,00	4.731.341	21,90
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-27.008	-0,14	-46.709	-0,23	-43.792	-0,20	-97.068	-0,45
RESULTADO DEL PERIODO	596.464	3,18	630.323	3,07	636.143	2,93	573.663	2,66
DIVIDENDOS A CUENTA ENTREGADOS	-125.288	-0,67	-143.921	-0,70	-294.678	-1,36	-197.578	-0,91
FONDOS PROPIOS	8.148.106	43,43	8.948.751	43,58	8.879.325	40,87	8.732.905	40,42
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	203.131	1,08	237.776	1,16	282.319	1,30	409.215	1,89
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	484.674	2,58	617.999	3,01	893.905	4,11	914.080	4,23
EMPRESITOS Y DEUDAS ENT. DE CREDITO	4.736.485	25,24	5.042.196	24,56	5.190.339	23,89	5.086.508	23,54
DEUDAS EMPRESAS GRUPO Y ASOCIADOS	115.646	0,62	183.057	0,89	295.381	1,36	472.908	2,19
OTRAS DEUDAS A LARGO	525.158	2,80	495.987	2,42	633.142	2,91	707.548	3,27
ACREEDORES A LARGO PLAZO	5.377.289	28,66	5.721.240	27,87	6.118.862	28,16	6.266.964	29,01
EMPRESITOS Y DEUDAS ENT. DE CREDITO A CORTO PLAZO	1.795.882	9,57	1.785.966	8,70	2.062.915	9,49	1.782.328	8,25
DEUDAS EMPRESAS GRUPO Y ASOCIADOS A CORTO PLAZO	416.106	2,22	533.129	2,60	749.930	3,45	824.564	3,82
OTRAS DEUDAS A CORTO PLAZO	2.251.099	12,00	2.601.782	12,67	2.653.194	12,21	2.608.209	12,07
AJUSTES POR PERIODIFICACION	85.990	0,46	85.485	0,42	85.954	0,40	67.424	0,31
ACREEDORES A CORTO PLAZO	4.549.079	24,25	5.006.364	24,38	5.551.614	25,55	5.282.524	24,45
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>18.762.200</b>	<b>100,00</b>	<b>20.531.963</b>	<b>100,00</b>	<b>21.726.404</b>	<b>100,00</b>	<b>21.605.889</b>	<b>100,00</b>

CUADRO NUM. 2

TOTAL SOCIEDADES COTIZADAS NO FINANCIERAS

	CUENTA DE RESULTADOS			1990			1991			1992			1993		
			%			%			%			%			%
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO	8.987.091	100,00	10,078.124	100,00	10.253.484	100,00	9.681.787	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	9.681.787	100,00	100,00
OTROS INGRESOS	339.525	3,78	349.855	3,47	405.017	3,95	388.405	4,01	388.405	3,95	388.405	4,01	388.405	4,01	4,01
VARIACION EXISTENCIAS PRODUCTOS TERMINADOS Y EN CURSO	116.210	1,29	-8.814	-0,09	69.981	0,68	-19.150	-0,20	69.981	0,68	-19.150	-0,20	-19.150	-0,20	-0,20
VALOR TOTAL DE LA PRODUCCION	9.442.826	105,07	10.419.165	103,38	10.728.482	104,63	10.051.042	103,81	10.728.482	104,63	10.051.042	103,81	10.051.042	103,81	103,81
COMPRAS NETAS	-4.102.112	-45,64	-4.501.918	-44,67	-4.501.220	-43,90	-4.057.556	-41,91	-4.501.220	-43,90	-4.057.556	-41,91	-4.057.556	-41,91	-41,91
VARIACION EXISTENCIAS MERCADERIAS Y MATERIAS PRIMAS	7.689	0,09	-15.458	-0,15	30.421	0,30	-17.238	-0,18	30.421	0,30	-17.238	-0,18	-17.238	-0,18	-0,18
GASTOS EXTERNOS Y DE EXPLOTACION	-1.755.350	-19,53	-1.977.031	-19,62	-2.096.297	-20,44	-1.878.794	-19,41	-2.096.297	-20,44	-1.878.794	-19,41	-1.878.794	-19,41	-19,41
VALOR AÑADIDO AJUSTADO	3.591.580	39,96	3.924.357	38,94	4.172.155	40,69	4.019.893	41,52	4.172.155	40,69	4.019.893	41,52	4.019.893	41,52	41,52
OTROS GASTOS E INGRESOS	3.987	0,04	6.952	0,07	-4.078	-0,04	-6.341	-0,07	-4.078	-0,04	-6.341	-0,07	-6.341	-0,07	-0,07
GASTOS DE PERSONAL	-1.575.551	-17,53	-1.710.078	-16,97	-1.837.551	-17,92	-1.759.350	-18,17	-1.837.551	-17,92	-1.759.350	-18,17	-1.759.350	-18,17	-18,17
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION	2.009.183	22,36	2.206.604	21,89	2.304.502	22,48	2.322.505	23,99	2.304.502	22,48	2.322.505	23,99	2.322.505	23,99	23,99
DOTACION AMORTIZACIONES INMOVILIZADO	-777.887	-8,66	-860.653	-8,54	-946.042	-9,23	-956.715	-9,88	-946.042	-9,23	-956.715	-9,88	-956.715	-9,88	-9,88
VARIACION PROVISIONES DE CIRCULANTE	-27.057	-0,30	-52.120	-0,52	-73.313	-0,72	-61.219	-0,63	-73.313	-0,72	-61.219	-0,63	-61.219	-0,63	-0,63
RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	1.204.327	13,40	1.293.830	12,84	1.284.543	12,53	1.303.603	13,46	1.284.543	12,53	1.303.603	13,46	1.303.603	13,46	13,46
INGRESOS FINANCIEROS	316.328	3,52	325.227	3,23	409.753	4,00	520.001	5,37	409.753	4,00	520.001	5,37	520.001	5,37	5,37
GASTOS FINANCIEROS	-880.374	-9,80	-907.486	-9,00	-989.346	-9,65	-973.117	-10,05	-989.346	-9,65	-973.117	-10,05	-973.117	-10,05	-10,05
INTERESES Y DIFERENCIAS DE CAMBIO CAPITALIZADOS	96.716	1,08	89.523	0,89	82.147	0,80	40.644	0,42	82.147	0,80	40.644	0,42	40.644	0,42	0,42
DOTACION AMORTIZACION Y PROVISION FINANCIERAS	-54.088	-0,60	-78.094	-0,77	-100.966	-0,98	-226.651	-2,34	-100.966	-0,98	-226.651	-2,34	-226.651	-2,34	-2,34
RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS	682.787	7,60	723.000	7,17	686.863	6,70	664.450	6,86	686.863	6,70	664.450	6,86	664.450	6,86	6,86
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	10.746	0,12	10.772	0,11	58.964	0,58	-7.055	-0,07	58.964	0,58	-7.055	-0,07	-7.055	-0,07	-0,07
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	691.561	7,70	732.347	7,27	743.600	7,25	657.395	6,79	743.600	7,25	657.395	6,79	657.395	6,79	6,79

CUADRO NUM. 3

SOCIEDADES COTIZADAS NO FINANCIERAS

	1990	1991	1992	1993
<b>ESTRUCTURA DEL CAPITAL ECONOMICO</b>				
Activo inmovilizado/Activo total	0,7392	0,7429	0,7361	0,7352
Existencias/Activo total	0,0535	0,0486	0,0557	0,0423
Deudores/Activo total	0,1320	0,1336	0,1388	0,1345
Deudores/Acreedores a corto plazo	0,5446	0,5480	0,5430	0,5500
Tesorería/Activo total	0,0072	0,0064	0,0058	0,0057
<b>FUNCIONALIDAD DEL CAPITAL ECONOMICO</b>				
Dotación amortización inmoviliz./Inmovilizado material	0,0671	0,0705	0,0748	0,0783
Dotación amortización inmoviliz./Recursos generados	0,5294	0,5403	0,5599	0,5927
<b>ESTRUCTURA DEL CAPITAL FINANCIERO</b>				
Recursos ajenos/Pasivo total	0,5291	0,5225	0,5372	0,5346
Reservas/Capital	1,2709	1,2827	1,2568	1,2710
Recursos ajenos a corto/Recursos ajenos totales	0,4583	0,4667	0,4757	0,4574
Pasivo/Financiación permanente	1,3872	1,3996	1,4486	1,4404
<b>COBERTURA DEL CAPITAL ECONOMICO</b>				
Financiación permanente/Activo inmovilizado	0,9752	0,9618	0,9379	0,9443
Reservas/Activo inmovilizado	0,3109	0,3135	0,2989	0,2979
<b>ACTIVIDAD</b>				
Valor añadido ajustado/Valor de la producción	0,3804	0,3766	0,3889	0,3999
Valor añadido ajustado/Activo inmovilizado	0,2590	0,2573	0,2609	0,2531
<b>ESTRUCTURA DE LOS PRINCIPALES COSTES</b>				
Gastos de personal/Valor de la producción	0,1669	0,1641	0,1713	0,1750
Gastos financieros/Valor de la producción	0,0932	0,0871	0,0922	0,0968
<b>RENTABILIDAD</b>				
Beneficio antes de impuestos(BAI)/Recursos propios	0,0849	0,0818	0,0837	0,0753
Ventas/Activo total	0,4790	0,4909	0,4719	0,4481
Beneficio antes de intereses e impuestos(BAIT)/Ventas	0,1749	0,1627	0,1690	0,1684
Activo total/Recursos propios	2,3026	2,2944	2,4469	2,4741
BAI/BAIT	0,4399	0,4466	0,4291	0,4032
<b>SOLVENCIA A CORTO PLAZO</b>				
Tesorería/Pasivo exigible a corto	0,0297	0,0263	0,0227	0,0233
(Tesorería + derechos de cobro)/Pasivo exigible a corto	0,5743	0,5743	0,5658	0,5734
Activo circulante/Pasivo exigible a corto	0,9707	0,9502	0,9078	0,9129
Capacidad autofinanciación/Pasivo exigible a corto	0,3230	0,3182	0,3044	0,3056
<b>SOLVENCIA A MEDIO Y LARGO PLAZO</b>				
Gastos financieros/(RN + GF)	0,5601	0,5534	0,5709	0,5968
Capacidad autofinanciación/Recursos ajenos totales	0,1480	0,1485	0,1448	0,1398
Gastos financieros/Capacidad autofinanciación	0,5991	0,5697	0,5855	0,6029
Activo total/Recursos ajenos totales	1,8901	1,9139	1,8617	1,8707

CUADRO NUM. 4

	1990			1991			1992			1993		
	BAT/AT	BAT/RP	AT/RP									
AGRICULTURA .....	-0,0028	-0,0066	2,3656	-0,0230	-0,0566	2,4587	-0,0916	-0,1782	1,9456	-0,0050	-0,0085	1,6946
ENERGIA Y AGUA .....	0,0399	0,1008	2,5243	0,0460	0,1108	2,4081	0,0463	0,1189	2,5694	0,0465	0,1256	2,7005
MINERAS .....	0,0680	0,1880	2,7628	-0,0194	-0,0570	2,9342	-0,0340	-0,1293	3,7986	0,0792	0,1457	1,8411
PETROLEO .....	0,0800	0,1987	2,4838	0,0891	0,2129	2,3893	0,0813	0,2017	2,4816	0,0703	0,1838	2,6134
ENERGIA ELECTRICA .....	0,0308	0,0786	2,5499	0,0368	0,0910	2,4724	0,0378	0,1008	2,6647	0,0399	0,1118	2,8024
AGUA Y GAS .....	0,0728	0,1156	1,5864	0,0774	0,1073	1,3872	0,0835	0,1196	1,4325	0,0587	0,1021	1,7391
METALICAS BASICAS .....	-0,0074	-0,0233	3,1339	-0,0647	-0,2488	3,8481	-0,1048	-0,3942	3,7601	-0,0695	-0,2276	3,2730
CEMENTO Y MATERIALES .....	0,1028	0,1955	1,9022	0,0584	0,1195	2,0473	0,0121	0,0254	2,0954	-0,0181	-0,0366	2,0219
CEMENTO .....	0,1161	0,1920	1,6537	0,0846	0,1354	1,5993	-0,0001	-0,0002	1,6640	0,0046	0,0080	1,7334
VIDRIO Y MATERIALES .....	0,0778	0,2060	2,6478	0,0204	0,0702	3,4358	0,0299	0,1004	3,3610	-0,0618	-0,1837	2,9742
INDUSTRIA QUIMICA .....	0,0182	0,0442	2,4263	-0,0171	-0,0476	2,7866	-0,1171	-0,2850	2,4331	-0,0366	-0,1423	3,8825
TRANSFORMACION DE METALES .....	0,0434	0,0955	2,2012	0,0154	0,0386	2,5014	-0,0018	-0,0049	2,7009	-0,0510	-0,1565	3,0694
AUTOMOVIL .....	0,0418	0,0778	1,8604	0,0216	0,0441	2,0460	0,0070	0,0161	2,2983	-0,0701	-0,1978	2,8209
OTRAS .....	0,0449	0,1199	2,6719	0,0083	0,0280	3,3843	-0,0143	-0,0513	3,5925	-0,0208	-0,0740	3,5658
OTRAS INDUSTRIAS DE TRANSFORMACION .....	0,0395	0,0858	2,1690	0,0276	0,0653	2,3649	0,0026	0,0063	2,4003	-0,0021	-0,0051	2,4267
ALIMENTACION .....	0,0575	0,1326	2,3054	0,0561	0,1351	2,4094	0,0314	0,0747	2,3508	0,0221	0,0542	2,4568
PAPEL Y ARTES GRAFICAS .....	-0,0045	-0,0091	2,0143	-0,0147	-0,0344	2,3374	-0,0547	-0,1356	2,4786	-0,0725	-0,1786	2,4647
OTRAS MANUFACTURERAS .....	0,0370	0,0724	1,9558	0,0076	0,0171	2,2469	0,0147	0,0338	2,2996	-0,0046	-0,0101	2,1892
CONSTRUCCION .....	0,0415	0,1553	3,7383	0,0459	0,1867	4,0679	0,0385	0,1603	4,1671	0,0265	0,1129	4,2574
COMERCIO .....	0,0710	0,1744	2,4556	0,0743	0,1981	2,6676	0,0550	0,1388	2,5259	0,0538	0,1379	2,5611
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES .....	0,0319	0,0802	2,5158	0,0387	0,0998	2,5765	0,0292	0,0767	2,6290	0,0318	0,0850	2,6733
TRANSPORTES .....	0,0063	0,0178	2,8046	0,0164	0,0434	2,6461	-0,0092	-0,0244	2,6463	-0,0261	-0,0787	3,0126
APARCAMIENTO Y AUTOPISTAS .....	0,0533	0,1241	2,3307	0,0626	0,1273	2,0355	0,0667	0,1357	2,0338	0,0565	0,1237	2,1903
COMUNICACIONES .....	0,0283	0,0721	2,5487	0,0350	0,0962	2,7458	0,0238	0,0671	2,8186	0,0302	0,0849	2,8091
INMOBILIARIAS .....	0,0447	0,0927	2,0722	0,0445	0,0950	2,1363	0,0171	0,0346	2,0169	0,0075	0,0156	2,0806
TOTAL .....	0,0402	0,0988	2,4597	0,0396	0,0982	2,4804	0,0304	0,0786	2,5844	0,0287	0,0772	2,6920

**LA REACTIVACION DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA.  
UNA PERSPECTIVA EMPRESARIAL**

---

*Enric Genescà y Vicente Salas  
Departamento Economía de la Empresa  
Universidad Autónoma de Barcelona*

**INTRODUCCION.**

**E**ste artículo analiza las condiciones para el relanzamiento de la actividad inversora por parte de las empresas manufactureras españolas, a partir de información extraída de sus documentos contables y con una perspectiva de comparación internacional. El relanzamiento de una inversión sostenida se vincula, a su vez, a una recuperación de la rentabilidad de los activos productivos por encima del coste de oportunidad financiera de la inversión.

Conocer si la economía española ha salido de la situación de estancamiento de la actividad productiva, y se ha iniciado ya una nueva etapa de expansión y crecimiento, constituye un aspecto de atención permanente entre los analistas económicos. Con frecuencia, las variables a través de las cuales se busca verificar en que punto del ciclo económico nos encontramos son indicadores coyunturales como las expectativas de los empresarios, los consumos de energía y cemento, matriculación de automóviles,... disponibles con escasos meses de retraso en relación al tiempo presente. Valorar las posibilidades de recuperación de la actividad empresarial a partir de información extraída de los documentos contables de las empresas, como aquí se hace, implica hacer frente a una dificultad adicional puesto que la información estadística disponible, suministrada por el proyecto BACH de Centrales de Balances, lleva un retraso de dos o más años (1). El desfase temporal de la información disponible impide relacionar el relanzamiento de la actividad empresarial con señales coyunturales y obliga a recurrir a otras que, en cambio, pueden considerarse más inequívocamente ligadas a una recuperación sostenida de dicha actividad. En este sentido, la variable elegida ha sido la que denominamos propensión inversora de las empresas, aproximada por la diferencia entre la rentabilidad de los activos productivos y el tipo de interés que se paga por los fondos monetarios utilizados para financiar esa inversión.

El estudio de la propensión inversora de la empresa española se realiza combinando una perspectiva histórica o temporal, que se extiende desde 1982 hasta 1992, de los resultados económicos de nuestras empresas, con otra perspectiva de comparación de tales resultados con los de cinco países europeos, Alemania, España, Francia, Italia y Reino Unido, debidamente ponderados para llegar a un resultado económico "europeo" (2).

La comparación se restringe al conjunto de empresas manufactureras (industria excluida energía) debido a que las bases de datos que ofrece el proyecto BACH para las manufacturas son relativamente más homogéneos entre países que los referidos al conjunto de todas las empresas. La doble perspectiva, temporal y comparada, permite, de un lado, descubrir algunas claves

explicativas del comportamiento de los resultados económicos de las empresas españolas en el tiempo y del otro comparar esas claves con la realidad de los países de nuestro entorno.

El apartado segundo describe la metodología propuesta para el análisis y la ilustra a través de su aplicación a la serie histórica de resultados de la empresa manufacturera española. El apartado tercero se ocupa de la comparación internacional, incluyendo dentro de ella evidencias acerca de cuál ha sido el proceso de convergencia con Europa de las variables más representativas a la hora de determinar la propensión inversora. El apartado cuarto resume los principales resultados a modo de conclusiones y esboza la senda que, a corto plazo, puede cambiar la tendencia observada, claramente contraria a un relanzamiento de la actividad inversora.

### Propensión a la Inversión y sus Determinantes en la Empresa Manufacturera Española (1983-1992).

El esquema conceptual que dirige nuestro análisis así como la aplicación del mismo a la empresa manufacturera española se muestran en el cuadro núm. 1. El primer bloque de variables incluye la rentabilidad del activo neto de explotación (beneficio antes de gastos e ingresos financieros y antes de impuestos, dividido por el activo neto excluidos los activos financieros de fuera de la explotación), el coste financiero de los fondos monetarios invertidos y la diferencia entre ambos. El coste financiero tiene en cuenta que una parte de los activos, los inmovilizados, se revalorizan año a año, y su cálculo se realiza ponderando el tipo de interés real y el tipo de interés nominal (3). A España, como al resto de países, se les atribuye como coste financiero de referencia el coste medio ponderado de los cinco países indicados. Se deja, por tanto, fuera de nuestro análisis histórico la convergencia de tipos de interés al considerar que en el futuro la integración de los mercados financieros favorecerá dicha convergencia.

CUADRO NUM. 1

PROPENSION A LA INVERSION. EMPRESA MANUFACTURERA ESPAÑOLA 1983-1992										
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
(1) Rentabilidad Activo neto exp. ....	5,36%	7,54%	6,68%	8,06%	10,03%	12,04%	11,27%	7,24%	4,84%	2,33%
(2) Coste financiero de referencia .....	7,66%	7,67%	7,39%	6,16%	6,18%	5,76%	6,08%	6,92%	6,57%	6,80%
(3) Propensión inversora (1)-(2) .....	-2,30%	-0,13%	-0,71%	1,90%	3,85%	6,28%	5,19%	0,32%	-1,73%	-4,47%
(4) Costes de personal/Valor añadido .....	69,99%	65,25%	67,15%	65,71%	64,03%	60,90%	63,57%	69,71%	74,26%	76,18%
(5) Margen bruto .....	30,01%	34,75%	32,85%	34,29%	35,97%	39,10%	36,43%	30,29%	25,74%	23,82%
(6) Valor añadido/Activo explotación .....	35,24%	39,20%	39,45%	43,15%	45,62%	49,21%	50,32%	45,99%	50,73%	46,79%
(7) Amortización/Activo explotación .....	5,22%	6,08%	6,28%	6,74%	6,38%	7,20%	7,06%	6,69%	8,22%	8,82%
(8) Rentabilidad Activo exp. (5)/(6)-(7) .....	5,36%	7,54%	6,68%	8,06%	10,03%	12,04%	11,27%	7,24%	4,84%	2,33%
(9) Gastos financieros/Beneficio bruto-Impuestos .....	79,60%	63,42%	57,23%	45,16%	37,91%	27,45%	28,40%	40,80%	51,66%	69,79%

Fuente: BACH, Central de Balances del Banco de España y elaboración propia.

La rentabilidad del activo de explotación evoluciona de forma estable hasta 1985 y, a partir de este año crece significativamente alcanzando una cifra máxima del 12% en 1988. A partir de este año desciende a un ritmo muy alto de manera que en 1992 alcanza un valor de sólo 2,33%, muy por debajo de las cifras diez años antes, también en plena recesión. La evolución del coste financiero estimado es mucho más estable alrededor del 6,5%, por lo cual la evolución de la propensión inversora, diferencia entre rentabilidad y coste financiero, está en gran parte determinada por la evolución de la rentabilidad. En 1991 la rentabilidad está ya por debajo del coste financiero en casi dos puntos porcentuales, mientras que en 1992 la diferencia entre

rentabilidad y coste es de 4,5 puntos porcentuales. La propensión a invertir a principios de los años 90 aparece, por tanto, muy deteriorada entre el conjunto de empresas manufactureras españolas.

¿Cómo se explica la caída tan marcada de la rentabilidad a partir de 1990? El segundo bloque del cuadro núm. 1 trata de responder a esta pregunta. En la primera línea se muestra el porcentaje que representan los costes de personal sobre el valor añadido, variable conocida habitualmente como coste laboral unitario. El perfil del coste laboral unitario muestra una tendencia decreciente hasta 1988, con un valor inicial en 1983 del 70% y un valor mínimo en 1988 del 61%. A partir de 1989 los costes laborales representan proporciones crecientes del valor añadido y en 1992 alcanzan la cifra del 76,18%; en otros términos, el coste laboral unitario en 1992 es un 25% superior al de 1988.

El margen bruto, que aparece en la segunda fila del segundo bloque del cuadro núm. 1, es igual a uno menos el coste laboral unitario, por lo cual su evolución en el tiempo merece pocos comentarios pues es complementaria a la de dicho coste, que fue objeto de comentario en el párrafo anterior. El margen bruto, valor añadido bruto menos costes de personal por peseta de valor añadido, multiplicado por la rotación del activo, valor añadido por peseta de activo, determina el beneficio antes de amortización por peseta de activo, si de la rentabilidad bruta se sustraen las amortizaciones por peseta de activo llegamos a la rentabilidad neta de explotación que nos interesa explicar. La rotación del activo y la tasa de amortización, completan el bloque central del cuadro núm. 1.

Como puede comprobarse, la rotación del activo de explotación sigue una trayectoria ascendente hasta 1989, año a partir del cual se estabiliza. Algo similar ocurre con la tasa de amortización, aunque ahora el crecimiento se extiende hasta 1992. El impacto positivo de una mayor rotación sobre la rentabilidad, para un margen dado, hasta 1989, contrarresta el efecto negativo de una mayor tasa de amortización, de ahí que la evolución de la rentabilidad neta se explique casi totalmente por la evolución del margen bruto. En otros términos, la evolución en el tiempo de la rentabilidad neta de los activos de explotación entre las empresas manufactureras españolas está muy marcada por la evolución, en sentido opuesto, de los costes laborales unitarios. Y estos costes son también, en última instancia, los que condicionan casi totalmente la evolución de la propensión inversora.

El último bloque de información del cuadro núm. 1 incluye una variable que posiblemente mantendrá una relación inversa con la holgura de liquidez de la empresa, sobre todo cuando esta soporta algún tipo de restricciones financieras; se trata del cociente entre los gastos financieros y el beneficio bruto descontados los impuestos. Cuanto más bajo sea este cociente mayor será la liquidez de la empresa y más fácil será también acometer inversiones. Las cifras ponen de manifiesto un marcado descenso del cociente entre los gastos financieros y el beneficio bruto después de impuestos hasta 1988; a partir de este año el cociente vuelve a aumentar pero en 1992 todavía no ha alcanzado los niveles por encima del 80% que se observan en el año 1982.

### **La Posición Relativa frente a Europa.**

El segundo tema de atención en este trabajo es analizar cuál es la posición relativa de los resultados económicos de la empresa española frente a los de la empresa europea (4) y como ha evolucionado en el tiempo, ¿Existe convergencia y divergencia de los resultados de la manufactura española en relación a la de los países de su entorno?

GRAFICO NUM. 1

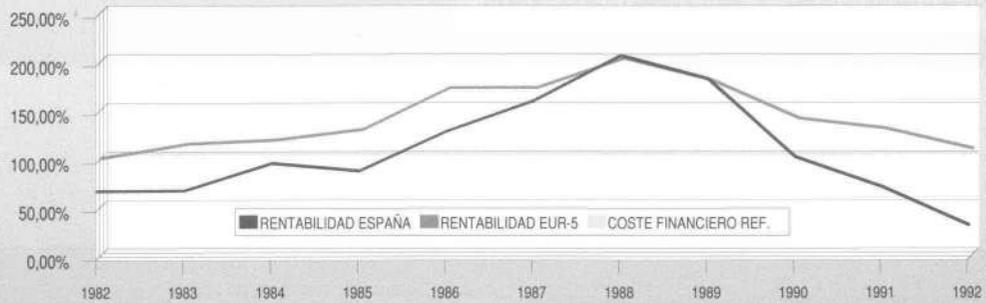
RENTABILIDAD DE EXPLOTACION Y COSTE FINANCIERO



FUENTE: BACH, CENTRAL DE BALANCES DEL BANCO DE ESPAÑA Y ELABORACION PROPIA

GRAFICO NUM. 2

PROPENSION INVERSORA



FUENTE: BACH, CENTRAL DE BALANCES DEL BANCO DE ESPAÑA Y ELABORACION PROPIA

GRAFICO NUM. 3

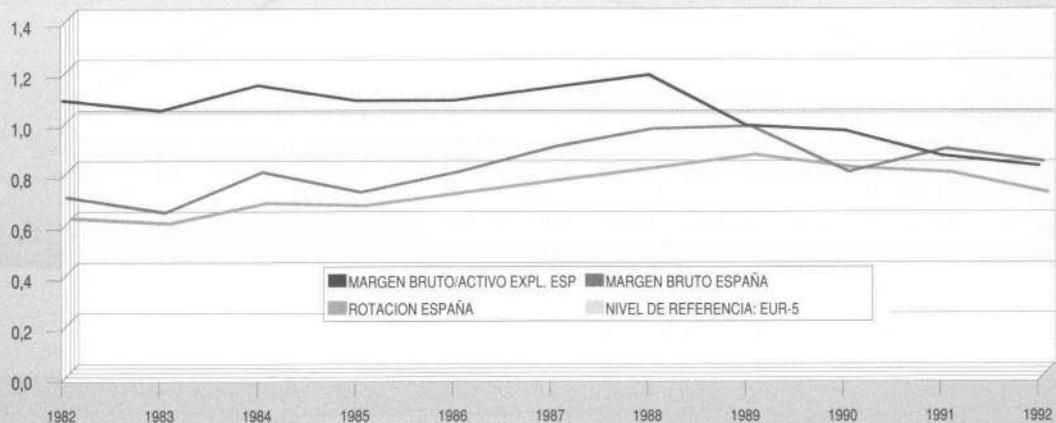
COSTE LABORAL UNITARIO



FUENTE: BACH, CENTRAL DE BALANCES DEL BANCO DE ESPAÑA Y ELABORACION PROPIA

GRAFICO NUM. 4

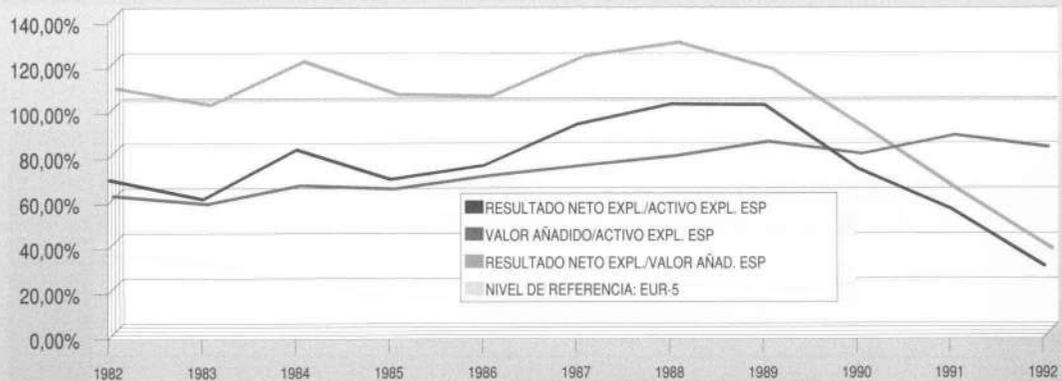
MARGEN BRUTO Y ROTACION



FUENTE: BACH, CENTRAL DE BALANCES DEL BANCO DE ESPAÑA Y ELABORACION PROPIA

GRAFICO NUM. 5

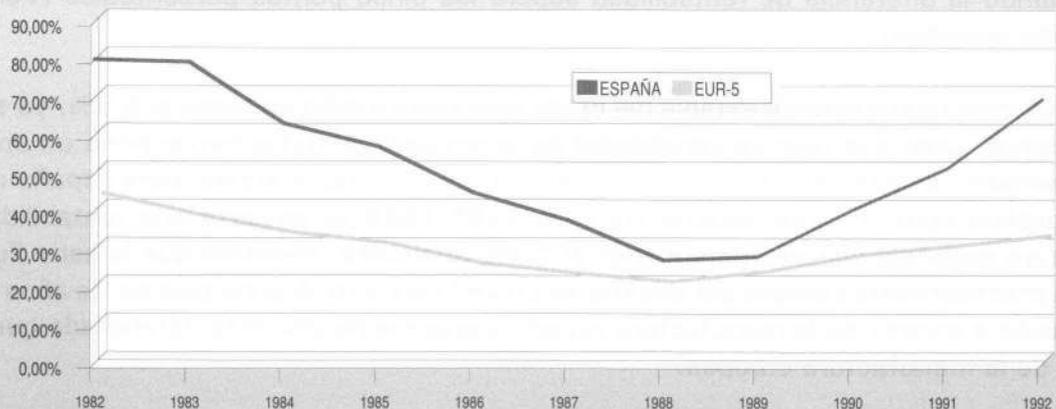
MARGEN NETO, ROTACION Y RENTABILIDAD DE EXPLOTACION



FUENTE: BACH, CENTRAL DE BALANCES DEL BANCO DE ESPAÑA Y ELABORACION PROPIA

GRAFICO NUM. 6

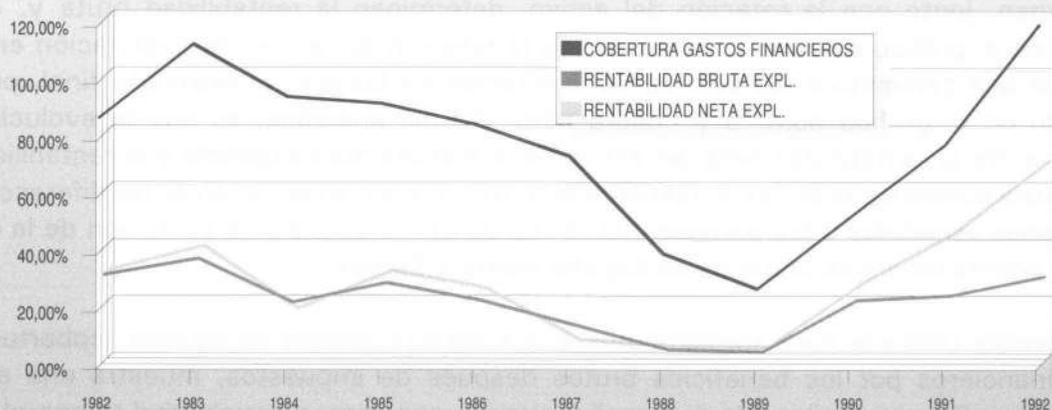
COBERTURA DE LOS GASTOS FINANCIEROS



FUENTE: BACH, CENTRAL DE BALANCES DEL BANCO DE ESPAÑA Y ELABORACION PROPIA

GRAFICO NUM. 7

CONVERGENCIA DE ESPAÑA



FUENTE: BACH, CENTRAL DE BALANCES DEL BANCO DE ESPAÑA Y ELABORACION PROPIA

El gráfico núm. 1 muestra la superposición temporal de la rentabilidad del activo de explotación de la manufactura española y de la manufactura de Europa (cinco países), entre 1982 y 1992. El gráfico incluye también la evolución del coste financiero medio europeo tomado como referencia de la evolución del coste de oportunidad. La rentabilidad del activo de explotación de la manufactura española se sitúa dos puntos por debajo de la europea, en promedio, entre 1982 y 1986. Durante 1987, 1988 y 1989 las rentabilidades son prácticamente idénticas a las europeas, pero a partir de 1990 se produce un distanciamiento que aumenta continuamente hasta 1992, cuando la diferencia de rentabilidad supera los cinco puntos porcentuales (Ver cuadro núm. A1 del apéndice).

La evolución relativamente estable del coste financiero medio en torno al 6,5%, ya señalada anteriormente, junto a la relativa variabilidad de la rentabilidad del activo supone un comportamiento también variable de la propensión inversora, mucho más marcado para España que para Europa, gráfico núm. 2. Sólo durante los años 1986-1989 se advierte una rentabilidad de la manufactura española claramente superior al coste financiero, mientras que la serie Europa se mantiene prácticamente siempre por encima del coste financiero. A principios de los años noventa la propensión a invertir de la manufactura española aparece mucho más deteriorada que para el conjunto de la manufactura europea.

Referente a los determinantes de la evolución de la rentabilidad, la primera variable que se compara entre España y Europa es el coste laboral unitario (coste de personal sobre valor añadido), gráfico núm. 3 y cuadro núm. A2 del apéndice. El coste laboral unitario de la manufactura española se mantiene por debajo del coste de Europa, incluso aumentando sus distancias, hasta 1989, pero la notable subida iniciada en este ejercicio determina que el coste laboral unitario se coloque por encima del coste de Europa, en 1992 el coste laboral unitario de España supera en más de cinco puntos porcentuales al de Europa.

El coste laboral unitario es complementario al margen bruto de explotación y por lo tanto la distancia entre los costes laborales unitarios de la manufactura española y europea tiene una consecuencia, en su evolución, opuesta a la que se produce en el margen bruto, gráfico núm. 4. Este margen, junto con la rotación del activo, determinan la rentabilidad bruta y, como se constata en el gráfico núm. 4, la evolución de la rotación del activo de explotación en España supone un acercamiento a los valores de la rotación en Europa. El resultado final, puesto de manifiesto en el gráfico núm. 5 y cuadro núm. A3 del apéndice, es que la evolución de la distancia entre la rentabilidad neta del activo de la manufactura española y la rentabilidad de la manufactura europea queda casi totalmente determinada por la evolución de las diferencias entre los márgenes españoles y los europeos. O, dicho de otro modo, por la evolución de la distancia entre los costes laborales unitarios de España frente a Europa.

La variable utilizada para aproximarnos a una medida inversa de liquidez, cobertura de los gastos financieros por los beneficios brutos después de impuestos, muestra una evolución temporal para Europa similar a la de España, aunque con menos variabilidad temporal. Al igual que ocurre en España la cobertura en Europa alcanza un valor máximo (los gastos financieros representan una proporción mínima del beneficio bruto después de impuestos) en 1988, gráfico núm. 6 y cuadro núm. A4 del apéndice; a partir de ese año cambia la tendencia pero en 1992 la cobertura es mejor que a principios de los años ochenta. La cobertura de los gastos financieros en la manufactura española se acerca a las cifras europeas en 1988 y 1989, pero a partir de estos años las distancias entre España y Europa de principios de los años ochenta vuelven a reproducirse. En suma, la cobertura de las cargas financieras superior en Europa que en España colocaría a la empresa europea en unas mejores condiciones de liquidez que a la española para

aprovechar las oportunidades de inversión en el inicio del relanzamiento de la actividad económica.

La última información suministrada en este apartado se refiere a la convergencia<sup>(5)</sup> de España frente a Europa, gráfico núm. 7, cuadro núm. A5 del apéndice. La observación visual del gráfico es clara sobre dicha convergencia. Las tres variables seleccionadas, rentabilidad neta y bruta del activo de explotación, y cobertura de los gastos financieros, siguen una evolución paralela en el tiempo en su índice de convergencia, que responde a un perfil en forma de "U": La manufactura española converge en Europa entre 1982 y 1989, pero a partir de este año se inicia un proceso de divergencia que vuelve a alejarla de Europa a una rapidez superior a la que se experimentó en el período de convergencia anterior.

### **Conclusión e Implicaciones**

En este trabajo se condiciona la recuperación sostenida de la actividad económica y empresarial en España, a una recuperación de la inversión productiva. Aunque en esa recuperación jugarán un papel destacado factores de demanda ligados al ciclo económico de los países que lideran la economía mundial, a nuestro juicio, una condición necesaria para la inversión es que la empresa española espere obtener de esa inversión una rentabilidad superior al coste de oportunidad que soporta con ella. En las páginas anteriores se han analizado, a partir de datos históricos y desde una perspectiva comparada, las condiciones que determinan la propensión inversora de la empresa española desde posiciones de oferta.

La principal conclusión del trabajo es que, de acuerdo con los datos empleados, la propensión a invertir de la empresa manufacturera española está, a principios de los años noventa, altamente deteriorada debido a un proceso sostenido de reducción del margen bruto de explotación que se inicia en 1990, el cual a su vez refleja una subida muy marcada de los costes laborales unitarios. Aunque esta evidencia está referida a las empresas manufactureras pensamos que es extensible al resto de sectores de actividad.

En segundo lugar, el comportamiento de los costes laborales unitarios, con sus consecuencias para la evolución del margen y la rentabilidad, marca también la evolución del proceso de convergencia de España sobre Europa en las variables que habitualmente utilizamos para medir los resultados de las empresas, como la rentabilidad de explotación. Entre 1982 y 1988, mientras los costes laborales unitarios de España decrecen o se mantienen estables, los resultados de la empresa española convergen hacia los de la europea; a partir de 1989, cuando el coste laboral sobre el valor añadido aumenta en España, observamos un nuevo proceso de divergencia.

La gestión de los costes laborales se convierte así en una cuestión clave para la recuperación de la inversión, recuperación que va estrechamente unida a la convergencia europea puesto que la rentabilidad europea de los activos de explotación acabará determinando el umbral de rentabilidad deseada para que se pongan en marcha nuevos proyectos de inversión. Profundizar en la gestión del coste laboral está fuera de los objetivos del trabajo, pero sí puede afirmarse que la reducción del coste a niveles de finales de los años ochenta requerirá la combinación de reducciones salariales y de mejoras de la productividad parcial del trabajo. Las dos vías de solución llevan algún tiempo en marcha, con la contención de las subidas salariales y la destrucción masiva de empleo. A corto plazo, estas son, probablemente, las únicas soluciones factibles pero a medio plazo sería conveniente encontrar soluciones más positivas. El mantenimiento de los salarios como forma de mantener mejoras en el nivel de vida, y el mantenimiento del empleo, como forma de que esa mejora se extienda a un mayor número de

personas, son los objetivos a alcanzar. Hacerlos compatibles pasa necesariamente por aumentar la productividad de los trabajadores al mismo tiempo que se expande el empleo debido a un aumento de la producción total. Es decir, se trata de ser competitivos sin tener que renunciar al nivel de los salarios y ello sólo es factible aumentando la inversión especialmente en los activos, principalmente intangibles, que nos han de permitir producir y vender bienes y servicios de mayor valor para los clientes.

## NOTAS

---

1. La información contable de las empresas que cotizan en Bolsa está disponible con un menor retraso, pero no se dispone de datos homogeneizados por países como los que proporciona el proyecto BACH.
2. La ponderación se elabora en base a la proporción que representa el valor añadido de la manufactura de cada país, sobre el valor añadido total de los cinco países.
3. El coste financiero que aparece en el cuadro se calcula como la suma ponderada del tipo de interés real, según publica el Informe Económico del Banco de España y referido a la deuda pública, y el coste medio de la deuda con coste de las empresas; el primero se pondera por la proporción que representa el inmovilizado no financiero sobre el total de activo y el segundo se pondera por la proporción del resto de activos de explotación.
4. La serie de datos del proyecto BACH finaliza en los años 1990 y 1991 para la mayoría de países. Para completar la información hasta 1992 se ha contado con publicaciones de las Centrales de Balances de Francia y Alemania correspondientes al último informe de 1992. Los datos utilizados para Italia y Reino Unido en 1992 son los mismos que los de 1991 y 1990 respectivamente.
5. El índice de convergencia para España se calcula como el valor absoluto de la diferencia entre el valor correspondiente a cada variable y el promedio europeo, al que se atribuye valor 100.

APENDICE

CUADRO NUM. A1

RENTABILIDAD DEL ACTIVO DE EXPLOTACION Y COSTE FINANCIERO			
	Rentabilidad España	Rentabilidad EUR-5	Coste financiero ref.
1982	5,61%	8,04%	8,09%
1983	5,36%	8,73%	7,66%
1984	7,54%	9,05%	7,67%
1985	6,68%	9,52%	7,39%
1986	8,06%	10,58%	6,16%
1987	10,03%	10,62%	6,18%
1988	12,03%	11,65%	5,76%
1989	11,27%	10,94%	6,08%
1990	7,25%	9,72%	6,92%
1991	4,84%	8,53%	6,57%
1992	2,33%	7,41%	6,80%

	Rentabilidad España	Rentabilidad EUR-5	Coste financiero ref.
1982	69,33%	99,38%	100,00%
1983	69,99%	114,10%	100,00%
1984	98,26%	117,92%	100,00%
1985	90,33%	128,87%	100,00%
1986	130,80%	171,82%	100,00%
1987	162,28%	171,91%	100,00%
1988	208,98%	202,36%	100,00%
1989	185,33%	179,93%	100,00%
1990	104,67%	140,37%	100,00%
1991	73,62%	129,87%	100,00%
1992	34,24%	109,05%	100,00%

Fuente: BACH, Central de Balances del Banco de España y elaboración propia.

CUADRO NUM. A2

COSTE LABORAL UNITARIO		
	Coste personal/Valor añad. ESP.	Coste personal/Valor añad. EUR-5
1982	70,74%	73,11%
1983	69,99%	71,65%
1984	65,25%	70,08%
1985	67,15%	70,05%
1986	65,71%	68,64%
1987	64,03%	68,59%
1988	60,90%	67,43%
1989	63,57%	67,25%
1990	69,71%	68,56%
1991	74,26%	69,96%
1992	76,18%	71,07%

Fuente: BACH, Central de Balances del Banco de España y elaboración propia.

**CUADRO NUM. A3**

<b>MARGEN NETO, ROTACION Y RENTABILIDAD DE EXPLOTACION</b>				
	<b>Resultado neto expl./Activo expl. ESP.</b>	<b>Valor Añadido/Activo expl. ESP.</b>	<b>Resultado neto expl./Valor añad. ESP.</b>	<b>Nivel de referencia: EUR-5</b>
1982 .....	69,76%	60,94%	106,96%	100,00%
1983 .....	61,34%	57,44%	99,57%	100,00%
1984 .....	83,33%	65,67%	118,99%	100,00%
1985 .....	70,10%	64,11%	104,18%	100,00%
1986 .....	76,12%	69,79%	103,41%	100,00%
1987 .....	94,40%	74,24%	121,17%	100,00%
1988 .....	103,27%	78,52%	127,19%	100,00%
1989 .....	103,00%	84,90%	115,56%	100,00%
1990 .....	74,57%	79,48%	89,19%	100,00%
1991 .....	56,69%	87,70%	61,49%	100,00%
1992 .....	31,40%	82,39%	35,59%	100,00%

Fuente: BACH, Central de Balances del Banco de España y elaboración propia.

**CUADRO NUM. A4**

<b>COBERTURA DE LOS GASTOS FINANCIEROS</b>		
	<b>España</b>	<b>EUR-5</b>
1982 .....	80,21%	42,80%
1983 .....	79,60%	37,32%
1984 .....	63,42%	32,55%
1985 .....	57,23%	29,73%
1986 .....	45,16%	24,40%
1987 .....	37,91%	21,78%
1988 .....	27,45%	19,63%
1989 .....	28,40%	22,28%
1990 .....	40,80%	26,67%
1991 .....	51,66%	29,03%
1992 .....	69,79%	31,73%

Fuente: BACH, Central de Balances del Banco de España y elaboración propia.

**CUADRO NUM. A5**

<b>CONVERGENCIA DE ESPAÑA</b>			
	<b>Cobertura gastos financieros</b>	<b>Rentabilidad bruta expl.</b>	<b>Rentabilidad neta expl.</b>
1982 .....	87,43%	30,39%	30,24%
1983 .....	113,26%	36,15%	38,66%
1984 .....	94,84%	20,80%	16,67%
1985 .....	92,47%	27,61%	29,90%
1986 .....	85,07%	21,42%	23,88%
1987 .....	74,03%	12,77%	5,60%
1988 .....	39,82%	4,10%	3,27%
1989 .....	27,48%	3,34%	3,00%
1990 .....	52,97%	21,41%	25,43%
1991 .....	77,96%	23,05%	43,31%
1992 .....	119,95%	29,78%	68,60%

Fuente: BACH, Central de Balances del Banco de España y elaboración propia.

**ANALISIS COMPARADO DE LAS EMPRESAS MANUFACTURERAS DE LA  
U.E., EE.UU. Y JAPON: EL PROYECTO BACH DE  
LA COMISION EUROPEA**

---

*Manuel Ortega Ortega*  
*Subjefe de la Central de Balances del Banco de España*

**I. SUMARIO.**

**E**ste documento informa sobre el contenido y limitaciones de la base de datos BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonized, es decir, base de datos de cuentas anuales armonizadas de empresas no financieras), que es mantenida por la Dirección General II de la Comisión Europea, con la colaboración de los países agrupados en el Comité Europeo de Centrales de Balances (formado por las centrales de balances de los países miembros, entre ellos la del Banco de España) y de terceros países<sup>(1)</sup>. Se estructura en dos partes. La primera (capítulo II), de tipo descriptivo y metodológico, repasa la evolución del proyecto desde su creación, ofrece una visión general de las características principales de la base de datos, informa sobre sus limitaciones y se refiere a los objetivos que se pretenden alcanzar en un futuro próximo. En el capítulo III se presenta un ejercicio de análisis comparado, referido a los años 1982 a 1991, de las empresas manufactureras españolas y las de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón, a partir de los datos que cada central de balances remite a BACH (que no siempre son muestras estadísticas).

Las principales conclusiones del análisis efectuado se pueden resumir en: a) las empresas manufactureras españolas experimentaron entre los años 1989 y 1991 un fuerte aumento (por encima de lo que ocurrió en la media de los países de la Unión Europea) en la relación entre los gastos de personal y el valor añadido; b) el margen de explotación de nuestras empresas se ha deteriorado desde 1988, al igual que ha sucedido en el resto de países, si bien este fenómeno ha afectado especialmente a España; c) la rotación de los activos de las empresas españolas evolucionó en el período considerado de forma mucho más positiva que en el resto de los países; d) existe una sintonía casi perfecta en la evolución a la baja del endeudamiento en todos los países considerados, con un suave repunte en los últimos años de la serie, y e) las empresas manufactureras españolas han reducido la participación del crédito recibido de las instituciones crediticias respecto del total de la financiación externa en mayor medida que el resto de países con los que se compara en este estudio.

---

(1) Agradezco la ayuda de José Ramón Cano Prieto, titulado de la Central de Balances del Banco de España, en la preparación de este trabajo.

## II. CREACION DE LA BASE DE DATOS BACH.

### II.1. Antecedentes.

Algunos estudios encargados por la Comisión Europea, en la década de los ochenta, sobre el comportamiento empresarial (decisiones de inversión, estructura de financiación de las empresas, relación entre inversión y financiación, etc) ofrecieron tan notables diferencias entre países que aconsejaron a la Comisión acceder a datos de contraste (los previos fueron obtenidos a partir de instrumentos estadísticos de tipo macroeconómico, los nuevos se deseaban obtener mediante el contacto directo con el agente analizado: la empresa)<sup>(2)</sup>. Con este motivo, la Comisión solicitó a su Dirección General II, de Asuntos Económicos y Financieros, la creación de una **base de datos de agregados sectoriales de empresas no financieras**, a partir de la información que éstas individualmente aportan a las centrales de balances de los países de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón. Con la creación de esta base, se pretendía contrastar aquellos resultados y, determinar, en la medida de lo posible, la naturaleza de las diferencias apreciadas, esto es, conocer si los distintos comportamientos detectados (y la influencia de éstos sobre los resultados futuros de las empresas) obedecían a profundas diferencias "de fondo", esto es, a la existencia de desiguales grados de desarrollo industrial interpaíses, distintos comportamientos empresariales, etc., o por el contrario, si resultaban de meras diferencias "de forma", es decir, derivadas exclusivamente del sistema de representación adoptado (criterios de registro, principios de valoración, otros).

En octubre de 1985, la Dirección General II de la Comisión, invitó al Banco de España a colaborar en la base de datos que en ese mismo año había creado. Esta colaboración consistía en la aportación de los datos sectoriales mantenidos en su Central de Balances: **no era preciso facilitar datos individuales de empresas**. No podía ser de otra forma, habida cuenta de la confidencialidad que la Central de Balances garantiza a sus empresas informantes<sup>(3)</sup>. La aceptación supuso el inicio de un trabajo de armonización contable -al que se hace referencia en el punto siguiente- que concluyó en febrero de 1987 con el envío de los primeros datos a la Comisión. En ese mismo año, para finalizar el proceso de integración de información iniciado en 1985, se creó el Comité Europeo de Centrales de Balances (CECB en adelante), comité de concertación que "tiene por objetivo mejorar el análisis de los datos de las empresas no financieras mediante el intercambio de informaciones, la aproximación de las técnicas de tratamiento y la realización de trabajos en común"<sup>(4)</sup>. España es miembro fundador y, durante 1994 y 1995, le corresponde desempeñar la presidencia de este Comité. Dependientes del mismo

---

(2) Estos estudios son de uso interno de la Comisión, por lo que no se ha tenido acceso a ellos. Su existencia es conocida por una referencia explícita en el documento "BACH- Bank for the Accounts of Companies Harmonized. DOC II/383/91-EN. Directorate-General for Economic and Financial Affairs. Commission of the European Communities. September 1991", en el que se aducen las discrepancias aludidas como causa primera de la creación de BACH.

(3) Posteriormente, en el seno del Comité Europeo de Centrales de Balances, se planteó, por parte de los bancos centrales de Bélgica y Francia, la posibilidad de crear una base de datos europea de información individual. La imposibilidad de suministrar ese tipo de información, en el caso de las centrales de balances del Bundesbank, Banco de Portugal y Banco de España, aconsejaron posponer ese proyecto.

(4) Del acta constitutiva del Comité.  
En este Comité participan, actualmente, representantes de los bancos centrales de Alemania, Bélgica, Francia, Portugal, Irlanda y España, de la oficina de estadística de Holanda, y de la Central de Balances Italiana (sociedad anónima propiedad del banco central italiano y de la banca comercial italiana). Como observadores participan las Direcciones Generales de la Comisión II y XV (esta última responsable de la normalización contable y del derecho societario) y, desde 1983, el Banco Nacional de Austria. La Dirección General XVIII de la Comisión, colabora, desde 1983, con el I Grupo de Trabajo, pero no es miembro observador en el Comité.

se instauraron tres grupos de trabajo (I, II y III GT, en adelante), el segundo de los cuales se encargó en su inicio del estudio de la composición de las muestras nacionales utilizadas en cada central de balances. Terminado ese trabajo -que se revisa anualmente-, iniciaron las tareas de validación de la base de datos BACH (todavía no concluidas), a cuyos resultados (provisionales) se hará mención en los puntos II.3 y II.4 de este documento.

## II.2. Homogeneización de las bases de datos.

Anteriormente se ha hecho referencia a una característica sustancial a BACH: la información es aportada por cada central de balances de forma agregada (según sectores de actividad y tamaños de empresa) a partir de datos individuales disponibles en cada central, lo que comporta, por parte de la Dirección General II y de cada país participante, la necesidad de un trabajo de homogeneización de los datos.

Podría pensarse que la existencia de una normativa contable comunitaria, de obligado cumplimiento para los países miembros, debería resolver en gran medida los problemas de homogeneización contable a los que se hace referencia. Efectivamente, la existencia de dos directivas comunitarias, la IV y la VII, que normalizan parcialmente la elaboración de las cuentas anuales de las empresas no financieras, ha sido muy útil en los primeros estadios de desarrollo de BACH. Sin embargo, no ha resultado ser la panacea esperada, y ello porque:

- a) Estas directivas ofrecen un abanico de posibilidades excesivamente amplio que, en aras de ofrecer la mayor flexibilidad en su aplicación, limitan sustancialmente su potencia homogeneizadora. El problema es de tal magnitud que la Comisión promovió la creación de un foro de intercambio de opinión, en el que participan, desde 1991, las direcciones generales implicadas, los organismos oficiales de contabilidad y auditoría de los países miembros de la Unión Europea y las principales empresas del sector de la auditoría contable. Su finalidad es limitar el número de opciones permitidas por esas directivas (en especial la IV). Después de tres años de reuniones, según informan desde la DG XV, los resultados son exiguos.
- b) Estas directivas no han sido asumidas por las legislaciones nacionales al mismo tiempo: cada país lo ha hecho en una fecha diferente.

Independientemente de lo expresado en los párrafos anteriores, existen importantes diferencias en la composición de las bases de datos nacionales que, inevitablemente, afectan al uso de la información BACH. El cuadro 1.1, que ha sido elaborado a partir de la información recogida por el II GT del CECB, sintetiza las principales notas diferenciadoras de las bases de datos de los países miembros y algunas características particulares de éstas en lo relativo a la información que facilitan a BACH. De él conviene destacar, aparte del diferente grado de cobertura de la muestra empleada respecto del total poblacional, las rotundas diferencias en el número de empresas colaboradoras, que obedecen, casi exclusivamente, al diferente grado de obligatoriedad en la contestación a cada institución<sup>(5)</sup>.

El proceso homogeneizador sobre el que se asienta la base de datos BACH se ha definido en los siguientes trabajos:

---

<sup>(5)</sup> El rango de variación es muy amplio. Referido al valor añadido bruto al coste de los factores de las empresas no financieras de cada país, la menor cobertura corresponde a Portugal, que se sitúa, no obstante, en algo más de un 17%. En el otro extremo está Bélgica, con un 100% de cobertura. Este último se trata de un caso singular, que se produce por aunarse en esa institución las funciones propias del banco central y también las relativas al depósito legal (y obligatorio) de cuentas.

### 1. Determinación de un formato de presentación de datos.

El formato seleccionado para el Balance es el recogido en el artículo 10 de la IV Directiva, esto es, el que se ofrece en forma vertical o de lista. En el caso de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, se seleccionó el formato en cascada, recogido en el artículo 23 de esa norma. Además se determinaron unas *ratios* predefinidas, que son las que aparecen en el cuadro 2.3. La definición de estos estados contables y *ratios* puede ser consultada en el capítulo dedicado al proyecto BACH en las monografías anuales de la Central de Balances del Banco de España<sup>(6)</sup>.

Conocidos esos formatos, cada central de balances elaboró una tabla de paso entre sus datos nacionales y los formatos de información normalizados. Las tablas se revisan una vez al año para recoger los cambios que se hayan producido en las encuestas nacionales.

### 2. Clasificación de las actividades cubiertas.

Partiendo de la clasificación de actividades económicas europea (NACE), se determinaron 22 sectores y subsectores de actividad, de los cuales, 14 corresponden a la industria manufacturera. Cabe destacar que no se dispone de información de las empresas del sector primario, y que hay tres países en los que falta algún sector de la clasificación normalizada (Holanda, Estados Unidos y Alemania, según se informa en el cuadro 1.1).

### 3. Designación del tamaño de empresa.

Esta es una de las facetas peor conseguidas en las tareas de normalización: sólo cinco países coinciden en la delimitación de la separación entre las grandes empresas y las medianas y pequeñas, que son los dos tamaños elegidos (en ese caso, los países coinciden en la cifra de 500 empleados en media anual, como determinante del umbral de la gran empresa). El cuadro 1.1 ofrece los parámetros fijados en cada país (empleados, total activo, total debe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, total cifra de capital, o bien aplicación simultánea de varios de ellos). En dos casos, Reino Unido y Alemania, esta distinción por tamaño empresarial no está disponible.

### 4. Cálculo de códigos de armonización de las variables.

Con la finalidad de facilitar el uso de la base de datos BACH, la DGII de la Comisión elaboró unos códigos de armonización, aplicables a todas las variables definidas en BACH (esto es, cada componente de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Balance). En el punto II.4, se describe con mayor detalle el contenido y significado de estos códigos.

## II.3. Información disponible.

La DG II de la Comisión, como consecuencia de los trabajos de normalización referidos, genera anualmente una cinta que contiene toda la información disponible hasta la fecha de su grabación. La base de datos contiene información cruzada de:

1. **Países informantes:** son los de la Unión Europea (excepto Dinamarca, Grecia, Irlanda y Luxemburgo), Estados Unidos y Japón. Austria comenzará a enviar sus datos a lo largo de 1995.

---

<sup>(6)</sup> En el caso de la referida a 1992, esta información se encuentra en las páginas 149 a 156.

**2. Variables contables normalizadas:** son un máximo de 68 conceptos contables, 27 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y 41 del Balance, de los que la base de datos facilita su valor en la unidad monetaria de cada país en concreto. Para eludir el problema de comparación entre diferentes unidades de cuenta nacionales, los usuarios de BACH acostumbran a elaborar los datos en porcentaje respecto de otras variables (las de balance respecto del total activo, las de pérdidas y ganancias respecto de la cifra de negocios o el total de ingresos, las *ratios* por cociente entre dos variables). No es posible obtener tasas de variación significativas por ir referidas las cifras a muestras no constantes de empresas. Las *ratios* predefinidas por BACH no se ofrecen ya calculadas: la aplicación que debe programar el propio usuario debe obtenerlas.

**3. Años disponibles:** variables según cada país. El rango varía desde 1971, como primer año disponible, hasta 1991, último actualizado, excepto en el caso del Reino Unido, para el que se dispone de datos sólo hasta 1990. En breve, será cargada la información de 1992. Habitualmente, los datos están disponibles, por término medio, con un desfase de 21 meses respecto del año al que se refieren.

**4. Agregaciones de actividad:** se dispone de un detalle para 22 agregados de actividad (ver punto II.2, epígrafe 2). En la próxima reunión del Comité Europeo de Centrales de Balances, que se celebra en los mismos días que se edita este documento (6 de mayo, París), se propondrán, entre otras mejoras de BACH, la revisión de la clasificación actual, a la luz de la aplicación obligatoria de la NACE (Revisión 1) en todos los estados miembros de la Unión<sup>(7)</sup>. El cuadro 1.2 informa de los sectores disponibles y del peso de cada uno de ellos en las bases de datos nacionales.

**5. Tallas o tamaños de empresas:** como ya se ha referido en el epígrafe 3 del punto II.2, se dispone de dos categorías de tamaño: empresas medianas y pequeñas de una parte, y grandes empresas de otra.

#### II.4. Comparabilidad de los datos.

La dificultad -cuando no imposibilidad- de adaptar los datos nacionales disponibles al formato único de presentación BACH obligó a la Dirección General II a estudiar un sistema de información al usuario que le diera a conocer el mayor o menor grado de comparabilidad de los datos de la base. El problema al que se quería responder era si, por ejemplo, el concepto de gastos de personal incluye los mismos componentes en todos los países. De no ser así, ¿en qué medida afecta al análisis la falta de identidad interpaíses de los conceptos normalizados? La solución adoptada fue la creación de una tabla de códigos de armonización que, con cuatro valores posibles para cada uno de los 68 conceptos contables (0 = dato no disponible; 1 = dato consistente con la IV Directiva y con las hipótesis BACH; 2 = dato consistente con la IV Directiva pero no con las hipótesis BACH; 3 = dato no consistente con la IV Directiva), permite al analista saber en qué medida son posibles las comparaciones "de nivel", es decir, interpaíses. La dificultad del trabajo, y la rápida obsolescencia de esta información -esta tabla debería revisarse cada año, en función de los cambios que se introducen en las encuestas nacionales- movieron al Comité Europeo de Centrales de Balances a encargar, en 1991, a su II Grupo de Trabajo la validación de

---

<sup>(7)</sup> El Reglamento del Consejo de la Comunidad Económica Europea número 3037/1990, de 9 de octubre de ese año, estableció la obligación de utilizar la NACE en la elaboración de todas las estadísticas comunitarias de actividades económicas. En el caso de España, esta normativa se trasladó a la legislación nacional por medio del Real Decreto 1560/1992, de 18 de diciembre, por el que se aprobó la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE-93), vigente desde 1 de enero de 1993.

la base de datos BACH. Su primer resultado fue la publicación "Transition tables between national layout of annual accounts and the BACH statements. Guide for BACH data users. European Committee of Central Balance Sheet Offices. May 1993", que constituye un avance de lo que será una guía completa del usuario de BACH<sup>(8)</sup>. Desde su aprobación por el CECB, se distribuye conjuntamente con la base de datos BACH y el documento de la Comisión Europea DOC-II/383/91-EN.

Los cuadros 2.1 a 2.3, que serán comentados en el capítulo III de este trabajo, recogen el resultado de la validación efectuada por el II GT del CECB. Un sombreado delimita los conceptos que no son estrictamente comparables con los de otros países.

Se hace indispensable ofrecer en este documento una mínima referencia a los resultados obtenidos por el II GT del CECB. Para ello, se transcribe una parte de la nota que la Central de Balances entrega al usuario de esta base de datos:

"La información que proporciona BACH ofrece referencias válidas para el análisis de la evolución en el tiempo de los distintos conceptos de cada país. Sin embargo, no garantiza la validez de las comparaciones de nivel entre países, fundamentalmente porque los sistemas contables de los distintos países no son homogéneos, como tampoco lo son las muestras de empresas de que dispone cada central de balances. El Comité Europeo de Centrales de Balances está trabajando para dotar a la base de datos BACH de la máxima validez analítica, de forma que, a partir de ella, se puedan establecer este tipo de comparaciones".

Con ello, se quiere poner de manifiesto los problemas de comparación directa entre países todavía subsistentes. Hoy por hoy, la base de datos BACH ofrece una información de elevada potencia en el análisis comparado de tendencias, pero no en el caso de la comparación de las posiciones relativas entre países. Por este motivo, el análisis que se ofrece en el capítulo III de este documento se realiza por medio de números índice. No obstante, también se facilitan unas mínimas referencias a las comparaciones directas entre países, a fin de que el lector pueda sacar sus propias conclusiones.

## II.5. Desarrollos futuros del proyecto BACH.

Resumiendo y ampliando informaciones aportadas en los puntos previos acerca de cuáles son las perspectivas de futuro de la base de datos BACH, se relacionan a continuación algunos objetivos que se han de desarrollar en los próximos años:

1. Ampliación del número de variables normalizadas. Se ha estudiado ampliar el número de variables de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (mayor detalle de las compras, de las dotaciones a amortización y de los gastos financieros), del Balance (mayor detalle de las existencias y de los créditos, para favorecer la separación de los pasivos con coste financiero

---

<sup>(8)</sup> Se habla de avance, por ser el primer documento que trata en profundidad el problema de la comparabilidad en BACH. La publicación determina dónde están los problemas y a qué se deben. El documento se limita a, según su propia introducción, "...presentar, detalladamente para cada país, las diferentes tablas de paso entre cada esquema nacional y el fichero BACH, un breve resumen de los principios contables generalmente aceptados, así como el tratamiento contable de determinadas operaciones..."

y sin él) e incorporar variables que ofrezcan informaciones sobre flujos patrimoniales<sup>(9)</sup>. También se está evaluando la posibilidad de incorporar datos de empleo, aunque los primeros contactos hacen pensar que será difícil conseguirlo.

**2.** Cambio de la tabla de sectores normalizados y aplicación de la última revisión de la NACE en su elaboración.

**3.** Revisión de la normalización de los tamaños de empresa, de acuerdo con los comentarios realizados en puntos anteriores. Se trataría, en definitiva, de tener una única definición del tamaño de empresa y de disponer de datos por tamaño para todos los países participantes en BACH.

**4.** Mantenimiento anual de los códigos de armonización, debidamente depurados por el II GT del CECB.

**5.** Ampliación de los países informantes. Austria lo hará en breve. Según se vayan produciendo las adhesiones a la Unión Europea, se intentará conseguir la colaboración de los nuevos países (además de recuperar a los que todavía no participan).

**6.** Reducción al máximo del desfase actual en la edición de la base de datos. El óptimo sería poder difundirla con 15 meses de desfase.

**7.** Aumentar y mejorar la información de caracterización de la muestra y de cada agregado sectorial que se analice. Actualmente, apenas se facilita información sobre la cobertura de cada agregado disponible, medida ésta ya sea a través del empleo asalariado, de la remuneración de asalariados o del valor añadido generado, respecto del total nacional o respecto del total del sector de empresas no financieras.

El Comité Europeo de Centrales de Balances está trabajando para, entre otros proyectos, conseguir dotar a esta base de datos de las máximas garantías de calidad y para ampliar la información ahora disponible con otras que los usuarios (no sólo la propia Comisión) demandan. El principal obstáculo para alcanzar los objetivos en un corto plazo de tiempo es la dificultad que comporta una operación de esta naturaleza, en la que los recursos materiales y humanos (y una mezcla de ambos de vital importancia: los recursos informáticos) absorbidos son muy cuantiosos, con la dificultad añadida de tener que acompañar el calendario de realizaciones a las diferentes posibilidades de cada país participante en BACH y también de la propia Comisión.

Los cuadros a los que ya se ha hecho referencia en este texto (cuadros 1.1 y 1.2), y el ejercicio de análisis que se presenta en el capítulo III, permitirán al lector interesado evaluar el interés de esta base de datos y, al mismo tiempo, calibrar las limitaciones que han sido aludidas en este capítulo.

---

<sup>(9)</sup> Este es uno de los grandes retos de BACH. En 1991 se propuso, por parte de la Dirección General II de la Comisión, crear un estado contable de flujos patrimoniales (Estado de Origen y Aplicación de Fondos) que, finalmente, no fue aprobado por ser varios los países para los que no era posible su confección. En este año se solicitará la ampliación de las variables actuales, con nueve conceptos de flujos patrimoniales (relativos a inversión en activos fijos, en activos inmateriales y en activos financieros), lo que paliará, en cierta medida, la carencia actual.

## II.6. Difusión de la base.

La difusión de la base de datos BACH se hace de acuerdo con unas normas que son sustancialmente comunes para todos los países miembros. La monografía anual de la Central de Balances del Banco de España ofrece, en su nota metodológica, una referencia a las normas de difusión BACH. Se resumen a continuación sus aspectos más destacables:

**1. Condiciones de difusión:** a) los usuarios deben comprometerse, por escrito, a no utilizar los datos BACH para otra finalidad que aquella que aleguen en su petición, no pudiendo redistribuir los mismos; b) los usuarios se comprometen a hacer figurar la fuente de los datos en sus trabajos; c) no se atienden demandas de información de empresas que hayan negado su colaboración a la Central de Balances del Banco de España.

**2. Tarifas y bonificaciones:** 192.200 PTA (incluido IVA). Las administraciones públicas tienen acceso gratuito a la base. Las universidades y otros centros de estudios o investigación, abonan el 50% de la tarifa. Si se comprometen, por escrito, a enviar a la Central de Balances el resultado de sus investigaciones a partir de los datos BACH, abonan el 20% de la tarifa.

**3. Destino de las solicitudes:** Servicio de Difusión de la Central de Balances, calle Alcalá 50 - 28014- Madrid. Tel. (91) 338 69 31, 338 69 29 y 338 69 30. FAX (91) 338 68 80.

## III. ANALISIS COMPARADO DE LAS EMPRESAS MANUFACTURERAS DE LA UNION EUROPEA, EE.UU. Y JAPON.

### III.1. Introducción.

Este capítulo ofrece un ejemplo de utilización de la base de datos BACH. No es, por tanto, una descripción global ni definitiva sobre las principales características diferenciadoras de las empresas manufactureras de los países analizados: no podía ser de otra forma, habida cuenta de las limitaciones actuales subsistentes en BACH. La existencia de esos límites, desarrollados en el capítulo anterior, justifican la presentación de este análisis en dos niveles:

a) Comparación para un ejercicio económico del valor de las estructuras porcentuales de los balances, cuenta de pérdidas y ganancias y *ratios* de todos los países. Para favorecer la comparación, estos estados contables no ofrecen todo el detalle previsto en los formatos normalizados de BACH, sino que, por suma/resta, se han definido unas variables derivadas de las normalizadas con el fin de eliminar faltas de homogeneidad. Los cuadros 2.1 a 2.3, referidos a 1990, último año para el que se dispone de información de todos los países, presentan los resultados de ese trabajo, en los que se informa, por medio de un sombreado, de la ausencia de comparabilidad de las variables derivadas, cuando esta se produce.

b) Análisis de los números índice (1982-1991) de todos los países incluidos en BACH, referidos a unas variables y *ratios* que han sido seleccionadas por su significación, alta homogeneidad y disponibilidad de datos. Es importante resaltar que quizás estas *ratios* o variables no sean las fundamentales para el análisis económico financiero, pero sí son las que cumplen las tres condiciones antes expuestas. Se ha preferido elaborar el cuadro (cuadro núm. 3) en forma de índices, a fin de realizar la comparación en el tiempo y no en el espacio.

Debo justificar la razón de haber escogido el sector de la industria manufacturera para este ejemplo de análisis. Se trata, sin duda, de un sector adecuadamente representado en cada base de datos nacional y, por lo tanto, también en BACH. El cuadro núm. 1.2 muestra que el peso de este sector es siempre superior al 40% en el total de la base de datos de cada central de balances en cuestión (excepto para tres países de los que no hay información al respecto, Holanda, Estados Unidos y Japón). Sin embargo, la diferente cobertura de cada muestra nacional en relación con el total poblacional (como se indicaba en los puntos 2 y 3 del capítulo II), y la diferente distribución sectorial dentro de las empresas manufactureras (que puede responder o no a la distribución en el total de la nación) aconsejan que se utilicen con cautela los resultados obtenidos del ejemplo de análisis.

### III.2. Comparación interpaíses.

Empezando por la **cuenta de pérdidas y ganancias** (ver cuadro núm. 2.1), conviene insistir en que esta cuenta no es la que establece BACH, sino una elaborada a partir de ella por medio de agrupación de partidas que no son comparables directamente. El cuadro informa, por medio de sombreados en las cifras, sobre qué conceptos no son comparables en absoluto entre países. Con las reservas antes referidas acerca del efecto sobre el análisis de la distinta composición sectorial, se puede, no obstante, comentar la posición relativa de España respecto de los demás países en el valor de su coste de ventas y su complementario, el resultado neto de explotación (aproximación al margen neto de la explotación), dado que estas variables tienen una definición prácticamente idéntica en todos los países. España presentó en 1990 un valor en esta última variable sensiblemente menor que la mayoría del resto de países (sólo Bélgica y Alemania quedaron ligeramente por debajo de España, debido, probablemente, a la negativa influencia de su elevado capítulo social). Por lo que respecta a la factura financiera (gastos financieros menos ingresos financieros), Portugal, Italia y España son los países que presentaron el peor valor en esta variable (estos mismos países fueron precisamente quienes mostraron tener una industria manufacturera más endeudada con las entidades crediticias, como se puede comprobar en el cuadro núm. 2.2, excepción hecha de Japón, cuya carga financiera no es especialmente gravosa por razones de sobra conocidas). De acuerdo con lo datos BACH, la carga impositiva (medida de acuerdo con su peso sobre los ingresos de explotación totales) de España se estableció en la banda media de este indicador.

El **Balance** que se presenta en el cuadro núm. 2.2 es un modelo abreviado a partir del Balance de BACH, si bien se ha preferido mantener algunos detalles de éste, aun a costa de presentar más cifras sombreadas (no comparables, como ya se ha dicho). El peso del inmovilizado en el total del activo presenta gran dispersión entre países, afectando este fenómeno tanto al inmovilizado material (en cuyo caso coincide que fueron los países con menos empresas en la muestra -esto es España, Reino Unido y Portugal- quienes tuvieron los mayores valores en esta variable: en sus bases están sobrerrepresentadas las empresas más grandes y con mayor volumen de activos fijos materiales) como al financiero (este fenómeno está relacionado con el número de grupos industriales no consolidados que existan en la muestra). Hay algunas variables para las que, si bien no se presenta ningún sombreado (no se han detectado problemas conceptuales en su definición), sin embargo las importantes diferencias de valor han aconsejado que se revise su contenido, tarea que está haciendo el II GT del CECB. Es el caso del inmovilizado inmaterial (sólo para los países anglosajones) y de las disponibilidades (en el Reino Unido y Japón). Del lado del pasivo, las diferencias metodológicas en la definición de los recursos propios ha llevado al CECB a crear un grupo de análisis que, en el plazo de un año, aproximadamente, finalizará un estudio monográfico sobre el tema. Se debe destacar las diferencias entre países en las provisiones para riesgos y gastos. En ellas, se incluyen los fondos de pensiones internos a favor de los empleados,

razón que explica el elevado importe de esa variable en el caso de Alemania: el dato está bien calculado y es comparable. Cuando en 1990 los fondos de pensiones internos representaban el 2% del total pasivo en las empresas manufactureras españolas, en Alemania ese porcentaje pasaba del 15%. No es posible realizar un análisis comparativo fidedigno en el caso de las deudas financieras, debido a la imposibilidad de separar adecuadamente las deudas comerciales del resto (lo que afecta al cálculo del coste de la financiación), y también a la falta de acuerdo en la definición del límite temporal que separa el largo del corto plazo.

En el análisis comparado de las *ratios normalizadas* (por medio del cuadro núm. 2.3), se aprecia que existe una cierta acumulación de sombreados en determinados países (Italia, Estados Unidos, Japón y Alemania) y para ciertas *ratios* (la 3, 5, 10 y 13). Sólo existen tres para las que no hay en principio ningún problema de tipo conceptual: son la 6, la 9 y la 11. A pesar de ello, se ha preferido mantener el cuadro núm. 2.3 para así facilitar al lector la posibilidad de verificar la extensión de los problemas antes explicados y, de otra parte, darle una pauta de qué trabajos de comparación se pueden hacer con la base.

### III.3. Análisis de tendencias (1982-1991).

En este punto, se va a revisar la evolución comparada de algunas *ratios* significativas, seleccionadas, como se ha dicho en el punto anterior, por su interés, por tener información disponible para la mayor parte de los países y por no existir significativas diferencias metodológicas en el cálculo de los conceptos que las componen.

**1. Gastos de personal sobre valor añadido (cuadro núm. 3, *ratio* 1).** Se trata de un indicador de las condiciones de producción, e informa sobre el reparto entre el empleado y el empresario del valor añadido por la empresa. No se dispone de información sobre él para Estados Unidos. En el caso español, se puede apreciar la existencia de dos períodos en la evolución de esta *ratio*: de disminución, hasta 1988; de aumento, desde esa fecha. Ese comportamiento fue también observado, con idéntica nitidez al caso español, en Italia y Portugal desde 1990. Sin embargo, para el resto de países, la evolución en los últimos cinco años fue de claro estancamiento, cuando no de reducción (este último caso es el de Francia, Holanda y Japón). Como conclusión, se deduce que España tuvo una evolución, en los últimos años considerados (1988-1991), de franco deterioro respecto de la media de sus socios europeos y de Japón.

**2. Resultado económico bruto sobre cifra de negocios (cuadro núm. 3, *ratio* 2).** Esta *ratio* ofrece información sobre el margen de explotación de las empresas. En todos los países considerados, se produjo un período de expansión del margen entre los años 1982 y 1988 (excepto en Japón y Holanda, países en los que el crecimiento se extiende hasta 1989). A partir de esa fecha, se inició un deterioro en la evolución de este indicador, que fue especialmente significativo por su cuantía en los casos de España, Italia y Portugal (desgraciadamente para nuestro país, de peor a mejor por este orden: en el período 1988-1991, la evolución de nuestro margen fue espectacularmente negativa).

**3. Importe de la cifra de negocios sobre total activo (cuadro núm. 3, *ratio* 3).** De este cociente se obtiene el concepto de rotación del activo, esto es, el número de veces que se ha utilizado el capital empleado (el término "capital" se emplea en su acepción amplia: contrapartida de los activos empresariales). Este indicador tuvo una evolución claramente favorable para España, si bien en los últimos años considerados (1990 y 1991) se produjo un cierto deterioro en su valor.

**4. Gastos financieros sobre fondos ajenos (cuadro núm. 3, *ratio* 4).** Esta *ratio* es una aproximación al coste de la deuda, pero debe ser tomada con extrema cautela por el contenido de la misma: en el numerador se incluyen, además de los gastos financieros propiamente dichos, otros gastos asimilados que difieren entre unos países y otros (diferencias de cambio, pérdidas en colocaciones de tesorería, descuentos por pronto pago, otros). En el denominador, no existe una clara separación entre deudas financieras y no financieras. La depuración de esta *ratio* es un trabajo que ya se ha analizado en el II GT del CECB, pero las conclusiones del estudio todavía no han podido ser trasladadas a los datos. La existencia de estas limitaciones aconsejan no pasar a analizar los índices que se presentan en el cuadro núm. 3, *ratio* 4 que, no obstante, se mantiene para informar al lector interesado.

**5. Recursos ajenos sobre total pasivo (cuadro núm. 3, *ratio* 5).** La *ratio* mide el endeudamiento de las empresas. Los índices que se ofrecen en el cuadro núm. 3, *ratio* 5, ofrecen una panorámica de descenso general en el nivel de endeudamiento de las empresas europeas (excepción hecha del Reino Unido que al principio y al final de la serie repite valor) y japonesas, con un repunte en 1990 ó 1991, según los casos. La evolución de Estados Unidos fue diametralmente opuesta, habiendo aumentado su nivel de endeudamiento entre 1983 y 1991.

**6. Financiación bancaria sobre total deudas (cuadro núm. 3, *ratio* 6).** Las empresas manufactureras españolas incluidas en la muestra experimentaron, entre 1982 y 1991, una marcada reducción en la participación de la financiación bancaria (término que incluye la financiación crediticia otorgada por instituciones de crédito, ya sean bancos, cajas u otras entidades de esa naturaleza) en el total de las deudas empresariales (comerciales y no comerciales; no incluye los fondos propios). La evolución de esta *ratio* en el resto de países europeos que sirven de comparación no fue homogénea, si bien hubo una tendencia en la mayoría de ellos a la reducción. Por su parte, Japón y Estados Unidos siguieron caminos opuestos: en el primer país, disminuyó la participación del crédito bancario; en el segundo, aumentó.

CUADRO NUM. 1.1

1. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LAS BASES DE DATOS NACIONALES.

1.1. CUADRO RESUMEN

INFORME SOBRE EL PROYECTO BACH

Países <sup>(a)</sup>	Institución responsable <sup>(b)</sup>	Empresas disponibles	Cobertura <sup>(c)</sup> %	Año inicio trabajos	Tipo de muestra	Colaboración	Años	Tamaños <sup>(d)</sup>	Base de Datos BACH	
									Numero de	Secto- Variables res
España (E) . . . . .	Bancos de España	(B) 7.519 (1990)	23,1 (21,7)	1982	No estadística	Voluntaria	82-91	500 empleados <sup>(e)</sup>	22	66
Francia (F) . . . . .	Banque de France	(B) 31.359 (1989)	...	1971	No estadística	Voluntaria	71-91	500 empleados	22	66
Italia (I) . . . . .	Centrale del Bilanci-Societa per gli Studi Finanziari	(B) 35.563 (1991)	78,9 (67,5)	1982	No estadística	Voluntaria	82-91	500 empleados	22	53
Reino Unido (RU) <sup>(f)</sup>	Bank of England	(B) 3.000 (1990)	...	1948	Estadística	Obligatoria	71-91	Sin división	22	65
Bélgica (B) . . . . .	Banque National de Belgique	(H) 144.197 (1991)	100,0 (100,0)	1978	Estadística	Obligatoria	78-91	100 empleados <sup>(e)</sup>	22	65
Portugal (P) . . . . .	Banco de Portugal	(B) 5.786 (1991)	17,2 (8,8)	1986	No estadística	Voluntaria	79-91 <sup>(g)</sup>	500 empleados	22	65
Holanda (H) . . . . .	Central Bureau Voor de Statistiek	(E) 80.900 (1991)	45,0 (...)	1977	Estadística	Obligatoria	77-91	500 empleados	21	55
Estados Unidos (EU)	Department of Commerce	- 7.500 (1990)	...	...	Estadística	Voluntaria	83-91	Total activo > 25 M. \$	19	48
Japón (J) . . . . .	Ministry of Finance	- 20.000 (1990)	...	...	Estadística	Voluntaria	75-91	Capital > 1 mm yen	22	58
Alemania (AL) . . . . .	Deutsche Bundesbank	(B) 56.714 (1990)	62,0 (...)	1965	No estadística	Obligatoria	71-90	Sin división	19	59

Notas: <sup>(a)</sup> La información se refiere a las Centrales de Balances de los países participantes en el proyecto BACH.

<sup>(b)</sup> Entre paréntesis se informa de si la Institución depende del Banco Central (B) o de la Oficina Nacional de Estadística (E). En Italia la Central de Balances es una sociedad en la que participan varias

instituciones financieras del país. El Banco de Italia es el accionista mayoritario. El Banco de Inglaterra asumió en 1992, las funciones de central de balances, si bien no ha continuado con los trabajos relacionados con ella (ver nota f). En EEUU no existe un organismo centralizador de balances, por lo que se ha accedido a la base de datos del censo del departamento de comercio. En Japón los datos los facilita el departamento de estadística del Ministerio de Hacienda.

<sup>(c)</sup> Referido al porcentaje que representa el valor añadido bruto alcosto de los factores de las empresas de la muestra respecto del total de empresas no financieras y familias de la economía (excepto en el caso de Alemania, que se refiere a la cifra de negocios). Entre paréntesis se ofrece la cobertura en términos de empleo asalariado.

<sup>(d)</sup> BACH diferencia entre medianas y pequeñas empresas por un lado, y grandes empresas por otro, de acuerdo con un límite definido para cada país, que es el que se facilita en esta columna.

<sup>(e)</sup> España y Bélgica definen al tamaño de empresa por medio de un criterio mixto más restrictivo, en el que también se considera el total activo y al total debe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

<sup>(f)</sup> Se ofrece la última información disponible sobre el Reino Unido. En la actualidad (abril de 1994), las funciones de Central de Balances no están asumidas por ninguna institución pública de aquel país. En 1992 estas funciones eran desarrolladas por el Banco de Inglaterra, última institución encargada de su desarrollo.

Fuente: Il Grupo de trabajo del Comité Europeo de Centrales de Balances.

CUADRO 1.2

1. CARACTERISTICAS GENERALES DE LAS BASES DE DATOS NACIONALES.  
2. DISTRIBUCION SECTORIAL SEGUN LA CIFRA DE TRABAJADORES MEDIOS<sup>(1)</sup>  
(Sectores BACH)

	Países										
	Años de las Bases de Datos										
	España	Francia	Italia	Reino Unido	Bélgica	Portugal	Holanda	Estados Unidos	Japón	Alemania	
	1990	1989	1991	1989	1990	1991	1990	1991	1990	1990	
0. Industrias de Producción	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	...	...	
1. Energía y agua	7,9	4,7	4,9	17,2	2,2	...	...	...	...	...	
2. Industria manufacturera	48,4	54,2	68,0	43,9	40,7	78,3	...	...	...	57,0	
1. Productos intermedios	11,0	15,6	13,9	9,9	...	13,4	...	...	...	12,0	
1. Extracción de minerales metálicos y proceso preliminar del metal	3,4	5,6	3,4	2,0	...	3,0	...	...	...	3,0	
2. Extracción de minerales no metálicos y manufactura de los productos minerales no metálicos	2,5	3,5	4,0	2,2	...	5,3	...	...	...	3,0	
3. Química y fibras artificiales	5,1	6,5	6,3	5,7	...	5,0	...	...	...	6,0	
2. Bienes de inversión y de consumo duradero	21,9	20,7	32,7	10,2	...	19,7	...	...	...	25,0	
1. Manufacturas de artículos de metal, mecánicos e instrumentos de ingeniería	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
2. Equipos eléctricos y electrónicos, incluyendo equipo de oficina y ordenadores	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
3. Manufacturas del equipo de transporte	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
3. Bienes de consumo no duraderos	15,5	17,8	21,3	23,8	...	45,1	...	...	...	20,0	
1. Alimentación, bebidas y tabaco	7,0	5,8	4,7	11,6	...	9,3	...	...	...	5,0	
2. Otras manufacturas	8,5	12,0	16,6	12,2	...	35,8	...	...	...	15,0	
1. Textiles, cuero y vestido	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
2. Manufacturas de la madera y el papel, impresión	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
3. Otras industrias manufactureras n.c.o.p.	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
3. Construcción e ingeniería civil	8,3	7,4	5,5	4,0	8,5	7,2	...	...	...	3,0	
4. Servicios	35,5	33,6	21,8	34,9	48,6	14,6	...	...	...	...	
1. Comercio al por mayor y servicios de recuperación	5,1	7,4	5,5	...	...	0,4	...	...	...	24,0	
2. Comercio al por menor	6,7	6,3	4,9	...	...	0,2	...	...	...	9,0	
3. Transportes y comunicaciones	15,9	9,4	7,2	6,8	16,5	12,8	...	...	...	...	
4. Otros servicios n.c.o.p.	7,9	10,4	4,1	15,4	11,2	1,3	...	...	...	...	

<sup>(1)</sup> Respecto de los trabajadores fijos y no fijos que, en media anual, han estado empleados en los sectores relacionados. La información se refiere al último año para el que se dispone de esta información.

Fuente: Report on National Samples. European Committee of Central Balance Sheet Date Offices, June 1993.

CUADRO 2.1

2. INDUSTRIAS MANUFACTURERAS. INFORMACION COMPARADA. AÑO 1990

1. CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS

INFORME SOBRE EL PROYECTO BACH

	Países																				
	España		Francia		Italia		Reino Unido		Bélgica		Portugal		Holanda		Estados Unidos		Japón		Alemania		
	1990		1990		1990		1990		1990		1990		1990		1990		1990		1990		
1.	Años de las Bases de Datos																				
1.	Importe neto de la cifra de negocios	98,19	97,25	100,00	99,62	97,55	98,81	99,65	100,00	100,00	97,09	97,09	97,09	97,09	97,09	97,09	97,09	97,09	97,09	97,09	97,09
2.	Otros ingresos de explotación	1,81	2,75	...	0,38	2,45	1,19	0,35	...	...	2,91	2,91	2,91	2,91	2,91	2,91	2,91	2,91	2,91	2,91	2,91
3.	TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION (1.+2.)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
4.	COSTE DE VENTAS	95,34	94,51	95,07	91,26	95,87	91,97	94,34	93,90	93,90	95,47	95,47	95,47	95,47	95,47	95,47	95,47	95,47	95,47	95,47	95,47
1.	Gastos de explotación	91,03	89,54	90,20	88,20	90,29	86,61	89,81	90,27	90,27	91,24	91,24	91,24	91,24	91,24	91,24	91,24	91,24	91,24	91,24	91,24
2.	Amortizaciones provisiones	4,30	4,97	4,87	3,06	5,58	5,36	4,53	3,63	3,15	4,22	4,22	4,22	4,22	4,22	4,22	4,22	4,22	4,22	4,22	4,22
5.	RESULTADO NETO DE EXPLOTACION	4,66	5,49	4,93	8,74	4,13	8,03	5,66	6,10	5,80	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53	4,53
6.	Resultado financiero	-2,24	-1,02	-2,81	-0,96	-0,28	-4,32	0,81	-0,48	-0,46	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45
7.	Resultados extraordinarios	0,92	-0,39	0,86	-0,19	-0,32	0,69	1,84	-0,12	-0,10	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
8.	Impuesto sobre beneficios	1,45	1,44	1,68	2,43	1,07	1,22	1,58	1,71	3,07	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69
9.	RESULTADO NETO TOTAL (5.+6.+7.-8)	1,90	2,64	1,29	5,17	2,45	3,20	6,73	3,79	2,16	2,44	2,44	2,44	2,44	2,44	2,44	2,44	2,44	2,44	2,44	2,44

... No disponible

(a) Incluido en el epígrafe 1.

**Nota:** Los valores sombreados, corresponden a los conceptos que no son coherentes con los aportados por los demás países, de acuerdo con los estudios realizados por el II Grupo de Trabajo del Comité Europeo de Centrales de Balances.

**Fuente:** BACH (Comisión Europea: Dirección General II).

CUADRO 2.2

2. INDUSTRIAS MANUFACTURERAS. INFORMACION COMPARADA. AÑO 1990  
2. BALANCE

	Países																				
	España		Francia		Italia		Reino Unido		Bélgica		Portugal		Holanda		Estados Unidos		Japón		Alemania		
	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	
A. ACTIVO INMOVILIZADO	43,90	37,22	31,59	51,20	46,80	49,01	58,40	61,62	39,04	40,48	39,04	39,04	39,04	39,04	39,04	39,04	39,04	39,04	39,04	39,04	39,04
1. Material	32,07	19,99	20,02	34,44	24,27	40,69	25,72	30,56	26,03	27,70	26,03	26,03	26,03	26,03	26,03	26,03	26,03	26,03	26,03	26,03	26,03
2. Financiero	10,46	16,22	8,05	10,85	20,05	7,53	31,19	21,74	12,35	12,35	12,35	12,35	12,35	12,35	12,35	12,35	12,35	12,35	12,35	12,35	12,35
3. Inmaterial y gastos amortizables	1,37	1,01	3,52	5,92	2,48	0,78	1,50	9,32	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43
B. ACTIVO CIRCULANTE	56,10	62,78	68,41	48,80	53,20	50,99	41,60	38,38	60,96	59,52	60,96	60,96	60,96	60,96	60,96	60,96	60,96	60,96	60,96	60,96	60,96
1. Existencias	17,13	20,88	24,49	16,11	16,55	20,75	12,98	15,54	23,02	12,31	23,02	23,02	23,02	23,02	23,02	23,02	23,02	23,02	23,02	23,02	23,02
2. Créditos	33,33	36,29	38,50	21,58	28,41	26,00	21,94	18,20	30,22	28,70	30,22	30,22	30,22	30,22	30,22	30,22	30,22	30,22	30,22	30,22	30,22
2.1. Comerciales	24,97	27,65	28,93	13,70	21,31	19,77	9,09	14,48	28,70	19,00	28,70	28,70	28,70	28,70	28,70	28,70	28,70	28,70	28,70	28,70	28,70
2.2. Otros	8,36	8,64	9,59	7,89	7,10	6,23	12,05	3,72	14,43	9,70	14,43	14,43	14,43	14,43	14,43	14,43	14,43	14,43	14,43	14,43	14,43
3. Valores Mobiliarios	3,36	2,34	2,23	2,56	5,85	1,87	0,91	2,17	2,56	3,77	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56
4. Disponibilidades	2,29	3,28	3,17	8,55	2,40	2,36	5,76	2,48	5,16	14,74	5,16	5,16	5,16	5,16	5,16	5,16	5,16	5,16	5,16	5,16	5,16
C. TOTAL ACTIVO	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
D. FONDOS PROPIOS	42,13	33,04	27,34	39,56	38,13	42,59	44,60	39,96	24,42	31,10	24,42	24,42	24,42	24,42	24,42	24,42	24,42	24,42	24,42	24,42	24,42
1. Capital Suscrito	18,90	8,98	13,33	7,42	18,19	22,33	8,83	12,33	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86
2. Prima de emisión	3,15	4,03	2,41	4,12	1,41	1,20	8,75	...	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57	5,57
3. Reservas y otros	20,10	20,01	11,60	28,03	18,53	19,06	27,03	27,63	18,67	18,67	18,67	18,67	18,67	18,67	18,67	18,67	18,67	18,67	18,67	18,67	18,67
E. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	3,81	4,57	6,70	9,81	3,78	1,61	6,00	0,00	25,47	4,12	25,47	25,47	25,47	25,47	25,47	25,47	25,47	25,47	25,47	25,47	25,47
F. DEUDAS A LARGO PLAZO	11,79	20,24	11,02	16,52	19,06	17,63	18,76	28,91	13,14	20,07	13,14	13,14	13,14	13,14	13,14	13,14	13,14	13,14	13,14	13,14	13,14
1. Con entidades de crédito	6,41	6,36	7,32	7,20	8,31	9,87	2,94	7,82	7,62	11,81	7,62	7,62	7,62	7,62	7,62	7,62	7,62	7,62	7,62	7,62	7,62
2. Otras deudas	5,39	13,88	3,68	9,32	10,74	7,76	15,81	21,09	5,52	8,26	5,52	5,52	5,52	5,52	5,52	5,52	5,52	5,52	5,52	5,52	5,52
G. DEUDAS A LARGO PLAZO	42,25	42,16	54,96	34,11	39,02	38,16	30,64	31,14	36,97	44,70	36,97	36,97	36,97	36,97	36,97	36,97	36,97	36,97	36,97	36,97	36,97
1. Con entidades de crédito	12,40	6,41	13,57	6,94	6,82	10,38	4,74	3,14	7,60	11,36	7,60	7,60	7,60	7,60	7,60	7,60	7,60	7,60	7,60	7,60	7,60
2. Otras deudas	29,85	35,75	41,38	27,17	32,20	27,78	25,90	28,00	29,37	33,34	29,37	29,37	29,37	29,37	29,37	29,37	29,37	29,37	29,37	29,37	29,37
2.1. Comerciales	15,19	24,37	21,62	8,85	16,86	14,13	7,86	7,63	11,53	20,62	11,53	11,53	11,53	11,53	11,53	11,53	11,53	11,53	11,53	11,53	11,53
2.2. Otras	14,66	11,37	19,76	18,32	15,34	13,65	18,04	20,37	17,84	12,72	17,84	17,84	17,84	17,84	17,84	17,84	17,84	17,84	17,84	17,84	17,84
H. TOTAL PASIVO	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

... No disponible

**Nota:** Los valores sombreados, corresponden a los conceptos que no son coherentes con los aportados por los demás países, de acuerdo con los estudios realizados por el II Grupo de Trabajo del Comité Europeo de Centrales de Balances.

**Fuente:** BACH (Comisión Europea: Dirección General II).

CUADRO 2.3

2. INDUSTRIAS MANUFACTURERAS. INFORMACION COMPARADA. AÑO 1990  
3. RATIOS

	Países																				
	España		Francia		Italia		Reino Unido		Bélgica		Portugal		Holanda		Estados Unidos		Japón		Alemania		
	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	1990	
Años de las Bases de Datos																					
1.	FONDOS AJENOS / FONDOS PROPIOS (%)																				
2.	RECURSOS PERMANENTES / INVERSION NETA (%)																				
3.	ACTIVO CIRCULANTE / DEUDAS A CORTO PLAZO (%)																				
4.	ACTIVOS LIQUIDOS / DEUDAS A CORTO PLAZO (%)																				
5.	DEUDAS A LARGO PLAZO / AUTOFINANCIACION BRUTA (AÑOS)																				
6.	RESULTADO ECONOMICO BRUTO / INVERSION NETA (%)																				
7.	RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS / FONDOS PROPIOS (%)																				
8.	VALOR AÑADIDO / PRODUCCION (%)																				
9.	GASTOS DE PERSONAL / VALOR AÑADIDO (%)																				
10.	RESULTADO ECONOMICO BRUTO / CIFRA DE NEGOCIOS (%)																				
11.	FONDO DE ROTACION / CIFRA DE NEGOCIOS (DIAS)																				
12.	AUTOFINANCIACION BRUTA / VALOR AÑADIDO (%)																				
13.	CIFRA DE NEGOCIOS / TOTAL ACTIVO (%)																				
14.	GASTOS FINANCIEROS / FONDOS AJENOS (%)																				
...	No disponible																				

**Nota:** Los valores sombreados, corresponden a los conceptos que no son coherentes con los aportados por los demás países, de acuerdo con los estudios realizados por el II Grupo de Trabajo del Comité Europeo de Centrales de Balances.

**Fuente:** BACH (Comisión Europea: Dirección General II).

CUADRO 3

3. INDUSTRIAS MANUFACTURERAS. INDICES DE EVOLUCION DE RATIOS. AÑOS 1982 A 1991 (BASE 1986)

INFORME SOBRE EL PROYECTO BACH		1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	STD
Años de las Bases de Datos		1. GASTOS DE PERSONAL SOBRE VALOR AÑADIDO										
PAISES		1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	STD
ESPAÑA	.....	107,65	106,51	99,30	102,19	100,00	97,44	92,68	96,74	106,09	113,01	4,02
RESTO DE U.E. <sup>(a)</sup>	.....	111,94	109,34	105,30	102,13	100,00	99,74	97,44	96,25	99,55	103,17	3,28
Alemania	.....	102,12	101,61	98,48	99,48	100,00	102,53	100,56	100,03	99,59	101,42	0,96
Francia	.....	113,24	11,63	106,26	104,07	100,00	97,57	93,33	92,88	95,74	96,63	4,96
Italia	.....	109,48	108,88	103,09	103,64	100,00	102,43	101,25	104,51	107,09	112,01	2,39
Reino Unido	.....	106,35	101,15	102,61	104,18	100,00	99,38	101,13	96,96	100,02	...	1,74
Bélgica	.....	107,72	107,09	104,29	104,63	100,00	99,26	94,91	98,41	94,42	102,35	3,15
Portugal	.....	...	...	...	97,84	100,00	97,49	98,05	94,82	103,12	110,01	2,72
Holanda	.....	115,69	108,83	100,92	100,72	100,00	99,08	93,28	90,33	94,29	96,05	5,04
EE.UU.	.....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
JAPON	.....	97,42	96,66	94,85	96,75	100,00	96,02	92,47	91,18	91,92	94,65	1,89
		2. RESULTADO ECONOMICO BRUTO SOBRE CIFRA DE NEGOCIOS										
ESPAÑA	.....	92,03	89,21	106,10	92,50	100,00	103,94	116,14	105,07	85,55	69,98	1,39
RESTO DE U.E. <sup>(a)</sup>	.....	73,41	76,90	83,81	90,99	100,00	102,06	107,53	105,19	99,42	92,56	1,28
Alemania	.....	91,37	92,15	93,16	96,75	100,00	93,95	99,22	98,21	101,12	95,85	0,31
Francia	.....	70,70	73,24	84,88	89,95	100,00	106,01	113,52	108,45	101,03	100,00	1,56
Italia	.....	85,95	86,37	94,12	91,65	100,00	95,06	95,57	87,65	83,48	76,49	0,82
Reino Unido	.....	69,85	75,59	83,93	85,58	100,00	110,70	110,43	104,69	102,95	...	1,64
Bélgica	.....	83,05	80,91	84,77	83,65	100,00	103,35	111,17	108,43	101,02	94,82	1,11
Portugal	.....	...	...	...	97,75	100,00	104,92	102,25	105,20	95,29	86,29	0,94
Holanda	.....	64,06	80,37	90,70	89,90	100,00	110,68	125,49	128,93	117,45	116,99	1,84
EE.UU.	.....	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
JAPON	.....	107,63	106,54	114,44	108,72	100,00	114,85	124,11	125,75	121,80	117,03	0,61

... No disponible.

<sup>(a)</sup> Excepto Dinamarca, Luxemburgo, Irlanda y Grecia. Media simple de las ratios individuales.

STD: Desviación estándar del período.

Fuente: BACH (Comisión Europea: Dirección General II).

CUADRO 3 (continuación)

3. INDUSTRIAS MANUFACTURERAS. INDICES DE EVOLUCION DE RATIOS. AÑOS 1982 A 1991 (BASE 1986)

PAISES	Años de las Bases de Datos										
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	
ESPAÑA	81,99	81,97	89,74	97,23	100,00	103,48	105,49	107,69	102,22	101,42	9,75
RESTO DE U.E. <sup>(a)</sup>	103,75	103,16	104,24	103,15	100,00	97,49	95,40	93,62	88,80	79,61	10,15
Alemania	103,09	101,89	103,92	105,61	100,00	94,91	95,80	96,54	95,94	...	6,61
Francia	100,99	99,98	96,41	100,30	100,00	100,37	100,36	104,44	100,36	96,22	2,99
Italia	96,09	98,04	98,97	102,23	100,00	96,75	97,09	95,67	90,12	88,58	4,40
Reino Unido	97,23	96,59	94,30	96,31	100,00	97,42	92,18	87,71	79,11	...	8,65
Bélgica	97,59	99,42	105,14	106,10	100,00	97,26	94,40	87,99	83,29	76,95	13,72
Portugal	...	...	...	105,18	100,00	104,36	98,47	98,04	91,35	93,61	5,23
Holanda	107,37	102,92	105,80	106,14	100,00	92,83	90,07	85,59	80,51	72,55	13,89
EE.UU.	...	106,33	110,81	104,87	100,00	97,55	96,06	93,56	89,54	86,63	9,68
JAPON	105,99	105,77	104,40	105,11	100,00	94,63	95,21	90,38	90,65	90,12	8,61

4. GASTOS FINANCIEROS SOBRE FONDOS AJENOS

ESPAÑA	120,61	115,68	120,88	110,04	100,00	99,10	80,71	91,22	93,91	120,48	1,49
RESTO DE U.E. <sup>(a)</sup>	125,67	111,70	101,08	110,82	100,00	88,59	83,16	87,21	97,07	103,09	1,37
Alemania	150,67	114,20	110,94	108,25	100,00	90,98	86,37	97,12	111,52	...	0,98
Francia	141,16	128,31	106,93	108,84	100,00	94,98	88,35	89,36	97,29	93,57	1,73
Italia	145,43	143,95	128,22	119,96	100,00	80,04	80,53	83,38	87,51	88,50	2,67
Reino Unido	181,57	159,75	147,76	157,42	100,00	90,70	84,26	108,59	126,65	...	1,94
Bélgica	103,10	92,38	98,67	101,59	100,00	84,15	75,29	85,56	91,05	89,99	1,00
Portugal	...	...	...	102,87	100,00	86,02	76,65	74,96	84,02	86,74	2,08
Holanda	171,03	146,17	123,20	106,00	100,00	96,45	96,45	95,42	111,05	74,03	3,57
EE.UU.	...	...	...	...	100,00	60,14	62,32	118,12	182,61	271,01	1,12
JAPON	126,48	120,03	111,99	108,56	100,00	91,04	84,85	89,06	97,63	101,45	1,03

... No disponible.

<sup>(a)</sup> Excepto Dinamarca, Luxemburgo, Irlanda y Grecia. Media simple de los ratios individuales.

STD: Desviación estándar del período.

Fuente: BACH (Comisión Europea: Dirección General II).

CUADRO 3 (continuación)

3. INDUSTRIAS MANUFACTURERAS. INDICES DE EVOLUCION DE RATIOS. AÑOS 1982 A 1991 (BASE 1986)

INFORME SOBRE EL PROYECTO BACH

PAISES	Años de las Bases de Datos										
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	
5. RECURSOS AJENOS (SIN PROVISIONES) SOBRE TOTAL PASIVO											
ESPAÑA	113,48	114,21	107,84	102,74	100,00	93,71	87,86	83,94	87,65	92,73	6,59
RESTO DE U.E. <sup>(a)</sup>	103,54	101,59	102,35	103,17	100,00	98,04	96,61	96,64	94,49	96,37	1,90
Alemania	110,81	108,63	105,79	103,59	100,00	97,10	97,32	99,29	99,11	100,50	2,41
Francia	99,00	99,96	109,44	103,65	100,00	95,10	90,72	87,41	87,01	84,69	5,75
Italia	106,50	103,04	104,26	102,07	100,00	100,45	102,15	102,32	101,82	100,48	1,27
Reino Unido	98,14	95,98	96,43	96,69	100,00	100,14	100,42	106,50	99,84	...	1,62
Bélgica	116,10	111,35	108,36	103,34	100,00	99,06	100,94	100,70	100,47	102,33	3,28
Portugal	...	...	...	107,89	100,00	96,55	88,48	84,93	76,28	79,92	7,64
Holanda	108,01	107,26	103,19	103,52	100,00	98,83	99,29	101,03	103,59	94,71	1,49
EE.UU.	...	91,50	93,12	95,70	100,00	103,83	106,53	109,75	110,10	79,28	3,12
JAPON	104,33	104,70	103,55	101,57	100,00	97,87	96,84	95,67	95,45	96,66	2,59

6. FINANCIACION BANCARIA SOBRE TOTAL DEUDAS

ESPAÑA	116,76	123,27	116,65	112,87	100,00	91,56	74,41	73,65	80,11	79,28	8,65
RESTO DE U.E. <sup>(a)</sup>	101,78	98,68	97,42	106,96	100,00	96,14	95,69	98,03	98,43	96,66	0,88
Alemania	105,20	100,64	98,86	97,52	100,00	97,85	98,46	101,27	102,11	102,18	0,71
Francia	...	...	107,35	110,54	100,00	93,78	85,22	86,94	86,85	83,37	2,51
Italia	105,82	108,18	109,26	105,28	100,00	99,50	96,40	98,25	106,60	106,02	1,35
Reino Unido	152,42	147,67	154,05	142,70	100,00	85,39	106,78	123,65	126,87	...	5,49
Bélgica	111,16	106,42	99,12	98,21	100,00	97,23	92,12	96,10	96,02	88,00	1,81
Portugal	...	...	...	102,62	100,00	96,82	94,65	90,86	85,62	89,48	2,79
Holanda	125,25	107,10	96,20	89,93	100,00	109,57	103,47	94,55	90,59	100,66	0,64
EE.UU.	...	88,92	97,24	92,11	100,00	101,84	111,86	111,33	113,17	106,05	1,82
JAPON	97,08	96,87	93,03	95,43	100,00	95,30	90,34	84,49	83,01	86,09	2,58

... No disponible.

<sup>(a)</sup> Excepto Dinamarca, Luxemburgo, Irlanda y Grecia. Media simple de los ratios individuales.

STD: Desviación estándar del período.

Fuente: BACH (Comisión Europea: Dirección General II).

## EL PERFIL DE LOS DIRECTIVOS ESPAÑOLES

---

*José M. Rodríguez Carrasco*

**S**i ha nacido en la comunidad autónoma de Madrid o Cataluña, ha estudiado Ciencias Económicas y Empresariales y tiene entre 35 y 45 años cumple el perfil básico para ocupar un puesto de dirección en una empresa española. Si no tiene esas cualidades todavía puede aspirar a ser directivo, en cualquier caso un título universitario es muy conveniente, y es casi imprescindible haber cursado en España o en el extranjero algunos estudios, preferiblemente un master, de dirección de empresas.

Se entenderá por directivo en las próximas líneas a aquella persona que ejerza cualquier función de planificación, organización, dirección o liderazgo y control en una empresa.

**¿Por qué el interés por el perfil del directivo?** El progreso de un país depende de su capacidad para organizar la actividad de sus ciudadanos. La organización es necesaria en cualquier ámbito de la vida, bien para crear el estado, propagar cualquier ideología y ordenar la actividad económica. Un mayor conocimiento de quienes organizan y dirigen nuestras empresas ayudará a reforzar sus cualidades, a diseñar con más conocimiento los planes de formación, y en definitiva a crear una dirección profesional.

La labor de dirección o management se puede contemplar desde un triple punto de vista, en primer lugar como un **recurso económico**, un factor de producción como el capital, el trabajo o los recursos naturales.

Desde otra perspectiva el management es un **sistema de autoridad**, en cuanto en cualquier sociedad industrial hay personas que dirigen y hay otras que son dirigidas.

Finalmente, el management es una **elite**, y como tal es interesante conocer los modos de acceso a ese grupo y las cualidades para pertenecer al mismo.

**Las tres vías de acceso a la dirección.** Con el riesgo que toda simplificación entraña se puede decir que hay tres vías de acceso a la dirección, y todo depende del tipo de dirección de que se trate.

**Dirección patrimonial.** Es aquella en que la mayoría de los puestos de responsabilidad están en manos de una familia. Este tipo de dirección ocurre en las pequeñas empresas o familiares. Se da también en las grandes empresas cuando se ha llegado a un puesto directivo en virtud de lazos o conexiones familiares. A medida que un país experimenta el progreso económico, esta vía de acceso tiende a desaparecer.

**Dirección política.** Existe este tipo de dirección, y por consiguiente, tiene una vía de llegada especial cuando los puestos claves de dirección son asignados en virtud de una afiliación, simpatía o lealtad hacia alguna clase política. Al igual que la dirección patrimonial sus

posibilidades son cada vez más escasas en las sociedades industriales, aunque existe todavía una variedad de empresas públicas en Europa, donde la lealtad hacia unas ideas o poderes es una condición *sine qua non* para desempeñar un puesto directivo.

En tercer lugar, **Dirección profesional**, es aquella donde se elige para el ejercicio de las funciones de dirección a personas no en razón de sus vínculos familiares o políticos, sino por su demostrada valía. Es obvio que resulta interesante conocer las cualidades y perfiles que caracterizan a las personas que ejercen este tipo de dirección.

**Estudios realizados en España sobre la clase dirigente.** En los años sesenta Juan Linz y Amando de Miguel publicaron en varios números de la revista "Racionalización" diversos estudios donde se analizaba conjuntamente las características de la clase dirigente española y el tipo de empresa.

José Luis Pinillos y colaboradores en Cuadernos Fundación Universidad-Empresa, núm. 14, 1976, dieron a conocer el *status* socioeconómico de los directivos de 390 empresas, entre las mil primeras empresas españolas con sede en Madrid.

Los estudios más amplios aparecieron, sin duda, en el núm. 22 de la Revista Papeles de Economía Española, en sendos artículos de Víctor Pérez Díaz y Robert Martínez. En el primer artículo Víctor Pérez Díaz analiza las relaciones entre la clase empresarial y la clase política y su evolución desde el franquismo hasta la transición democrática. Se examinan en el segundo artículo diferentes variables sobre el grado de asociacionismo del empresario español.

**Estudio propio.** El perfil que se ofrece a continuación no tiene la pretensión de ser un estudio científico o estadístico profundo y exhaustivo. Se trata de una aproximación para trazar unas breves pinceladas con datos recogidos de la revista Nueva Empresa desde 1982 hasta el momento actual. Su origen temporal coincide con la etapa final de los estudios de Papeles de Economía Española que se acaban de mencionar.

La citada revista Nueva Empresa publica todos los años los datos biográficos de los "500 directivos clave" de la empresa española. Estos datos corresponden a personas que han accedido a puestos de dirección durante el último año o año medio. Los datos referidos son: nombre del directivo y de la empresa, domicilio de la empresa, área en que trabaja, lugar de nacimiento, edad, tiempo que lleva en el cargo y formación recibida.

Se presenta a continuación la clasificación y agrupación que se ha realizado desde 1983 hasta 1993. Aparecen en el Anexo todos los datos agrupados referidos al período de estudio<sup>(1)</sup> y en el texto principal varios gráficos con la media de los once años considerados.

**Lugar de nacimiento y lugar de trabajo.** Tanto el lugar de nacimiento como el lugar de trabajo se han agrupado por autonomías. Las personas que han nacido en el extranjero no se tienen en cuenta para el lugar de nacimiento. El gráfico núm. 1 ilustra que el 47% de estos directivos han nacido en Madrid (28,77%) o Cataluña (18,61%), siguiéndole con alrededor de un 8% tres comunidades como el País Vasco, Andalucía y Castilla-León. Como cabía esperar, gráfico núm. 2, el 88% de las empresas tiene su sede social entre Madrid, Cataluña y a mayor distancia el País Vasco.

---

<sup>(1)</sup> El autor quiere agradecer la inestimable ayuda que ha prestado Carlos Artal Bañón en la tabulación de los datos.

GRAFICO NUM. 1

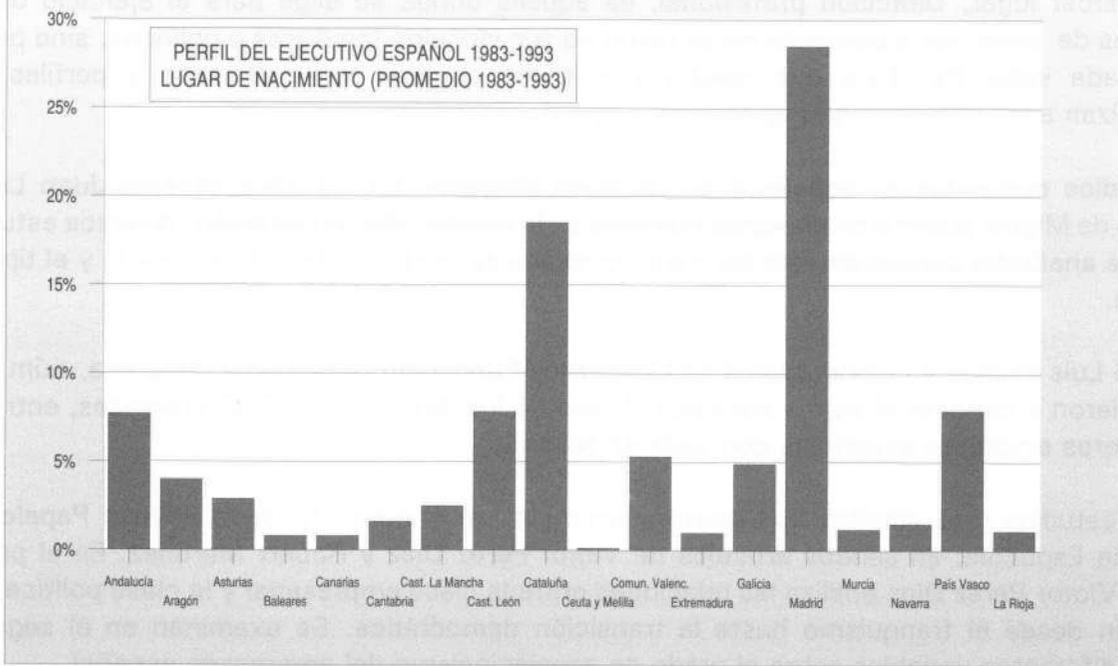
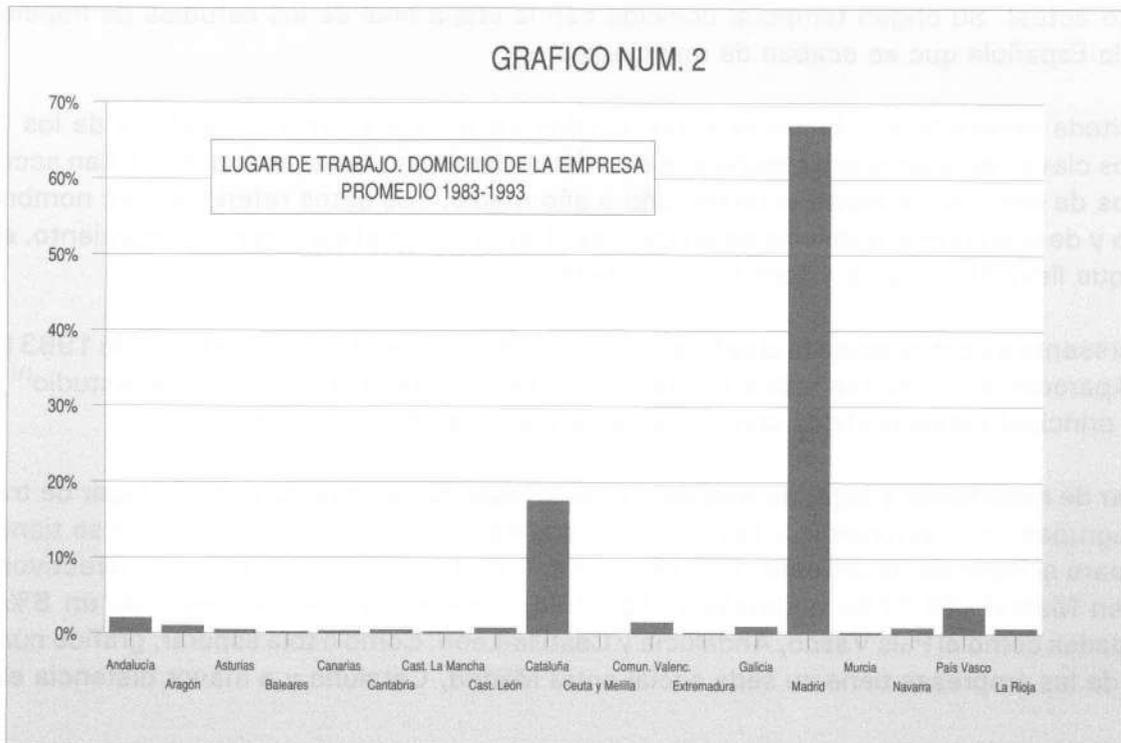
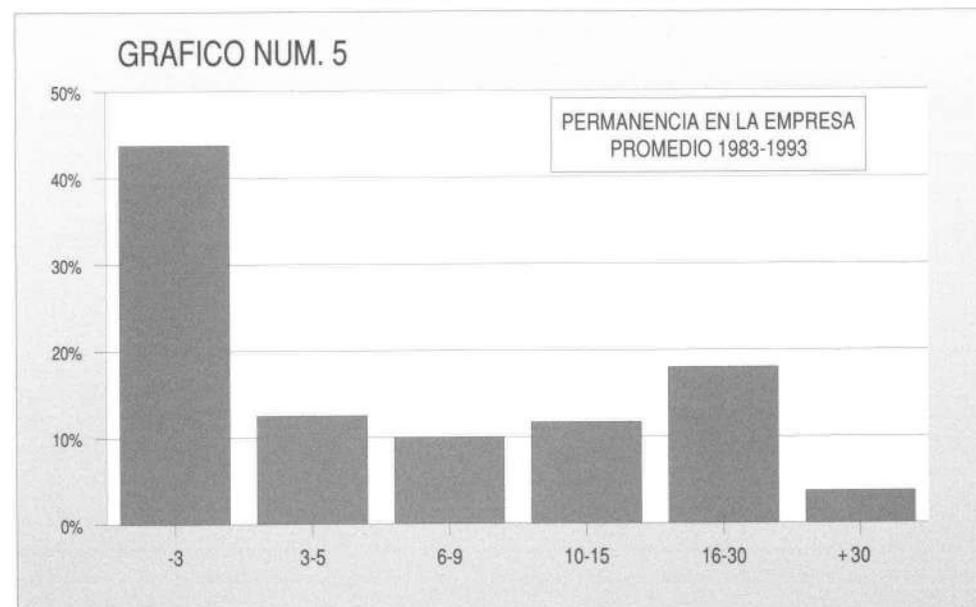
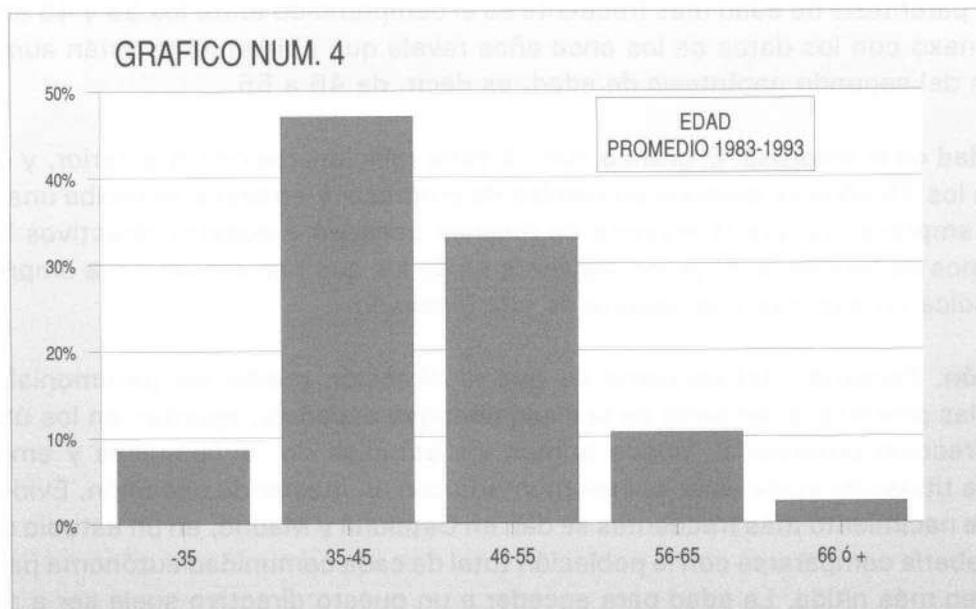
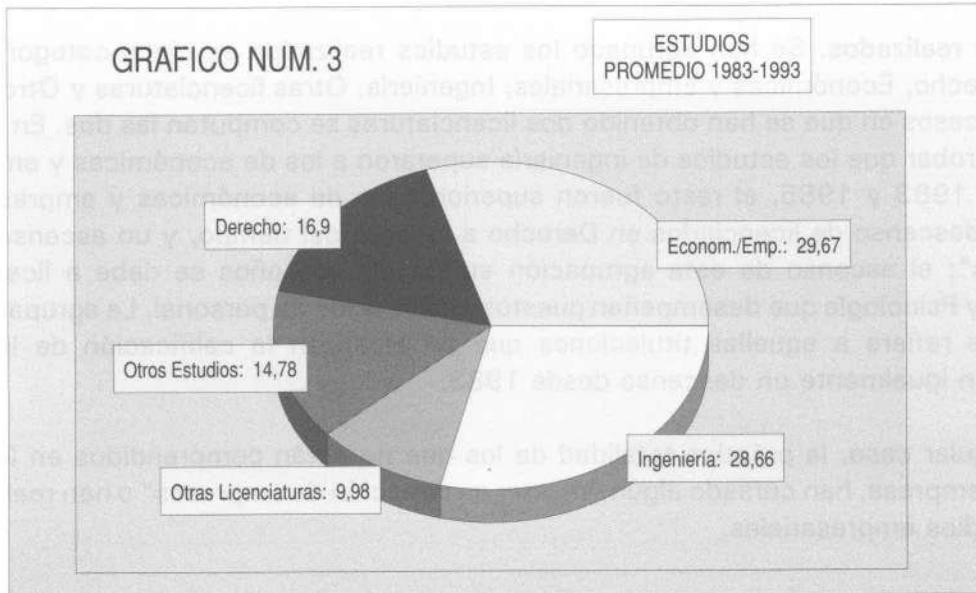


GRAFICO NUM. 2





**Estudios realizados.** Se han agrupado los estudios realizados en cinco categorías, gráfico núm. 3, Derecho, Económicas y Empresariales, Ingeniería, Otras licenciaturas y Otros estudios. En aquellos casos en que se han obtenido dos licenciaturas se computan las dos. En el anexo se puede comprobar que los estudios de ingeniería superaron a los de económicas y empresariales en los años 1983 y 1985, el resto fueron superiores los de económicas y empresariales. Se observa un descenso de licenciados en Derecho a lo largo del tiempo, y un ascenso de "Otras licenciaturas"; el ascenso de esta agrupación en los últimos años se debe a licenciados en Informática y Psicología que desempeñan puestos de dirección de personal. La agrupación "Otros estudios" se refiere a aquellas titulaciones que no alcanzan la calificación de licenciatura; experimentan igualmente un descenso desde 1983.

En cualquier caso, la práctica totalidad de los que no están comprendidos en los estudios economía y empresa, han cursado algún "master en dirección de empresas" o han realizado algún tipo de estudios empresariales.

**Edad.** Las edades se han agrupado en tres tramos de diez años más otros valores en los extremos. El paréntesis de edad más frecuente es el comprendido entre los 35 y 45 años, gráfico núm. 4. El anexo con los datos de los once años revela que últimamente están aumentando la posibilidades del segundo paréntesis de edad, es decir, de 46 a 55.

**Antigüedad en la empresa.** El gráfico núm. 5 debe relacionarse con la anterior, y quiere decir que cerca de los 35 años se produce un cambio de empresa, y en breve se recibe una promoción en la nueva empresa, ya que la mayoría de quienes acceden a puestos directivos llevan en la empresa menos de tres años. El grupo siguiente es de los que han estado en la empresa más de 16 años e indica un ascenso a un puesto de alta dirección.

**Conclusión.** Partiendo del esquema de que la dirección puede ser patrimonial, política o profesional, las pinceladas del perfil de la clase directiva española, apuntan en los últimos años hacia una dirección profesional, donde priman los estudios de económicas y empresariales, cualquier otra titulación suele estar complementada con un master de dirección. Evidentemente, los lugares de nacimiento más frecuentes se dan en Cataluña y Madrid, en un estudio ulterior esta frecuencia debería compararse con la población total de cada comunidad autónoma para disponer de una imagen más nítida. La edad para acceder a un puesto directivo suele ser a partir de los 35 años y después de haber trabajado en otras empresas.

APENDICE

CUADRO NUM. 1

PERFIL DEL EJECUTIVO ESPAÑOL											
Lugar de nacimiento (en porcentaje)											
Autonomía	Años										
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Andalucía . . . . .	6,37	5,70	6,52	8,01	10,67	10,50	7,79	5,57	8,51	7,44	8,70
Aragón . . . . .	8,09	6,84	4,83	3,62	3,72	3,50	4,76	3,92	1,86	2,23	3,42
Asturias . . . . .	3,92	3,13	3,14	3,88	4,22	4,00	2,81	3,09	2,39	2,98	1,86
Baleares . . . . .	1,72	0,86	1,45	1,29	0,50	0,50	1,30	0,41	0,27	1,24	0,62
Canarias . . . . .	1,23	1,71	0,24	0,78	0,25	0,25	1,95	0,62	0,53	1,24	0,93
Cantabria . . . . .	1,72	3,13	1,45	2,58	0,74	0,75	1,95	1,24	3,20	1,99	2,48
Castilla La Mancha . .	1,96	1,71	3,86	2,84	2,73	2,50	3,03	2,27	2,66	3,47	3,42
Castilla y León . . . .	5,88	6,27	7,49	5,94	9,93	9,75	9,09	7,42	8,24	7,44	7,76
Cataluña . . . . .	20,83	23,08	18,36	25,32	17,62	18,25	15,80	14,43	16,22	17,12	17,70
Ceuta y Melilla . . . .	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50	0,43	0,41	0,00	0,00	0,00
Comunid. Valenciana	7,35	7,12	6,76	5,94	6,45	6,50	4,33	4,95	3,20	3,97	3,73
Extremadura . . . . .	1,23	1,42	0,97	0,53	0,99	1,00	0,43	2,06	1,06	0,50	1,24
Galicia . . . . .	3,68	3,42	5,31	4,65	6,70	7,00	6,06	3,51	4,26	4,47	3,73
Madrid . . . . .	21,56	20,80	24,64	23,51	26,55	26,00	29,45	36,49	38,56	34,74	34,17
Murcia . . . . .	2,45	1,99	2,66	1,03	0,50	0,50	0,43	1,44	1,06	0,00	0,62
Navarra . . . . .	1,72	1,14	2,17	1,55	2,48	2,50	0,43	1,86	0,27	1,49	1,86
País Vasco . . . . .	8,82	10,26	9,18	7,24	5,21	5,00	9,31	8,66	7,18	9,18	6,83
Rioja . . . . .	1,47	1,42	0,97	1,29	0,74	1,00	0,65	1,65	0,53	0,50	0,93
<b>TOTAL . . . . .</b>	<b>100,00</b>										

CUADRO NUM. 2

PERFIL DEL EJECUTIVO ESPAÑOL											
Lugar de Trabajo - Sede de la empresa (en porcentaje)											
Autonomía	Años										
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Andalucía . . . . .	2,38	0,27	3,22	2,57	2,64	2,49	1,39	0,76	2,13	2,52	2,04
Aragón . . . . .	1,52	2,39	1,83	1,18	1,89	1,91	1,11	0,38	0,71	0,39	0,41
Asturias . . . . .	1,52	0,00	0,68	1,18	0,75	0,76	0,84	0,76	0,53	0,39	1,02
Baleares . . . . .	0,22	0,27	0,68	0,24	0,00	0,00	0,84	0,38	0,18	0,78	0,20
Canarias . . . . .	0,65	0,80	0,68	0,24	0,38	0,38	1,11	0,00	0,18	0,00	0,20
Cantabria . . . . .	0,00	1,06	0,68	1,18	0,57	0,57	0,28	0,00	0,71	0,78	0,82
Castilla La Mancha . .	0,00	0,00	1,38	0,24	0,38	0,76	0,00	0,19	0,35	0,39	0,41
Castilla y León . . . .	1,08	0,53	2,06	0,24	1,32	0,96	0,56	0,19	0,53	0,78	0,41
Cataluña . . . . .	21,86	25,27	17,93	24,29	16,60	16,45	15,88	13,54	12,41	13,57	13,52
Ceuta y Melilla . . . .	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comunid. Valenciana	2,16	2,66	3,22	1,18	1,13	1,15	1,67	1,33	1,06	1,94	1,23
Extremadura . . . . .	0,221	0,00	0,54	0,00	0,38	0,38	0,00	0,38	0,00	0,39	0,00
Galicia . . . . .	1,08	1,06	0,68	2,36	2,45	2,49	2,23	0,19	0,89	0,78	1,02
Madrid . . . . .	55,40	57,18	56,78	59,43	67,54	67,88	69,63	77,33	77,66	73,03	75,46
Murcia . . . . .	0,65	0,80	0,46	0,24	0,38	0,38	0,28	0,19	0,00	0,19	0,20
Navarra . . . . .	2,60	0,53	1,60	1,18	1,32	1,34	0,28	0,38	0,00	0,19	0,61
País Vasco . . . . .	7,36	6,91	4,59	4,01	2,08	1,91	3,34	3,62	2,66	3,88	2,25
Rioja . . . . .	1,30	0,27	2,99	0,24	0,19	0,19	0,56	0,38	0,00	0,00	0,20
<b>TOTAL . . . . .</b>	<b>100,00</b>										

CUADRO NUM. 3

PERFIL DEL EJECUTIVO ESPAÑOL											
Estudios realizados (en porcentaje)											
	Años										
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Derecho . . . . .	17,61	22,11	21,61	22,97	15,60	16,31	15,21	16,28	10,99	13,75	13,49
Económicas/Empres. .	26,83	27,76	22,53	30,62	35,01	31,75	31,66	31,68	28,27	30,06	30,24
Ingeniería . . . . .	27,04	24,82	32,18	27,51	27,56	27,48	29,16	28,32	33,92	29,38	27,94
Otras Licenciaturas . .	8,81	6,88	6,21	5,50	5,89	8,33	9,84	11,33	17,93	11,86	17,15
Otros Estudios . . . . .	19,71	18,43	17,47	13,40	15,94	16,13	14,13	12,39	8,89	14,95	11,18
<b>TOTAL . . . . .</b>	<b>100,00</b>										

CUADRO NUM. 4

PERFIL DEL EJECUTIVO ESPAÑOL											
Edad (en porcentaje)											
	Años										
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Menos de 35 . . . . .	9,69	5,95	4,84	5,16	9,11	8,90	10,19	6,36	7,65	10,63	11,9
35-45 . . . . .	44,06	45,14	39,71	46,43	57,94	58,60	56,79	38,13	48,27	41,34	41,63
46-55 . . . . .	32,16	29,46	33,65	31,70	24,42	23,79	26,60	42,80	36,43	40,55	38,69
56-65 . . . . .	11,67	16,77	17,43	14,00	7,75	7,74	6,23	11,03	6,92	7,09	6,56
66 ó más . . . . .	2,42	2,68	4,37	2,71	0,78	0,97	0,19	1,68	0,73	0,39	1,13
<b>TOTAL . . . . .</b>	<b>100,00</b>										

CUADRO NUM. 5

PERFIL DEL EJECUTIVO ESPAÑOL											
Antigüedad en la empresa (en porcentaje)											
	Años										
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Menos de 3 años . . .	14,19	14,58	18,28	23,81	51,11	50,90	56,67	61,48	64,84	65,01	58,16
3-5 años . . . . .	13,50	15,48	15,32	18,78	10,51	10,38	9,28	10,89	10,37	10,14	12,87
6-9 años . . . . .	18,31	17,56	15,05	9,52	8,48	8,58	6,77	6,61	8,13	5,59	7,14
10-15 años . . . . .	16,70	19,05	17,20	15,34	11,11	10,98	9,48	7,39	7,11	6,63	6,73
16-30 años . . . . .	32,27	27,38	23,93	24,07	15,76	15,97	14,70	12,27	8,94	10,56	12,04
Más de 30 años . . . .	5,03	5,95	10,23	8,48	3,03	3,19	3,10	1,36	0,61	2,07	3,06
<b>TOTAL . . . . .</b>	<b>100,00</b>										

## LA ECONOMIA ESPAÑOLA VISTA POR LOS EMPRESARIOS

---

**S**e incluyen aquí las autorizadas opiniones de un conjunto de empresarios y economistas de empresa que transmiten el punto de vista de quienes están más cercanos a la actividad empresarial en nuestro país.

Los seis encuestados, todos en puestos de alta dirección representan a empresas en una diversidad de situaciones y sectores, como son grandes empresas españolas o extranjeras afincadas en España, empresas que se han distinguido por el desarrollo y calidad de producto y marca (Chocolates Valor), o por su expansión geográfica desde una comarca del occidente de Asturias hasta la gestión de una red de transporte en China (Alsa). La opinión del director del Instituto de Empresa Familiar refleja la situación de un buen número de empresas familiares ubicadas principalmente en Cataluña y el País Valenciano en un amplio abanico de sectores.

A todos ellos les fue propuesto el siguiente cuestionario, con carácter puramente orientativo, para sus reflexiones sobre la economía y la empresa españolas:

1. *¿Cómo cree Vd. que ha afectado a la empresa española la integración de nuestro país en la Comunidad Europea?*
2. *¿Qué factores considera más importantes para mejorar la competitividad de las empresas españolas?*
3. *La economía española está viviendo una crisis intensa desde 1992. ¿Cree Vd. que existen síntomas de que la actividad económica se está recuperando?. En concreto, ¿están mejorando los excedentes empresariales en España?*
4. *El elemento más característico de la actual crisis económica española es el desplome que ha experimentado la inversión privada. ¿Cuál es su explicación de este hecho? ¿Cabe esperar una recuperación de la inversión productiva en los meses inmediatos?*
5. *Desde el punto de vista de la actividad de las empresas ¿Cómo valora la actual política económica? ¿Y el comportamiento sindical?*
6. *¿Qué papel otorga a la formación de los recursos humanos en la empresa?*

Las respuestas se recogen en las páginas siguientes.

"Cuadernos de Información Económica" desea agradecer expresamente su colaboración en este apartado a Oscar Fanjul, Juan José Sanz, Fernando Casado, Philippe Crouzet, Jesús María Riesco y José Francisco Cosmen.

Oscar Fanjul  
Presidente de Repsol

---

1. El efecto más destacable es el incremento generalizado de la competencia. Por un lado, la desaparición de los aranceles, las cuotas comerciales y permisos de importación abrió muchos sectores protegidos. Sólo un ejemplo: se acaban de publicar las cifras de ventas de automóviles en marzo y nos muestran que las importaciones representan más de un 54% del total de ventas, frente a los porcentajes mínimos anteriores a la integración.

Por otro lado, las reglas liberalizadoras implícitas en el objetivo de creación de un mercado único han tenido efectos importantes en distintas áreas. Por ejemplo, en el desmantelamiento de monopolios tradicionales, como el que hemos vivido en la distribución de productos petrolíferos, o el que estamos empezando a experimentar en el sector de telecomunicaciones o de transporte aéreo. También en la limitación de las ayudas a las empresas públicas (o privadas), en la medida en que falseen la competencia. Es el caso claro del sector siderúrgico, pero también de muchos otros sectores como el del automóvil o la minería.

Finalmente, el objetivo de la unión monetaria tiene como una de sus preocupaciones de base el tratar de limitar o eliminar la posibilidad de la utilización del tipo de cambio como arma comercial, es decir el uso de políticas de devaluaciones competitivas. Esto implica para las empresas españolas que debemos olvidarnos, de una vez por todas, de que nuestra competitividad exterior nos venga garantizada, tarde o temprano, por devaluaciones del tipo de cambio, en lugar de obtenerse por la contención de costes o la mejora de productividades.

2. La competitividad de las empresas de un país se fundamenta en la existencia de una oferta de recursos productivos a costes inferiores o comparables con sus competidores, unida a la capacidad de organizar estos recursos para adaptarse a demandas, tecnología y sistemas de organizar la producción en constante cambio.

Nuestro mercado laboral es el más ineficiente de Europa: es el mercado en que es más difícil y costoso para las empresas acomodar el uso del factor trabajo a las necesidades de la competencia internacional. Es ésta la principal explicación de nuestra tasa de paro. Bajo estos dos principios generales, el factor más importante hoy en España para la mejora de la competitividad es la reforma del mercado de trabajo. Esta debe orientarse, primero, a hacer que la negociación colectiva permita que los salarios y demás condiciones laborales tengan la flexibilidad necesaria para responder a la grave situación de desempleo que sufre el país, por el lado de la oferta, y las posibilidades concretas de cada empresa y cada sector, por el lado de la demanda.

Segundo, la reforma debe consagrar el principio de capacidad de las empresas para adaptar la estructura de las empresas a las necesidades que dictan los mercados: aumentando o reduciendo plantilla, según la evolución de la demanda o modificando las prácticas de trabajo, de acuerdo con el desarrollo de la tecnología o de las técnicas de gestión empresarial.

La actual reforma laboral, en trámite en el Parlamento, supone un paso muy importante en la dirección correcta. No obstante, es importante comprobar la forma en que se aplica y el impacto que tendrá en la negociación colectiva.

3. Las recuperaciones, al igual que la crisis, se ven ratificadas por los indicadores económicos muchos meses después de que hayan comenzado. Ese fue el caso en 1986-87 y en 1992, y lo volverá a ser, en mi opinión, en 1994.

Los últimos indicadores apuntan firmemente en un sentido positivo. Muchos de ellos son bien conocidos (exportaciones, turismo, producción industrial, etc.). Entre éstos, destacarían los datos de paro registrado, reduciéndose en marzo frente a una expectativa del mercado de crecimiento en 35.000 personas, con aumentos importantes en afiliaciones a la Seguridad Social y contrataciones.

Dos indicadores que son bastante fiables, por nuestra experiencia directa, son los consumos de gasolina y gasóleo de automoción. El primero está ligado al consumo privado y ha roto su evolución negativa de 1993, creciendo a tasas estimadas superiores al 1,3% en lo que va de año. El consumo de gasóleo, por su parte, es muy sensible a la actividad productiva, como ya se viera en 1992 y 1993. Pues bien, está creciendo a tasas cercanas al 5%.

En cuanto a los excedentes empresariales, creo que es importante recordar que fueron un indicador adelantado de los problemas que iban a aquejar a nuestra economía, al empezar a decrecer fuertemente desde 1990, llegándose a rentabilidades sobre recursos propios de las empresas no financieras del 4,2% en 1991 o del 0,2% en 1992, años todavía con crecimientos positivos del PIB.

La información más reciente sobre las empresas cotizadas muestra una progresiva mejora de la tendencia. Esta mejora se concentra, sobre todo, en las empresas del sector industrial que más habrían sufrido la sobrevaluación de la peseta. Para 1994 creemos que se deberá manifestar claramente esta mejoría, apoyada en tres factores: la persistencia de la mejora de competitividad derivada de la devaluación, la caída de los tipos de interés y la moderación de los costes laborales unitarios.

4. Ante la caída experimentada por la rentabilidad del capital, comentada anteriormente, lo difícil sería explicar que la inversión privada no se hubiera desplomado. Si a ello añadimos la caída de la demanda interior y la debilidad de nuestros principales socios comerciales, es claramente explicable que caiga la inversión en bienes de equipo, ante una capacidad utilizada 9 puntos por debajo de la media de los años ochenta; o la inversión en construcción, ante el stock de viviendas invendidas o inmuebles de oficinas no ocupados.

En los próximos meses no creo que debamos esperar una recuperación significativa de la inversión, tanto por la persistencia de los factores antes señalados como por la necesidad de consolidación de las expectativas empresariales.

En ese sentido, un factor muy importante serán las expectativas sobre el marco laboral efectivo que cristalizará tras la reforma. Difícilmente renacerá la inversión empresarial si no se producen mejoras significativas en el funcionamiento de nuestro mercado de trabajo.

5. La política económica actual se encuentra bien orientada. Su eje principal es y debe seguir siendo el mantenimiento de la estabilidad financiera y la realización de las reformas estructurales

e institucionales necesarias para flexibilizar y hacer más competitiva a la economía española. Entre ellas, la más importante, sin duda, es la reforma del mercado de trabajo.

La devaluación de la peseta ha permitido reconducir los tipos de interés reales hacia niveles más cercanos a los de nuestros competidores. El siguiente paso deberá consistir en conseguir, mediante una política fiscal ortodoxa, que los mercados nos apliquen una prima de riesgo más baja como país. Eliminar esa prima de riesgo, derivada de nuestro peor historial inflacionario y ortodoxia en las finanzas públicas, permitirá reducir el coste de capital de las empresas y aumentar los proyectos de inversión viables.

Por el lado de los sindicatos estamos asistiendo a una flexibilización de las demandas salariales, ante la presión que ejerce la crisis y el consiguiente temor de sus representados de engrosar las cifras del desempleo. Sin embargo, todavía no se observa ningún cambio de actitud ante otros aspectos tan o más importantes, como son la flexibilidad de plantillas o la capacidad del empresario de modificar la organización del trabajo. Esta actitud, por otro lado, contrasta con la experiencia de otros países, con problemas de desempleo mucho menores.

6. Hay que comenzar diciendo que nuestra experiencia muestra una mejora muy importante en la preparación de las personas que se incorporan al mercado de trabajo. Esto, evidentemente, facilita de forma notable su adaptación a las exigencias de una empresa competitiva.

No obstante lo anterior, creemos que la gestión de la formación sigue siendo un componente fundamental de la gestión de los recursos humanos de la empresa. En ese sentido, realizamos inversiones muy importantes dirigidas a mejorar la formación de nuestro personal, adaptándolo tanto a las necesidades inmediatas de la empresa como a las posibilidades de desarrollo individuales.

En este campo creemos que los sindicatos deberán aumentar considerablemente su atención futura. En un mercado global el progreso de las formas de vida y niveles de la renta deberá venir de la mejora de la productividad, en la que la formación es el factor principal, y no de reivindicaciones voluntaristas que se abstraigan del nuevo marco en el que todos nos movemos.

**Juan José Sanz**  
**Presidente Consejero Delegado de Opel España**

---

1. *Positivo:*

- Nuevos mercados: mejores posibilidades de exportación.
- Nuevos retos que obligan a superarse:
  - Mayor número de competidores.

- Mayor calidad exigida.
- Ello ha conducido a una reestructuración de muchas empresas.
- Reducción de costes.
- Mejora tecnológica.
- Nuevas inversiones: I + D
- Fusiones con empresas extranjeras: solidez económica para nuevas inversiones.

*Negativo:*

- Desaparición de muchas empresas por falta de calidad de sus productos y de competitividad.
2. - Formación del personal.
- Calidad del producto y equipo humano.
  - Coste del dinero e inversiones.
  - Modernización del mercado de trabajo.
  - Estructuras organizativas.
  - Menor presión fiscal a la empresa española.
3. A mi entender, sólo hay dos indicadores claramente positivos:
- El comportamiento de la balanza comercial.
  - La evolución de los tipos de interés.

Por lo que entendemos que la recuperación es débil y frágil.

En cuanto a la última parte de la pregunta, no creo que los excedentes empresariales estén mejorando.

La rentabilidad de una empresa está en relación directa con su posición competitiva. Hoy por hoy, la posición competitiva de la empresa española en el mercado no ha mejorado substancialmente respecto a años anteriores, debido entre otras a las siguientes razones:

- a) La demanda interna parece que no termina de recuperarse.

- b) Sufrimos en 1993 incrementos salariales por encima de la inflación.
- c) Persiste la dependencia financiera de la empresa española de los recursos ajenos.
- d) No se ha modificado la dependencia tecnológica internacional.
- e) No se vislumbran políticas claras que permitan mejorar la eficacia del sector público y que como consecuencia reduzcan la presión fiscal.

En definitiva, pocos han sido los cambios estructurales que permitan mejorar la competitividad de la empresa española para esperar mejoras en los excedentes empresariales aun reconociendo que el sector exportador sí se ha visto muy favorecido con las devaluaciones.

4. A nuestro modesto entender, la inversión privada ha caído por las expectativas desfavorables de las empresas y la pérdida de competitividad de España. En un clima general de recesión económica donde la cartera de pedidos y los excedentes empresariales se resienten, las decisiones de inversión se descartan o como mucho se posponen. Los tipos de interés han estado muy altos.

Por otra parte, no es probable una recuperación de la inversión productiva a corto plazo, ya que las expectativas siguen siendo poco favorables.

#### 5. *Valoración de la actual política económica:*

A nuestro entender, las decisiones de política económica deben de poner el acento en estimular la competitividad de la empresa española (Calidad, Costo y Plazo), favorecer la innovación y reducir el déficit público.

Evaluando cuál ha sido el efecto de la actual política económica en estos tres aspectos, podemos concluir que realmente no se han dado pasos significativos.

#### *Comportamiento sindical:*

En general los sindicatos españoles parecen estar, desde nuestra perspectiva, anclados en unas actitudes de enfrentamiento (lucha de clases) que responden a esquemas mentales pasados y esclerotizados.

Concretamente nuestros sindicatos, los de Opel España, pensamos que han evolucionado hacia unas posiciones más modernas en las que descubren que existen áreas de interés compartido que benefician simultáneamente la competitividad de la empresa y las condiciones de los trabajadores. A nivel personal, por otra parte, nuestras relaciones con los representantes sindicales son muy positivas y abiertas.

6. Consideramos la formación de los recursos humanos como una de las columnas que mantienen nuestra competitividad. Dedicamos a ella grandes esfuerzos y muchos recursos humanos y económicos. Nuestra inversión anual en formación se aproxima al 7% de nuestra masa salarial.

La formación la dividimos en cinco áreas para estar seguros de que ningún estamento ni función de nuestra empresa deja de estar atendida. Prestamos atención particularizada al

desarrollo y formación de ejecutivos, a la formación de la supervisión, a la formación de operarios (que incluye formación humana y técnica), a la formación en idiomas, y a la formación cultural para quienes no pudieron completar sus estudios de Graduado Escolar o de Formación Profesional.

**Fernando Casado**  
**Director del Instituto de la Empresa Familiar**

---

1. La integración de nuestro país en la Comunidad Europea ha supuesto para la empresa española el afrontar una competitividad exterior para la que, en general, se hallaba poco preparada.

Este hecho, agravado por una política económica que no favorecía el desarrollo industrial y con unos tipos de interés elevados y un tipo de cambio excesivamente alto ha provocado unos déficits en la balanza comercial muy considerables y una destrucción de empleo debido al cierre de las industrial que no han podido soportar la competitividad exterior.

Con unos tipos de interés más bajos y un tipo de cambio más asequible y una política industrial más decidida a apoyar a la industria nacional y al desarrollo empresarial, podría presumirse una reactivación que permitiera consolidar los grupos industriales existentes y aprovechar las posibilidades que la Comunidad Europea ofrece en cuanto a ampliación del mercado.

2. Los factores más importantes para mejorar la competitividad de las empresas españolas son:
    - Adecuación de la formación a la problemática empresarial actual.
    - Mayor flexibilidad del mercado laboral.
    - Adecuación de las infraestructuras necesarias especialmente las que hacen referencia al progreso tecnológico informático.
    - Mayores estímulos fiscales al desarrollo empresarial, fundamentalmente para fomentar la reinversión y a continuidad de las empresas.
    - Estimular la coordinación e integración de las PYMES.
  3. A través de la información existente, se puede afirmar que hay expectativas de que la actividad económica se está recuperando y empiezan a mejorar los excedentes empresariales en España. En especial los de aquellas empresas relacionadas con la exportación.
  4. La explicación al desplome que ha experimentado la inversión privada hay que buscarla en la falta de confianza en las Instituciones nacionales y autonómicas para afrontar una política
-

económica que se decida firmemente a apoyar el desarrollo empresarial y afrontar la problemática social que ello pueda comportar. En la medida que las medidas que se vayan adoptando respondan a las necesidades económicas del País, y se cumplan los proyectos del Gobierno en cuanto a la contención del gasto público y el mantenimiento de los tipos de interés y de cambio, se puede esperar una recuperación de la inversión productiva.

5. La actual política económica representa un cambio de orientación significativo, pues trata de favorecer el desarrollo empresarial y afrontar los problemas estructurales del País, en especial la reforma laboral, aunque de una forma excesivamente tímida para las necesidades reales de la economía española.

Se puede valorar positivamente este cambio de orientación, aunque hay que estimular a que sea mucho más profundo y permanente.

Los sindicatos deberían afrontar la necesidad de aumentar la flexibilidad externa e interna de los mercados de trabajo y confiar más en la descentralización y en la iniciativa de las empresas y trabajadores para el ordenamiento del tiempo y de las relaciones laborales.

Se ha de encontrar la fórmula para invertir en la prevención del desempleo y no en la subvención del mismo.

6. Considero que la formación de los recursos humanos en la empresa es uno de los principales factores de competitividad. El desarrollo de la formación continuada a lo largo de toda la vida profesional debe adquirir un relieve prioritario en todas las políticas de desarrollo empresarial.

**Philippe Crouzet**

**Vice-Presidente Consejero Delegado de Cristalería Española, S.A.**

---

1. De manera favorable, en lo relativo a:

- calidad de la producción.
- apertura intelectual.
- desbloqueo del potencial innovador y del afán de competir.

2. Factores más importantes:

- cambio de mentalidad de los actores sociales (sindicatos y patronal) de manera que las empresas españolas sean capaces de aprovechar mejor las oportunidades (es decir: de actuar con más rapidez y flexibilidad).
  - disminución de tipos de interés.
-

- disminución del coste de la energía.
  - mejoría de la solvencia de la administración.
3. Pocos síntomas de recuperación de la demanda nacional. Si bien es cierto que hay más actividad en lo que va, directa o indirectamente, a la exportación (por ejemplo, en el sector automóvil), lo que significa un mayor grado de utilización de las capacidades instaladas.
4. - Exceso de capacidad disponible de cara a una demanda nacional floja.
- Por parte de las multinacionales, que son las que más han invertido en el período anterior, existen dudas sobre el futuro desarrollo económico del país y el compromiso del Estado para respetar las disciplinas presupuestarias.
  - Coste del dinero.

Mientras el consumo nacional no se recupere (construcción, sector alimentario), los excedentes no experimentarán una mejora, lo suficientemente importante, como para reactivar las inversiones industriales.

5. La actual política económica va por buen camino en lo referente a tipos de interés y reformas del mercado laboral. Pero, a nivel del gasto público, se hace poco, sobre todo en las administraciones autonómicas (a destacar la disciplina salarial en el sector que concierne al Estado). Tampoco se realizan suficientes esfuerzos para reestructurar la empresa pública.

El comportamiento sindical, a nivel nacional, es poco responsable: "ganar más y trabajar menos" sigue siendo la filosofía, y la permanencia del poder institucional la preocupación última.

6. Un papel clave para llevar a cabo el cambio en curso, con las mismas personas que, en el período anterior, han obtenido éxitos y que, tal vez, a la hora de adaptarse a la nueva situación, tienen algunas reticencias.

**Jesús María Riesco Pérez**  
**Director Gerente de Chocolates Valor, S.A.**

---

- 1. - Muy positivamente a la "Empresa".
  - Muy negativamente a la Empresa circunstancial.
2. - Inversión Tecnológica avanzada, adecuada a producto y a proceso.

- Promoción constante de sus cuadros.
  - Fuertes dotaciones a I + D.
3. De momento parece ser el aumento de las exportaciones, más previsible retorno del turismo en el 94.

En nuestro sector están estancados y a la baja.

4. - Falta de confianza, tanto en el Gobierno como en el desarrollo de la CE, en contenido y en tiempo.
- No lo vemos muy claramente.
5. Como de costumbre, la llamada "política económica" las pocas medidas monetaristas tomadas, tarde y mal.

Y, en cuanto al comportamiento sindical, asimismo y como de costumbre, demagógico y sin base coherente de discusión.

6. Primordial, tanto es así, que en la nuestra destinamos el 0,2% de la facturación anual.

**José Francisco Cosmen Adelaida**  
**Apoderado del Grupo Alsa**

---

1. En conjunto de forma positiva, aunque algunos sectores hayan recibido, y aún están recibiendo, un fuerte castigo, que les obliga a realizar grandes esfuerzos a fin de ponerse al día para competir en el mercado. Si no lo logran, desaparecerán. Por otra parte, la integración era imprescindible, pues, a mi juicio, hoy no se podría vivir sin ella.
2. - Flexibilidad del mercado laboral.
- Mejor tratamiento fiscal a los beneficios empresariales no repartidos y que se reinviertan en la propia empresa.
  - Facilidades administrativas en la tramitación de documentos oficiales, simplificando drásticamente toda la actual trama burocrática. Una mínima gestión ante Organismos, como es p.e. ampliar y/o modificar instalaciones, tiene una duración de 10/12 meses. (Más que una gestación natural normal de 9 meses).
3. Creo que, de forma general, existen síntomas de recuperación y se están mejorando los excedentes. Sin embargo, hay regiones como nuestro Principado de Asturias donde la crisis

aún crece y sigue impidiendo la recuperación de la actividad económica, y por tanto no se produce el deseado aumento de los excedentes empresariales.

4. En las circunstancias actuales es difícil aumentar la inversión privada, pues ésta se encuentra totalmente bloqueada, diríamos que totalmente encorsetada por multitud de disposiciones que desaniman y en el mejor de los casos dificultan la inversión privada.

Yo estoy casi seguro que una *liberación controlada* del mercado de trabajo y de los trámites administrativos produciría efectos positivos, con recuperación inmediata de la inversión, creación de empleo, aumento de tributaciones, etc.

5. La actual política económica peca, a mi juicio, de timorata. Si lo que hace falta es crear empresas competitivas en calidad y en precio, debe de proporcionarse el caldo de cultivo necesario para que las empresas logren situarse en el mercado.

La mayor parte de las normas son restrictivas. A mi modo de ver, deben de olvidarse las subvenciones y beneficios similares, concedidos antes de crearse la empresa y en el concepto de fondo perdido. Hay que ayudar a las empresas estables para que creen empleo, que programen a medio y largo plazo, que inviertan en I + D ...

Pero esas ayudas deben ser directas, cuando se haya comprobado que se está haciendo empresa y que la subvención está destinada precisamente a los fines empresariales, pues algunas veces el destino de la subvención puede desviarse. El comportamiento sindical es de forma general agresivo, con violencia, con amenazas y pintadas contra el empresario ... así no animan a nadie a arriesgar su patrimonio en temas empresariales.

6. La formación y reciclaje de los recursos humanos es, a mi juicio, tan importante hoy en la empresa como lo puede ser la disposición de capital o de técnicas innovadoras. Yo creo que debería de potenciarse y colaborar generosamente en todo lo relacionado con la Formación Profesional, permitiendo el reciclaje permanente de los recursos humanos en su mayor amplitud.

## ESCUELAS DE NEGOCIO. FACTOR CLAVE PARA EXPLICAR LA COMPETITIVIDAD DE LA EMPRESA

---

*José M. Rodríguez Carrasco*

¿Qué cualidades debe tener el futuro dirigente empresarial? ¿Existe un conjunto de disciplinas básicas que sustenten su formación? Estas preguntas o similares se están realizando hoy en el seno de las grandes escuelas de negocios, "business schools", americanas y europeas. El conjunto de respuestas apunta a que en el futuro el desarrollo de la creatividad será más importante que las matemáticas, la globalización de los mercados exigirá un conocimiento o preocupación por los problemas internacionales y no solamente los locales, la habilidad para trabajar en grupo será imprescindible y la especialización cederá el paso a la interdisciplinariedad.

Queda latente otra pregunta, y es saber si todas las escuelas serán capaces de ofrecer un programa de estudios que consiga el producto final demandado por las empresas. Se puede preguntar también, qué medios tiene el público para conocer cuáles son las instituciones más distinguidas en este empeño.

### **I.1. La escuela de negocios estadounidense, templo del saber empresarial.**

Durante años la sabiduría convencional del mundo de los negocios identificaba las mejores empresas con las dirigidas por personas que habían recibido su formación en una de las grandes escuelas de negocios americanas. Estas escuelas de negocios constituían también un centro de atracción para los estudiantes más brillantes del extranjero que habían recibido una beca de estudios y sentían inclinación por el mundo de la empresa. Todavía hoy, cerca del 25% de los estudiantes de las principales escuelas de negocio americanas son extranjeros.

Los programas de formación de estas escuelas de negocio han sido cuestionados en varias ocasiones en el seno de la comunidad empresarial. En los años 60 las fundaciones Ford y Carnegie crearon sendas comisiones para examinar los planes de estudio vigentes y concluyeron que era preciso dotar a las enseñanzas con unos niveles de utilidad que entonces no tenían, así como recomendaban, en gran medida, el uso del método del caso. Recomendaciones que fueron seguidas por las escuelas, y que coincidió en el tiempo, con una época de auge de la economía americana y con la llegada de estudiantes extranjeros.

En tiempos recientes las pautas seguidas por la economía americana se han distanciado de los logros alcanzados por Japón y Alemania, circunstancia que oportunamente fue aprovechada por algunos críticos para señalar que en estos países no existían, al menos, con la raigambre de Estados Unidos, escuelas de negocios, ni las habían necesitado para desarrollar sus empresas. Otros críticos, como el guru de estrategia empresarial y conocido iconoclasta Henry Mintzberg, no se ha recatado en afirmar que el declive de la economía americana coincide siempre con los grandes éxitos de la Harvard Business School.

Ahora las últimas estadísticas mundiales nos dicen que el viejo gigante ha despertado de su letargo y que la economía americana vuelve a estar a la cabeza del mundo. En este despegue parece que algo han tenido que ver las escuelas de negocios al fomentar entre los 77.000 alumnos que se gradúan al año, el espíritu de competitividad, la actitud ante el riesgo y el desarrollo del espíritu del emprendedor.

## **I.2. La necesaria reforma de los programas.**

Un reciente estudio de la revista Fortune, realizado entre profesores de las escuelas más prestigiosas y empresarios, concluye que es necesario introducir cambios en los planes de estudio conducentes a desarrollar en los estudiantes las habilidades siguientes,

**Interdisciplinariedad.** La enseñanza de disciplinas acorde con las funciones de la empresa, tales como finanzas, marketing, contabilidad, producción, técnicas de dirección, sigue siendo un imperativo, pero debe hacerse un esfuerzo para que el estudiante sea capaz de relacionarlas y utilizarlas conjuntamente al enfrentarse con los problemas.

**Líderes y ejecutivos.** Los ejecutivos son las personas que hacen que la empresa funcione según un determinado diseño o proyecto, su tarea consiste en ejecutar los planes, confeccionar el presupuesto, realizar una gestión día a día, funciones todas ellas de primordial importancia en la empresa, pero es mucho más importante tener una visión, un proyecto de lo que debe ser la empresa y tener la capacidad suficiente para comunicar a otros esa visión y realizar el proyecto. Esta labor es más propia del líder, y en este momento su enseñanza o práctica está ausente, en gran parte, de los planes de estudio.

**Trabajo en grupo.** Saber trabajar en grupo y escuchar al líder es otra de las cualidades importantes, sabiendo que no hay líderes que sirvan para todas las ocasiones, sino que a lo largo de la realización de un proyecto es posible que exista una sucesión de líderes.

**Internacional.** No significa necesariamente conocer las 22 maneras de darse la mano en Rumania, sino saber que los mercados no son homogéneos y que los negocios y las relaciones con los gobiernos se llevan a cabo de modo diferente en otras partes del mundo, y los hábitos de los consumidores y trabajadores difieren de un país a otro. Debe darse importancia al conocimiento de las lenguas, pues como dice el decano de la London Business School, cuando se quiere comprar uno puede permitirse el lujo de hablar su propia lengua, pero si se quiere vender será una enorme ayuda hablar la lengua del cliente. La facilidad de acceso a los mercados internacionales será lo que marque la diferencia entre empresas destacadas y las seguidoras.

**Manejo de ordenadores.** El manejo de los ordenadores es hoy tan sencillo que no se puede ignorar su uso. Las redes de comunicación entre ordenadores están cambiando el flujo de la información y la estructura de las organizaciones; es importante, por consiguiente, saber moverse dentro de esta nueva estructura organizacional.

**Comprender la tecnología.** El fallo de muchas empresas en el pasado es que sus directivos eran expertos en ingeniería financiera y controles de gasto, pero desconocían los procesos de fabricación o de producción. El conocimiento de la elaboración del producto o servicio, sus características y la tecnología subyacente, son factores esenciales para dirigir la empresa.

### 1.3. La clasificación o "ranking" de las escuelas de negocio americanas.

Dentro del vasto panorama universitario americano existen más de 750 escuelas de negocio pertenecientes a otras tantas universidades, que ofrecen un total de 1000 programas de "master en dirección de empresas". Evidentemente ni todas las escuelas, ni todos los programas tienen la misma categoría. Las empresas que envían sus alumnos a estos centros de formación, o los propios alumnos que libremente deciden enrolarse en el estudio de un "master" disponen de varias clasificaciones o "rankings" para guiar su decisión.

**¿Qué se entiende por master?** Dado el uso extensivo y la falta de precisión que a la palabra master se da en nuestro suelo, conviene advertir que en el mundo anglosajón se entiende por master un título académico superior al de bachiller e inferior al de doctor, y de nuevo el título de bachiller, "bachelor", no se corresponde con nuestro vocablo, el concepto más afín al de bachiller sería el de diplomado. Con todo los riesgos que una simplificación entraña, podría decirse que el master equivale a nuestros dos últimos años de una licenciatura universitaria. Las escuelas de negocio suelen requerir a sus candidatos un período de experiencia laboral antes de iniciar los estudios de master.

**La clasificación de AACSB.** Existe una asociación profesional que actúa como organismo acreditativo, se trata de la American Assembly of Collegiate Schools of Business (AACSB). Esta asociación tiene acreditados la cuarta parte de los programas que se ofrecen en todo el país. En otras palabras, más de la mitad de los programas que se ofrecen no son acreditados por esta organización profesional.

**La clasificación de Business Week.** La prestigiosa revista Business Week comenzó a publicar en 1988 una clasificación de las 20 mejores escuelas de negocio del país. Esta clasificación no se hace sobre el total de escuelas, sino alrededor de unas 40 reconocidas como las más prestigiosas. La última y tercera calificación publicada por Business Week data del finales de octubre del 92.

El hecho de aparecer en la revista de Business Week obliga a las escuelas a ser competitivas, bien para consolidar su posición, bien para escalar puestos en la clasificación. Esto hace que sean selectivas en la admisión de alumnos por un lado, y por otro les hace ser extremadamente cuidadosas con su programa de estudios. No es extraño, por tanto, que los programas estén sujetos a una revisión continua, casi anual, para satisfacer las necesidades de empresas y alumnos. ¿Cabría recordar en este momento lo que se tarda en cambiar un plan de estudios de ciencias empresariales o dirección de empresas en España?

La última clasificación se confeccionó enviando 6.046 cuestionarios a personas que habían terminado sus estudios recientemente y a 352 empresas que generalmente solicitan los servicios de los recién graduados. A este cuestionario respondieron 4.712 graduados y 199 empresas. La clasificación final resulta bastante completa, pues se incluyen los gastos de matrícula, el porcentaje de admisiones, el sueldo medio de salida, se valora igualmente el programa de estudios, la calidad de la enseñanza, el entorno del centro, y otras cuestiones que puedan orientar a los aspirantes y empresas que pretenden reclutar a los recién graduados.

En el cuadro núm. 1 aparece un resumen de la clasificación que se viene comentando.

CUADRO NUM. 1

Ranking 1992	Escuela	Matrícula anual	Admisiones	Salario medio al final	Ofertas trabajo
1	Northwestern Kellog	\$18.780	23%	\$70.200	2,6
2	Chicago	19.250	34	68.600	2,5
3	Harvard	18.550	15	84.960	3,5
4	Wharton	18.800	22	72.200	2,2
5	Michigan	18.600	32	58.110	2,3
6	Amos Tuck	18.750	20	74.260	2,4
7	Stanford	19.240	12	82.860	2,6
8	Indiana	12.318	35	49.070	1,9
9	Columbia	19.000	47	66.620	1,8
10	North Carolina	8.680	17	55.500	2,0
11	Virginia	14.227	26	65.280	2,2
12	Duke	18.500	30	59.870	2,5
13	MIT	19.500	20	73.000	2,9
14	Cornell	18.500	33	59.940	2,1
15	NYU	18.030	40	56.730	2,0
16	UCLA	11.246	24	64.540	2,1
17	Carnegie Mellon	18.600	34	56.980	1,8
18	California	7.700	24	65.500	2,3
19	Vanderbilt	17.500	48	47.230	1,7
20	Washington	16.750	42	48.200	1,5

Algunos hechos significativos que merecen destacarse de la contemplación de la tabla anterior, es que la escuela J.L. Kellog de la Universidad de Northwestern ocupa el primer puesto por tercera vez consecutiva. El centro donde más cara resulta la matrícula es el MIT en su Sloan School of Management y la más estricta o selectiva a la hora de aceptar estudiantes es Stanford.

Se observa igualmente un hecho curioso acerca de Harvard, y es que sus estudiantes son los que reciben más ofertas de trabajo de promedio y al mismo tiempo con los sueldos más elevados. Esto quiere decir que un estudiante invierte 37.000 dólares aproximadamente en su formación, los programas suelen durar dos años, ya el primer año recupera la inversión. Debe tenerse en cuenta también la edad de los universitarios, en Estados Unidos, cuando una persona se enrola en un "master de negocios", generalmente ya ha estado trabajando con anterioridad, y por consiguiente, si quiere dedicarse plenamente a los estudios, debe abandonar su trabajo durante esos dos años.

Otras cuestiones que deben considerarse son las diversas especialidades de estas escuelas de negocios. No es extraño que las grandes empresas oferten sus puestos de trabajo en una u otra escuela según la especialidad que se persiga en ésta. Estas diferencias aparecen también en la clasificación de Business Week, véase cuadro núm. 2.

CUADRO NUM. 2

ESPECIALIDADES QUE BUSCAN LAS EMPRESAS		
DIRECCION GENERAL		PRODUCCION
1 Harvard	6 Virginia	1 MIT
2 Northwestern	7 Dartmouth	2 Carnegie Mellon
3 Wharton	8 Duke	3 Michigan
4 Stanford	9 Chicago	4 Northwestern
5 Michigan	10 Columbia	5 Purdue
MARKETING	FINANZAS	CONTABILIDAD
1 Northwestern	1 Wharton	1 Wharton
2 Harvard	2 Chicago	2 Chicago
3 Michigan	3 Harvard	3 Michigan
4 Wharton	4 Columbia	4 Indiana
5 Stanford	5 Michigan	5 Columbia

En esta tabla de especialidades, Michigan es la única escuela a la que acuden las empresas en todas las instancias. Wharton es la única que ocupa dos veces el primer lugar, pero no parece ser un centro especialista en producción. Harvard es la preferida para dirección general, ocupando también un buen puesto en Marketing y Finanzas, lo que explica quizá el elevado salario de salida de sus graduados.

**Publicaciones.** Cabe apuntar que la mayoría de estas escuelas son editoras de prestigiosas revistas y publicaciones, donde aparecen un buen número de investigaciones llevadas a cabo en su seno. Destaca entre ellas, la "biblia" de las revistas: Harvard Business Review, fundada en 1922 y últimamente está publicando cerca de 30 libros al año. Otras revistas publicadas por las escuelas de negocios y cuya lectura es imperativa para estar al corriente del pensamiento gerencial son "Columbia Journal of World Business" (Columbia), Sloan Management Review (Sloan), Journal of Finance (NYU), California Management Review, Journal of Business (Chicago).

**II. La situación en Europa.** En la Europa continental la educación empresarial no es perfectamente comparable con la anglosajona. Como se decía más arriba, en Alemania las escuelas de negocio no han tenido hasta épocas recientes mucha popularidad. Las empresas de prestigio francesas, hasta hace treinta años, acostumbraban a nutrir sus cuadros de los alumnos de las "grandes écoles" francesas.

Al final de los años cincuenta y comienzos de los sesenta comenzaron a fundarse en Europa escuelas de negocio que en su mayoría eran un pálida imitación de la Harvard Business School, incluso no era extraño que las más famosas contaran en su cuadro docente con profesores visitantes de las escuelas americanas. Hoy la situación ha cambiado aunque las relaciones con las escuelas americanas continúan.

El paso del tiempo ha ayudado a que los programas de estudio correspondan a las necesidades de las empresas establecidas en Europa. Según George Bain, el decano de la London Business School, los programas europeos nunca han puesto tanto énfasis en técnicas cuantitativas como los americanos, y la enseñanza siempre ha tendido a integrar más las asignaturas que en Estados Unidos, sobre todo en la preparación de casos prácticos. Otro rasgo

distintivo es que la representación de una diversidad de nacionalidades es más común en Europa que en Estados Unidos.

No existe, sin embargo, en Europa, un organismo como la AACSB que acredite o certifique los diferentes programas que se ofrecen. La Fundación Europea de Dirección de Empresas (EFMD), fundada en 1971 constituye un foro en el que se dan cita e intercambian opiniones empresarios, empresas y escuelas de dirección. La admisión como socio en esta fundación se considera como una garantía de calidad en la enseñanza.

El año pasado la revista alemana Das Junge lura Magazin publicó una clasificación de las 20 primeras escuelas europeas. Los criterios utilizados para clasificar las escuelas fueron el contenido de los programas, la calidad del equipo docente y la metodología de enseñanza. Esta lista aparece en la cuadro núm. 3, y no coincide exactamente el orden con el publicado con anterioridad en la revista Fortune, o con otra clasificación publicada por Business Week, esta última con el criterio de las escuelas que tuvieran programas de intercambio con las 20 mejores americanas. Parece que existe cierto consenso en cuanto a la calidad de las cinco primeras, excluyendo la GSBA, pues hay cuatro instituciones que reciben las puntuaciones más altas de las tres fuentes.

CUADRO NUM. 3

N.		Escuela	País
1	2 BW	Rotterdam School of Management	Holanda
2	4 BW	Manchester Business School	Gran Bretaña
3	1 F	INSEAD	Francia
4		GSBA	Suiza
5	3 BW; 2 F	London Business School	Gran Bretaña
6	11 BW	IESE	España
7		Instituto de Empresa	España
8	6 BW	ISA	Francia
9		Nijenrode	Holanda
10	3 F	IMD	Suiza
11	8 BW	SDA Bocconi	Italia
12		Cranfield School of Management	Gran Bretaña
13		ESADE	España
14		EAP París	Francia
15	12 BW	Stockholm School of Economics	Suecia
16		Helsinki School of Economics	Finlandia
17		Warwick Business School	Gran Bretaña
18	1 BW	Katholieke Universiteit Leuven	Holanda
19		Ashridge Management College	Gran Bretaña
20		Henley The Management College	Gran Bretaña

Nota: BW, Clasificación de Business Week. F, id Fortune.

**III. Las escuelas de negocio españolas.** La aparición de las primeras escuelas de negocio en España corre en paralelo con sus homólogas las europeas. La primera escuela fundada en España fue la EOI (Escuela de Organización Industrial) en 1955, dependiente del Ministerio de Industria. En esa misma década lo hicieron otras como ESADE, IESE y ESTE. La Universidad Comercial de Deusto abrió sus puertas en 1916, pero su modelo de enseñanza no seguía en aquel momento las escuelas de negocio americanas. En los últimos años han proliferado de manera espectacular

las empresas de negocio en España, en su mayoría anuncian su diploma o certificado como un master. No existe, empero una certificación oficial de sus enseñanzas, y la duración de los cursos varía desde los tres meses en algunos casos, hasta los tres años.

Algunas de las primeras escuelas como Deusto, Icade y Este son hoy más conocidas y apreciadas en el mercado por sus programas de licenciatura que de posgrado, aunque ninguna de ellas ha abandonado este campo.

En cuanto a los centros de enseñanza que imparten una educación de posgrado, y que en su mayoría denominan su título como "Master en dirección de empresas" se cuentan hoy, según la última Guía de Gaceta Universitaria, más de 25 centros, véase Anexo, sin contar aquellos que ofrecen titulaciones híbridas como Derecho y Empresas, o Master en Finanzas o Marketing. La mayoría de las escuelas están ubicadas en Madrid y Barcelona, y pertenecen a instituciones privadas.

La necesidad de orientar al público y no ser confundidas en la sopa de letras que presenta el panorama español ha llevado a las mejores a fundar una organización denominada AEDE (Asociación Española de Escuelas de Dirección de Empresa), cuyas exigencias son las siguientes:

- Ser miembros de la EFMD.
- Estar ofreciendo programas en los que al menos se han graduado tres promociones.
- Tener un mínimo de diez profesores a tiempo completo.
- Disponer e biblioteca y centro de cálculo debidamente equipados.

Hace años existía también la FLECE, una federación que agrupaba a las denominadas en aquel momento escuelas libres de dirección, en contraposición a la enseñanza pública u oficial.

Otro intento de distinción dentro del panorama europeo y español ha sido la constitución del grupo CEMS (*Community of European Management Schools*), a la que pertenecen nueve escuelas de diversos países, una por país, de España (ESADE), Francia, Italia, Alemania, Holanda, Bélgica, Dinamarca, Suiza y Austria. El objetivo de esta agrupación es educar a directivos que sepan manejarse en tres lenguas, las escuelas deben cumplir con estándares internacionales de calidad y el destino de sus graduados suele ser el de empresas que operan en mercados internacionales.

Ante tanta variedad de centros y diversidad de agrupaciones no es fácil hacer una clasificación de las escuelas españolas, pero sí pueden establecerse una serie de criterios como podrían ser: duración del programa, número de profesores atendiendo a su categoría y dedicación, biblioteca, instalaciones con moderna tecnología educativa, convenios con centros de formación de otros países, porcentaje de admisiones y colocaciones en empresas. Esta clasificación debería realizarse por medio de encuestas a alumnos, empresas y profesores y ser debidamente auditada por algún organismo independiente como la EFMD.

Con todo el riesgo que implica establecer una clasificación sin atender totalmente a los criterios mencionados anteriormente, en el cuadro núm. 4 aparecen las que a juicio del autor podrían ser hoy consideradas las mejores escuelas de negocio en España, dedicadas a la educación de posgraduados. Para esta clasificación se ha atendido a la duración de los cursos, modernidad de

instalaciones, número de profesores teniendo en cuenta su categoría y dedicación, así como acuerdos con instituciones internacionales de prestigio.

CUADRO NUM. 4

Nombre	Sede	Duración programa	Profesores
ESADE. Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas	Barcelona	Dos cursos	295, 97 a tiempo completo y 76 doctores
IESE. Instituto Estudios Superiores de Empresa	Barcelona	Dos cursos	111, 71 a tiempo completo
MBS. Madrid Business School	Madrid	Dos cursos	56, 48 a tiempo completo
IE. Instituto de Empresa	Madrid	Diez meses	169, 49 a tiempo completo
EAP. Escuela Europea de Administración de Empresas	Madrid	Tres cursos	152 permanentes y 150 colaboradores

Las cajas de ahorro españolas no han estado ausentes de esta preocupación por la educación de la elite empresarial, aparte de la labor de formación interna que en su mayoría realizan a través de la ESCA o en su propia escuela de formación, algunas están ofreciendo cursos en dirección de empresas como es el caso de CaixaVigo con su escuela ENCV, otras colaborando con otras entidades como es el caso de Ibercaja con su patrocinio de la Boston University en Zaragoza y Caja Asturias con el IUDE de la Universidad de Oviedo. La ESCA de la CECA también se ha incorporado recientemente a estas enseñanzas ofreciendo un master en finanzas. Otra novedad digna de mención es el caso de CEPADE, que pertenece a la Escuela Superior de Ingenieros Industriales de UPM, y que ofrece programas de diversa duración incorporando las técnicas moderna de enseñanza a distancia.

Un examen del perfil educativo de los directivos españoles corroboraría que en su mayoría o tienen una educación básica impartida en las Facultades de Ciencias Económicas y Empresariales o han asistido a cursos de mayor o menor duración en algún centro de formación empresarial, bien sea los que aparecen en la cuadro núm. 4 ó en el anexo. Todas han contribuido, pues, en diferente medida a mejorar el capital humano de la empresa española.

**Conclusiones.** Las escuelas de negocio siguen siendo en Estados Unidos el templo donde se transmiten las enseñanzas necesarias para la dirección de una empresa. En Europa y España las escuelas de negocio aparecieron más tarde que en Estados Unidos, pero se ha realizado un esfuerzo para atender a las necesidades de las empresa y elevar el nivel del capital humano. El hecho de que la dirección de una empresa sea una cuestión práctica, obliga a las escuelas de negocios, a introducir cambios en sus programas con una rapidez no acostumbrada en otras instituciones de enseñanza.

Un organismo oficioso, la AACSB acredita los programas de las instituciones más conocidas en Estados Unidos, aunque existen también otras clasificaciones privadas de enorme prestigio. A este lado del Atlántico la EFMD está intentando cumplir una función similar. En cualquier caso, es el mercado, en último término, quien califica los estudios de las escuelas al ofrecer puestos de trabajo a sus graduados.

Quizá no sea oro todo lo que reluce dentro de la amplia oferta que hoy existe en España, pero el aumento de la competitividad de nuestras empresas pasa por una mejor formación y aprendizaje de nuestros recursos humanos, y en este aspecto las escuelas de formación, sobre todo las más antiguas, han desarrollado una gran labor. El arte o la ciencia de dirigir la empresa es un recurso económico que depende en gran parte de nuestro sistema educativo.

## ANEXO

### Centros de formación de dirección de empresas

Nombre	Sede	Duración	Profesores
AEDEM	Madrid	Un curso	91
CECO	Madrid	Variada	--
UCM	Madrid	Ocho meses	--
EADA	Barcelona	Quince meses	29
EAE	Barcelona	Dos cursos	--
EAP	Madrid	Tres cursos	52
ENCV	Vigo	Variada	34
ESADE	Barcelona	Dos cursos	295
ESEUNE	Vizcaya	Un curso	--
EOI	Madrid	Veintiún meses	25
ESDEN	Madrid	Diez meses	64
ESMA	Barcelona	Dos cursos	--
ESTE	San Sebastián	Dos cursos	25
FENA	Granada	Trece meses	30
IE	Madrid	Diez meses	169
EU	Madrid	Nueve meses	39
ICADE	Madrid	Mil horas	--
IEDE	Madrid	Ochocientas horas	--
MBS	Madrid	Dos cursos	56
IESE	Barcelona	Dos cursos	111
UB	Barcelona	Un curso	21
UN	Madrid	Un curso	90
IDEC	Barcelona	Un curso	17
UPM/FUE	Madrid	630 horas	--
EEN	Madrid	Un curso	189
ESIC	Madrid	Un curso	Más de 100
CEPADE	Madrid	Un curso	55

Fuente: Gaceta Universitaria y elaboración propia

## LA FORMACION EMPRESARIAL EN ESPAÑA

---

**E**n este número de "Cuadernos de Información Económica", dedicado a la situación de la empresa en España, se ha estimado conveniente conocer una serie de opiniones sobre la enseñanza aplicada a la empresa. Los centros que se han elegido para esta encuesta son aquellos que gozan de un claro prestigio en el mundo de la enseñanza empresarial, ganado a lo largo del tiempo y también por su pertenencia a la AEEDE (Asociación Española de Escuelas de Dirección de Empresas). Para pertenecer a esta organización, se exigen una serie de requisitos de calidad en los programas que se ofrecen de dirección de empresas, como son número de profesores, dotaciones de biblioteca y varias promociones de graduados.

Las instituciones consultadas han sido:

**Universidad Comercial de Deusto**, con sede en Deusto, (Bilbao), es la decana de las escuelas de negocio, fundada en 1916 con un plan de estudios que estuvo vigente desde 1916 a 1932. Desde entonces, los planes de estudios han tenido diversas modificaciones, así como las titulaciones ofrecidas. Entre sus publicaciones más conocidas se encuentra el "Boletín de Estudios Económicos", que hizo su aparición en 1942.

**ESTE**. San Sebastián. Abre sus puertas en 1956 con la carrera titulada Gestión y Dirección de Empresas. Desde 1979 se ha convertido en Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Deusto, con sede en San Sebastián. Publica desde 1965 la revista "Estudios Empresariales".

**ESADE**. Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas. Comienza sus actividades en octubre de 1958, su programa Master en Dirección de Empresas data de 1967. Publica desde 1983 la "Carta Europea". En la colección ESADE, de la Editorial Hispano Europea, ha publicado 62 títulos y 123 documentos de trabajo en serie aparte.

**ICADE**. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales e Instituto Universitario de Administración y Dirección de Empresas. Inicia sus actividades en Madrid en 1956 con estudios para formación de directivos. La Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales se funda en 1979. Publica la revista ICADE desde enero 1984. Esta institución, al igual que las tres anteriores, imparte las enseñanzas de la Licenciatura en Ciencias Económicas y Empresariales, especialidad de Enipresariales. En la oferta educativa de todas ellas, figura igualmente un programa de master en dirección de empresas.

**IESE**. Instituto Estudios Superiores de la Empresa. Universidad de Navarra. Fundado en 1958, inicia su andadura con un programa de alta dirección. Ofrece el programa Master en Economía y Dirección de Empresas desde 1964. Entre sus publicaciones se cuentan los "Libros IESE" con 19 títulos, "Manuales IESE", 11 títulos, 265 Documentos de Trabajo y más de 8000 casos prácticos.

**IE.** Instituto de Empresa. Fundado en 1973 por iniciativa de un grupo de profesionales y empresarios. Es una institución privada, sin ánimo de lucro, con vocación de desarrollo e independiente de grupos económicos, políticos o religiosos. Tiene diez programas de master diferentes y cuenta con 53 profesores a tiempo completo y 125 colaboradores.

Se ofrecen a continuación las respuestas que destacados representantes de los centros antes mencionados han dado al siguiente cuestionario, que les fue sugerido por "Cuadernos de Información Económica".

1. *¿Qué cambios se han detectado en los últimos tiempos en las necesidades de la formación empresarial en España?*
2. *¿Cree que en este momento la enseñanza está adecuada a las necesidades de la empresa?*
3. *Una de las críticas habituales sobre la formación empresarial es su falta de pragmatismo. ¿Tiene ese Centro alguna línea de formación práctica en empresas concretas?*
4. *¿Qué áreas de formación empresarial es la que suscita mayor interés -y demanda- por parte de los alumnos?*
5. *¿Qué proporción de sus alumnos o licenciados se han colocado en los últimos tiempos?. ¿Con qué retraso respecto a la terminación de sus estudios?*
6. *La actual crisis económica ¿ha tenido algún impacto sobre la demanda de formación?*

La Fundación FIES, de las Cajas de Ahorros Confederadas, agradece la desinteresada colaboración recibida.

**Fernando Gómez-Bezares**  
**Decano de la Universidad Comercial de Deusto**

---

1. En primer lugar, hay que destacar el hecho en sí de la necesidad permanente de estar al día y realizar un aprendizaje continuo debido al incremento de la competencia, a la creciente complejidad de los problemas empresariales y, en consecuencia, a la necesidad de dar respuestas creativas y diferenciales.

En los últimos años es evidente la necesidad de desarrollar una visión internacional, dada la creciente globalización de la economía y las relaciones cada vez mayores con el resto de países. Esto implica, no sólo una serie de habilidades lingüísticas, sino también una mentalidad para salir a otros mercados y aprender a desenvolverse con gentes de otras culturas.

Sin dejar de lado una buena base de conocimientos en técnicas de gestión tradicionales, adquieren cada vez mayor relevancia las "habilidades directivas". Entre ellas se puede resaltar la capacidad de gestionar el equipo de trabajo, de motivar y de comunicar ideas, en definitiva de crear un clima de trabajo de adhesión e ilusión del equipo humano. Además, es imprescindible desarrollar una cultura de anticipación al cambio, que cada día es más acelerado, para disminuir la incertidumbre y el riesgo.

Las empresas necesitan aprender a flexibilizar sus estructuras organizativas y a replantearse continuamente el negocio, de tal forma que se llegue a tomar decisiones de forma ágil y creativa.

2. En gran parte sí, lo que sucede es que cada empresa requiere unos conocimientos específicos en función del sector de la actividad, del tipo de empresa, ese que la mayoría de los cursos estándar no cubren. Por eso uno de los retos que tenemos planteados los centros de formación es el de la formación In-Company.

Por otro lado, muchas empresas, sobre todo las pequeñas, están muy poco al tanto de las nuevas tecnologías de gestión y tachan de teóricos algunos aspectos de la formación que no lo son.

3. En los programas a dedicación total, por lo general dirigidos a alumnos sin experiencia profesional (Licenciatura y MBA), se realizan prácticas en empresas. En el MBA son de carácter obligatorio y se realiza un seguimiento de las mismas desde la universidad. En la licenciatura con optativas. Sin embargo, el nuevo plan de estudios permite integrarlas dentro del período docente y prevé una tutoría más exhaustiva de las mismas tanto por parte de la universidad como por parte de la empresa. También es frecuente la realización de trabajos prácticos que suponen al alumno la "inmersión" en la empresa y el conocimiento de la actividad, gestión y organización de la misma.

Por su parte, los programas para ejecutivos y profesionales con experiencia se realizan a tiempo parcial y se brindan oportunidades para realizar aplicaciones concretas a la empresa en la que trabajan.

4. Fundamentalmente las áreas de Finanzas, Marketing, Dirección de Recursos Humanos y Organización.

5. Un 30% de los licenciados encuentran empleo antes de terminar la carrera. El período medio de búsqueda de empleo es de 6 meses desde la finalización de los estudios.

En los postgrados, los asistentes normalmente son personas que ya están trabajando.

6. Sí, en lo que se refiere a los cursos de postgrado y ejecutivos. Debido a la crisis, las empresas se han hecho más reacias a enviar a sus directivos a cursos de formación evitando así la financiación de los mismos. Con todo suponemos que este hecho ha afectado más a centros con menor prestigio o menos consolidados.

Sin embargo, en el ámbito de la licenciatura ha sucedido todo lo contrario, y hemos venido constatando un incremento en el número de solicitudes de ingreso y en las calificaciones medias de los aspirantes.

**Francisco José Olarte Marín**

**ESTE - Facultad de CC.EE. y Empresariales de la Universidad de Deusto**

---

1. A nivel de formación empresarial generalista:

- Desde el punto de vista de conocimientos técnicos: aparición de nuevas necesidades de formación en gestión de recursos humanos, gestión internacional y gestión estratégica.
- Mayor valorización de los aspectos ligados a la capacidad de aplicación de los conocimientos: formación de profesionales capaces de adaptarse con flexibilidad a los cambios acelerados que van a seguir produciéndose.

A nivel de formación empresarial avanzada:

- Mayor especialización en la demanda de conocimientos técnicos.
- Respuesta a problemas de formación empresarial muy específicos y concretos: demanda de soluciones a medida (incremento de la demanda de "in-training courses").

2. Creemos que desde el punto de vista de formación teórica, y a nivel general, el grado de adecuación es bastante aceptable. Quizás el mayor reto pendiente sea asumir el papel de los centros de formación empresarial en la potenciación de las actitudes, aptitudes y habilidades necesarias en el personal directivo para asumir los cambios del entorno económico.

3. Nuestra Facultad mantiene acuerdos de colaboración con numerosas empresas de nuestro entorno empresarial, acuerdos que se traducen en períodos de formación práctica para un porcentaje significativo de nuestros alumnos (aproximadamente un 30%).

Igualmente, en la realización del Proyecto Fin de Master se potencia su canalización a través de estudios específicos sobre empresas concretas.

Finalmente, la aprobación del nuevo plan de estudios y su puesta en marcha desde 1993 va a producir una mayor importancia relativa de los aspectos prácticos en la formación de nuestros alumnos.

4. En el caso concreto de nuestra Facultad las áreas que suscitan un mayor interés son las de Marketing y Finanzas.

4. Hasta 1991, se puede afirmar que prácticamente el 100% de los licenciados que acudían al mercado laboral se colocaban en el primer año de acceso.

Desde 1992 esta proporción se sitúa alrededor del 80%; el resto termina colocándose en el segundo año y posteriores.

6. Ninguna, en lo que respecta a Licenciatura en CCEE y Empresariales. Ha coincidido con una ligera caída de la demanda de MBA's, aunque no existe constancia de que exista una relación causa-efecto entre ambos hechos. Prueba de ello es que, en nuestro centro, se ha producido de forma paralela un incremento importante de demanda en cursos de post-grado y en aulas profesionales de carácter especializado y menor duración. Este dato indica que la tendencia a una mayor sofisticación de la demanda de formación empresarial parece confirmarse e incluso acentuarse con la actual situación de crisis económica.

**Lluís M. Pugès**  
**Director General de ESADE**

---

1. Ante la Unión Europea, lo que necesita España son managers con capacidad para convertirse en los líderes que han de internacionalizar las empresas españolas.

Estos managers deben estar preparados para gestionar la complejidad, adaptarse a los cambios y, en general, ser gestores capaces de imaginar nuevas soluciones ante la nueva forma de determinar los precios de los productos y servicios. Es necesario buscar las "core competencies" de cada empresa para adaptarse en materia de logística, distribución y producción. Ya no basta con la búsqueda de la "competitividad" sin más calificativos. Ahora el proceso va desde el mercado hacia el seno de la empresa.

Por lo que se refiere a los programas para "Master in Business Administration", o MBA, esos cambios en la concepción de las empresas se han materializado, entre otras, en una nueva tendencia que gana fuerza en los Estados Unidos y Alemania, y empieza también a despuntar en España: el mejor camino para progresar en el campo de la dirección de empresas es el poseer una titulación superior en ingeniería o ciencias y un programa de post-grado en gestión de empresas.

En este sentido, en la sección de "Science & Technology", *Bussiness Week* comentaba, en su edición del 31-1-1994: "MBAs who also have engineering and computer skills are red hot".

ESADE ha tenido en cuenta esta orientación y no es por azar que cerca del 70% de los participantes de nuestro programa de MBA procedan de carreras científicas y técnicas, a los que se ofrecen contenidos apropiados a su formación de origen, pero con la visión generalista que exige el mundo de los negocios.

Hubo un tiempo en que los directivos de las empresas se concebían como "capitanes de industria". Se suponía que habrían de dirigir las empresas como si se tratara de buques diseñados por otros y propulsados por fuerzas mecánicas; la estructura jerarquizada de la sociedad favorecía esa imagen voluntarista; las motivaciones de los empleados no parecían ser tenidas en cuenta. Tampoco había que prestar demasiado atención al mercado, pues todo lo que se producía se colocaba a buenos precios y sin excesiva competencia internacional. En la concepción moderna, la de hoy mismo y la que posiblemente predominará en los próximos años, los directivos han de ser los verdaderos "arquitectos" del diseño de las empresas; en realidad han de ser "managers" expertos en el diseño de organizaciones, capaces de evaluar costes y concebir la producción en función de las necesidades de los mercados, nacionales y extranjeros.

2. Depende de cada institución académica y de su propia orientación ante las necesidades del mercado. En el caso de ESADE, la enseñanza que impartimos se basa en una adecuada combinación de clases, en la discusión de casos, las aportaciones de directivos colaboradores académicos, el desarrollo de trabajos prácticos y el planteamiento de trabajos en grupo. Los alumnos disponen de los medios más modernos "Business Games"; ejercicios de "Role Playing"; medios audiovisuales, etc.

3. Esta pregunta queda contestada, en parte, por lo expuesto anteriormente. También existen prácticas, dentro de los diferentes programas de intercambio con varias escuelas extranjeras además de las prácticas obligatorias en empresas nacionales o extranjeras para la obtención del título.

4. Marketing, Finanzas, Auditoría (externa y, en menor medida, Auditoría interna), Producción, Recursos Humanos y Gestión de Sistemas de Información. En términos relativos se observa un estancamiento en el área de Finanzas en general, pero avanzan las especialidades para los profesionales que se orientan hacia Banca y Seguros y graduados para gestionar la internacionalización de la empresa. Aumenta también las demandas para Gestión Pública en general, en sus distintos planos.

5. Podemos cifrar en un 95% el porcentaje de nuestros alumnos y licenciados que en estos últimos años se han colocado al terminar sus estudios. El tiempo que suele mediar entre la finalización de los estudios y la obtención de un puesto de trabajo es de 3 a 6 meses.

6. Ciertamente sí, según lo que se ha señalado anteriormente. Importa ahora más que nunca el producir bienes -y prestar servicios- en condiciones más estrictas: con mayor calidad y a mejores precios. Y son decisivas, en mayor medida, las habilidades directivas, la capacidad de negociar en medios culturales distintos y el diseñar estructuras organizativas más planas, flexibles y con mayor capacidad de respuesta para adaptarse a los cambios del entorno.

Margarita Prat Rodrigo  
ICAI-ICADE

---

1. Ante la globalización de la economía se acentúa la necesidad de una mayor internacionalización de la formación empresarial en España. Esto significa idiomas, envío de estudiantes al extranjero, recepción de estudiantes en ICADE, y, ocasionalmente, alguna colaboración en proyectos de investigación con otras universidades extranjeras (temas bancarios y contables). Se firman los adecuados convenios, tanto dentro del programa Erasmus, como pactos bilaterales que no disfrutaban de financiación Erasmus.

2. Precisamente porque estimamos que el plan de estudios de 1978 se había quedado retrasado con respecto a las necesidades de la empresa, los cuatro nuevos planes de estudio (Administración y Dirección de Empresas, Ciencias Empresariales Internacionales, Investigación y Técnicas de Mercado y Ciencias Actuariales y Financieras) han modificado este panorama de dos maneras: con la introducción de nuevas asignaturas demandadas por las empresas (según la evidencia presentada en una extensa encuesta enviada a 600 empresas) y con una mayor orientación práctica que se va a obtener dentro de cada asignatura mediante un curso de formación de profesores.

3. La formación práctica se consigue parcialmente en ICADE con la colaboración de las siguientes empresas, entre otras:

Arthur Andersen  
B.N.P.  
Banco Central Hispano  
Banco de Santander  
Bankinter  
BBV (Londres)  
Citibank España, S.A.  
Coca Cola de España  
Hewlett Packard  
IBM  
J.P. Morgan  
Lufthansa  
Mercedes Benz España S. A.  
Peat Marwick  
Philips Iberica S.A.E.  
Price Waterhouse  
procasa (L'oreal)  
Repsol Petróleo  
Santander Investment  
Seguros La Estrella

4. Aunque hasta ahora la Especialidad Financiera es la que ha despertado mayor interés y demanda por parte de los alumnos hasta llegar a porcentajes muy altos en la elección de especialidad, esta desproporción se va a corregir con la implantación del nuevo plan de estudio de Investigación y Técnicas de Mercado.

Una ventaja que se obtendrá así sera la mayor equiparación de nuestra Facultad con la mayoría de los centros de enseñanza con quién mantenemos intercambios en el extranjero, entre otras:

Université Catholique de Louvain  
Southern Denmark Business School (Sønderborg)  
Swedish School of Economics and Business Administration (Helsinki)  
Groupe Ecole Supérieure de Commerce de Bordeaux  
Ecole de Hautes Etudes Commerciales du Nord-Lille (EDHEC)  
Ecole Supérieure des Sciences Economiques et Commerciales (ESSEC, París)  
Ecole Supérieure de Commerce de Rouen  
Ecole Supérieure de Commerce de Lyon  
Ecole Supérieure de Commerce de Pau  
Universität Tübingen  
Wissenschaftliche Hochschule für Unternehmensführung (W.H.U., Koblenz)  
Universität Tübingen  
Wissenschaftliche Hochschule für Unternehmensführung (W.H.U., Koblenz)  
University College Dublin  
Libera Università Internazionale degli Studi Sociali (LUISS, Roma)  
Università Cattolica del Sacro Cuore (Oslo)  
Stockholm University  
University of Birmingham  
Heriot-Watt University (Edinburgh)  
University of Nottingham  
University of Wales, Swansea  
Boston College Graduate Schollo of Management  
Marquette University (Milwaukee, Wisconsin)

5. Hasta el Curso 1990-91, el 90% de los Licenciados se colocaron en los tres primeros meses después de su Licenciatura. Actualmente y más concretamente los Licenciados de la última promoción, Curso 1992-93, están colocados en un 70% y estas contrataciones se han ido realizando a lo largo del Curso actual.

6. Lógicamente ha tenido un cierto impacto. En el Curso 1989-90 teníamos 10 solicitantes por plaza. Para el Curso 1994-95 estamos teniendo 7 solicitantes por plaza. Pero creemos que esta ligera disminución, no sólo se debe a las crisis económicas, sino también a la oferta diversa de centros de enseñanza.

**Carlos Cavallé**  
**Director General del IESE, Universidad de Navarra**

---

1. En España y en todo el mundo ha habido un aumento de la complejidad de los problemas empresariales y, al mismo tiempo, unos alumnos mejor preparados que anteriormente, tanto en el master como en los programas de directivos. En ambos casos se está haciendo mucho hincapié

---

en la relevancia y utilidad de las enseñanzas impartidas, lo cual ha sido siempre la bandera del IESE.

Un tercer punto es una mayor necesidad de clarificación de las enseñanzas impartidas. ¿Qué es lo que se ofrece y a quién se ofrece? En el pasado algunas escuelas han intentado imitar lo que hacían otras. Hoy imitar no vale. Hay que saber muy bien lo que se hace en formación, para quien se hace, y tener la garantía, a través de un "feedback" desarrollado y pormenorizado de la satisfacción del cliente.

Ha habido una creciente demanda por todo lo internacional, y me parece lógico, dada la evolución del mundo actual y el fenómeno de la globalización. Me satisface que el esfuerzo que el IESE ha hecho desde tantos años en el tema internacional haya dado sus resultados.

Ha habido también un cambio importante en la actitud de los directivos respecto a la ética y a la necesidad de enfocar los problemas empresariales teniendo siempre presente la dimensión ética de los mismos. No obstante, falta que las escuelas perfilen sus modelos éticos. En el caso del IESE no nos ha cogido por sorpresa puesto que venimos trabajando seriamente esta materia desde 1958.

2. Depende de los centros. Si éstos reúnen las condiciones adecuadas, lo más probable es que su enseñanza sea adecuada a las necesidades. Los requisitos que yo considero importantes son:

1. *Excelencia en la docencia.*- Que abarca el antes, el durante y el después y que exige innovación constante de materiales y de métodos pedagógicos adaptados a las necesidades reales.
2. *Investigación.*- Que significa generación constante de ideas válidas, pero sobre todo útiles y prácticas para la adecuada gestión de las empresas.
3. *Plan serio de elaboración de material pedagógico propio.*- Redacción de nuevos casos y notas técnicas, puestos a disposición de todas las demás Escuelas.
4. *Alianzas estratégicas* con otras Escuelas internacionales para dar respuesta a problemas específicos que una sola Escuela no podría afrontar.
5. *Contacto habitual con el cliente.*- Es decir, contactar las empresas a través de asociaciones de antiguos alumnos, consorcios, comisiones de directivos y profesores para investigación, empresas patrono, cátedras, etc.
6. *Huir de la funcionalidad* y de la práctica de enseñar "materias". Hay que ayudar a los directivos a resolver problemas que, por su naturaleza, son interfuncionales.
7. *Importancia de los Programas abiertos*, con los que se posibilita el intercambio de experiencias de directivos con diversos historiales, procedencias y culturas.
8. *Internacionalidad.*- Sin la cual una Escuela no puede dar hoy día un servicio de alto nivel a altos directivos.

9. *Reingeniería de las Escuelas.*- Todas deben tener una misión claramente establecida, pero sabiendo siempre adaptarse y adelantarse al cambio, tanto en sus enseñanzas como en su estructura y organización.
10. *Un claustro internacional de la máxima competencia.*- Nada de lo anterior se puede lograr si la principal preocupación de la Escuela no es disponer de un claustro del máximo nivel, con profesionalidad y dedicación total. Un buen índice puede ser el número de doctorados, especialmente los conseguidos en las Universidades americanas de mayor prestigio, que son las líderes en investigación.

3. Hay que distinguir entre programas master y programas de formación de directivos en ejercicio. En estos últimos o se tiene una orientación práctica o es imposible captar alumnos. En este punto quiero recordar que el IESE es la escuela de Europa que tiene más horas x hombre de formación de directivos, lo cual avala esta orientación práctica. Pero además IESE ha puesto en marcha hace ya muchos años, los programas específicos para empresas tanto nacionales como multinacionales, que con frecuencia se imparten en inglés, y que responden a necesidades concretas y prácticas de las empresas.

Por lo que se refiere a los programas master, no hay que confundir pragmatismo con la falta de rigor universitario. Este es siempre necesario si queremos ofrecer una buena formación a los alumnos. La orientación práctica es condición necesaria pero no suficiente. Hace falta un riguroso nivel interactivo en la formación. El IESE, desde hace años, junto con este proceso interactivo riguroso, ofrece a los alumnos del master un trimestre de trabajo práctico en empresas, entre el primer y segundo año y numerosas oportunidades de realizar prácticas en empresas durante el programa.

4. Lo más importante es darse cuenta que los alumnos del master necesitan una formación amplia y básica en lo que es la profesión de dirección. Si no tuviera esa formación básica no podrían especializarse con garantías. Sería como un traumatólogo que no hubiera hecho la carrera de Medicina. En el lenguaje corriente a estas personas se les llama curanderos. Apoyándose en una formación básica el IESE ofrece la posibilidad de intensificar en diversos campos de dirección según las preferencias de los alumnos y estos campos van desde dirección general, temas humanos en la empresa, servicio al cliente y calidad total, finanzas y control financiero, temas internacionales, etc. Pero, insisto, que todo ello sólo tiene sentido si se apoya en una buena formación básica en dirección.

5. En los casi treinta años del programa master, no recuerdo que haya habido nunca dificultad especial en la colocación de los graduados del master. En parte esto se debe a que el IESE es una escuela bien valorada en España, en Europa y en otras partes del mundo y que el IESE dispone de un Departamento de Salidas Profesionales al servicio del alumno. Por tanto puedo afirmar que a los tres meses de terminar el master, la práctica totalidad de los alumnos, a lo largo de estos treinta años se ha colocado en empresas. No siempre de acuerdo con sus inmediatas preferencias, como es lógico, pero siempre con unas perspectivas de carrera profesional interesantes.

6. Indudablemente. Por lo que se refiere a la formación de directivos las empresas medianas y pequeñas han mostrado una cierta tendencia a retrasar el envío de sus directivos a programas abiertos, mientras que las empresas grandes y multinacionales han mostrado un mayor interés y urgencia en la solicitud de programas específicos para sus directivos. Asimismo se ha notado una mayor demanda para programas de intensificación en las materias del desempeño de los

directivos correspondiente a la idea de que de su materia deben ser los que más saben. Lo mismo ha ocurrido con los seminarios de corta duración. A nivel del programa master ha habido una caída de la demanda global que ha coincidido con el aumento de la oferta en nuestro país, lo cual ha exigido intensificar los procesos de promoción de alumnos para asegurar sobre todo la calidad de los mismos. En el IESE en concreto ha bajado el número de solicitudes de ingreso en el programa master pero, en cambio, ha aumentado la calidad de los alumnos que lo solicitan.

**Diego del Alcazar**  
**Director del Instituto de Empresa**

---

1. En mi opinión, el principal cambio ha sido la propia actitud de la empresa española ante la formación. La empresa española comienza a demandar un perfil específico de directivo con una formación empresarial de primer nivel. Incluso, y a pesar de la crisis, muchas empresas están invirtiendo en diferenciar sus recursos humanos y mejorar su productividad a través de la formación a medida.

2. Si nos referimos a la enseñanza universitaria, a pesar del enorme esfuerzo que nuestra universidad realiza y de la mejora general del nivel de sus licenciados, sus enseñanzas siguen estando muy lejos de cubrir las demandas del mundo empresarial. Incluso nos podríamos preguntar si sería este el papel a jugar por nuestras universidades. Si pasamos al estadio de la formación empresarial de postgrado, a pesar de su dispersión, y de la existencia de muchos centros no cualificados, el nivel de las principales escuelas españolas es muy alto. No olvidemos que tres escuelas de dirección españolas, entre las que se encuentran el Instituto de Empresa, están entre las veinte principales de Europa.

3. La metodología que se utiliza en los programas master del Instituto de Empresa es eminentemente pragmática. La toma de decisiones a través de método del caso, el trabajo en equipo, la realización de un plan de viabilidad sobre un proyecto empresarial real, son instrumentos que ayudan a la comprensión de nuestra empresa. Algunos programas, como el Internacional MBA o el Master en Asesoría Fiscal incluyen además prácticas directivas en empresas.

La presencia de la empresa en constante en las actividades del Instituto de Empresa. Aquellas realizan presentaciones en el campus buscando incorporar los mejores graduados a sus cuadros directivos, patrocinan Cátedras de investigación y actividades académicas, presentan, a través de sus Presidentes o máximos directivos sus estrategias en el ciclo "Entorno Público y Entorno Privado", participan en los programas regulares...

4. El interés por el mundo financiero, abrumadoramente mayoritario años atrás, y aún siendo todavía importante, ha dado paso a una mayor demanda por las áreas más próximas a lo que podríamos denominar la "economía real", producción, marketing, gestión de recursos humanos son áreas en alza. El fenómeno de la creación de empresas, que recibe un especial tratamiento en el Instituto de Empresa, está conociendo igualmente una elevada demanda.

5. En los últimos ejercicios, un 95% de las promociones del programa M.B.A. han empezado a trabajar antes de seis meses de haber finalizado sus programas.
  
6. Por supuesto, especialmente en todas aquellas actividades de formación que venían siendo financiadas por las empresas, programas de dirección, conferencias y seminarios, programas de formación a medida, etc.

# **ECONOMIA INTERNACIONAL**



**LAS CONDICIONES PARA UNA RECUPERACION EN EUROPA:  
RECOMENDACIONES DE LA COMUNIDAD EUROPEA<sup>(\*)</sup>**

---

**C**omo todos los años, el informe de la Comisión sobre lo ocurrido el año pasado y las perspectivas para el presente describe la evolución de la economía comunitaria con un lenguaje objetivo, realista y que no se muerde la lengua para señalar tendencias peligrosas, y propone medidas necesarias para remediarlas aunque sean impopulares, como la moderación salarial y la reducción del déficit público. Por eso, la parte del mismo dedicada a exponer medidas para salir de la presente recesión constituye probablemente el mejor análisis de la situación económica en la Unión Europea (UE) y sus estados miembros, y el mejor tratamiento para mejorarla.

Para exponer las condiciones de la recuperación en la UE y en particular en España, objeto de esta nota, el mejor método consiste en describir las recomendaciones al efecto de la Comisión Europea.

El informe de la Comisión se divide en dos partes. En la primera, contiene el análisis general de las condiciones económicas en la UE en su conjunto y las recomendaciones que de él se derivan. En la segunda parte, repite el mismo ejercicio para cada país miembro por separado. Para no alargar demasiado este ensayo en la segunda parte sólo nos referiremos a la sección dedicada a España. Nuestros comentarios van en letra menor y entre corchetes.

**Situación actual de la economía de la Unión Europea (UE).**

En 1993, el débil crecimiento o cuasi-estancamiento que había empezado en 1991 se convirtió en una verdadera recesión. El PIB bajó alrededor de medio punto en términos reales en 1993, la segunda vez en la historia de la UE que esto ocurre. La primera fue en 1975, del 1%, a consecuencia de la crisis del petróleo. La presente recesión ha acabado con un largo período de crecimiento sostenido. Si las previsiones se confirman, en esta recesión se habría producido una pérdida de intensidad en la evolución del PIB superior a la de las depresiones de 1974-76 y 1980-83 (primera y segunda crisis del petróleo respectivamente). La caída del empleo ha alcanzado un nivel record, 2,4 millones de empleos perdidos, y el paro ha aumentado rápidamente, llegando al 10,6% de la población activa.

La recesión ha interrumpido el avance hacia la convergencia. La convergencia real se ha detenido y en la nominal una mejora de la inflación se ha visto contrarrestada por un deterioro de la situación presupuestaria.

---

<sup>(\*)</sup> Traducción, resumen y comentarios de Ricardo Cortes.

### **Recomendaciones de la comisión sobre las políticas de crecimiento y de empleo.**

Para reducir el paro, es preciso volver a un crecimiento sostenido y reforzar la capacidad de la economía de crear empleos mediante una política económica que apoye la recuperación, pero sin poner en peligro las perspectivas de un crecimiento duradero a medio plazo, y que, a la vez, aumente el dinamismo de la economía y su tasa de crecimiento potencial, para conseguir y mantener tasas de crecimiento mayores y duraderas.

#### **Cómo apoyar la recuperación.**

La situación económica actual de la UE plantea dilemas muy difíciles. Parece que la economía de la UE ha tocado fondo, pero la recuperación es -y será- modesta y vacilante. Las condiciones de la oferta son mejores que en la misma fase del ciclo en las recesiones anteriores, pero las de la demanda continúan siendo muy mediocres. Parece que se recuperan las exportaciones al resto del mundo, pero su escaso peso relativo en la economía de la UE hace que su impulso sobre la demanda no sea importante. La inversión presenta señales positivas, pero no se recuperará plenamente si no mejoran las perspectivas de la demanda global.

En toda la UE, el margen de maniobra es escaso. La presente situación presupuestaria preocupante se debe, en gran medida, a que se ha utilizado la política presupuestaria para contrarrestar la recesión, y a que empezó a aplicarse en una situación de desequilibrio estructural [con déficit excesivos; es decir, se desaprovechó la fase de auge de 1986-89 y no se rebajaron durante ella ni los déficit excesivos ni la deuda pública, con raras excepciones]. Continuar dejando que el gasto público aumente sin reparo sólo traería ventajas discutibles y a un plazo muy corto, que serían más que compensadas por reacciones contrarias de los mercados financieros y por una nueva pérdida de confianza.

El crecimiento de los salarios se ha hecho algo más lento, lo que ha contribuido a bajar la inflación y a mejorar la competitividad y la rentabilidad. El *tipo de inflación (deflactor del consumo privado) del 3,5% previsto para 1994 constituye un gran progreso* respecto al pasado reciente; *pero, sin embargo, no es suficiente* para conseguir el objetivo de orientación de las políticas económicas. Por ello, erradicar la inflación debe continuar siendo un objetivo prioritario.

Hay que continuar, pues, los esfuerzos para que las subidas de salarios sean moderadas y para lograr que los déficit se reduzcan para conseguir los objetivos de estabilidad del *Libro blanco sobre crecimiento, competitividad y empleo*, aprobados por el Consejo de Ministros [y ya expuestos en un número anterior de "Cuadernos"]. El cumplimiento de esos dos propósitos sobre paro y déficit permitiría bajar los tipos de interés a corto plazo más deprisa que en la actualidad, y tendría un efecto positivo sobre el comportamiento de los consumidores y de las empresas. Las condiciones económicas actuales no permiten una política de laxitud presupuestaria encaminada a la recuperación de la actividad, dada la necesidad de austeridad presupuestaria en 1994, e incluso más adelante, en muchos estados miembros para reducir los presentes déficit excesivos.

#### **Qué se debe hacer respecto a la política monetaria.**

Los tipos de interés a corto plazo han bajado considerablemente a finales de 1992 y en 1993, siguiendo al "país ancla", Alemania [al que más o menos todos se ven obligados a seguir]. Aunque las reducciones han sido importantes y rápidas en toda la UE, *los tipos a corto aún siguen demasiado altos, dada la presente situación de la coyuntura*. La baja en los tipos alemanes ha sido posible

gracias a la tendencia a la baja de la inflación implícita en ese país, patente desde hacía tiempo en los precios al productor, unida a la moderación de los acuerdos salariales (cuadro núm. 1).

CUADRO NUM. 1

EVOLUCION RECIENTE DE LOS TIPOS DE INTERES EN LA COMUNIDAD								
	Dic. 92	Feb. 93	Abr. 93	Jun. 93	Ag. 93	Oct. 93	Dic. 93	Ener. 93
Corto plazo .....	11,0	10,2	9,2	8,1	7,9	7,5	6,9	6,7
Largo plazo .....	9,6	8,8	8,7	8,1	7,4	7,0	6,6	6,5
Largo plazo <i>menos</i> corto plazo .....	-1,4	-1,4	-1,2	0,0	-0,5	-0,5	-0,3	-0,2
Corto plazo real .....	7,1	6,4	5,6	4,7	4,2	4,1	3,6	3,2
Largo plazo real .....	5,8	5,1	5,1	4,7	3,8	3,6	3,3	3,0

Medias ponderadas para la Comunidad, corto plazo: tipos a tres meses; largo plazo: 10 años; tipos reales calculados con el índice de precios al consumo.

Es necesario mantener la orientación monetaria seguida con éxito en 1993. Una prueba de ese éxito es la fuerte disminución del grado de inversión de la curva de rendimientos que ha acompañado a la baja de los tipos a largo. Continuar esa orientación tendrá por efecto la normalización de la curva de rendimientos, al continuar bajando los tipos a corto y quedar prácticamente al mismo nivel los a largo.

[Con posterioridad a este informe, a consecuencia de las recientes subidas de tipo de interés de los *federal funds* (fondos que los bancos norteamericanos se prestan entre sí a muy corto plazo para cumplir los requisitos mínimos de reservas) decretadas por el Fed en EE.UU., se ha producido un fenómeno inesperado y preocupante: los tipos a largo han subido en EE.UU. desde menos del 6% hace unos meses a más del 7%, lo que no puede dejar de tener efectos desfavorables sobre la inversión. Esa preocupante subida de los tipos a largo se ha transmitido a toda Europa mediante la baja en la cotización de los bonos. Por ello, uno de los objetivos de las políticas recomendadas en este informe por la Comisión -el conseguir tipos a largo bajos y así fomentar la inversión productiva- ha sufrido un serio contratiempo, y no sabemos cuándo, y en qué medida, se recuperará].

El vigor de la recuperación en EE.UU, que probablemente continuarán causando subidas de los tipos de interés americanos, debería producir una nueva elevación de la cotización el dólar, beneficiosa tanto para EE.UU. como para Europa.

Hay que recordar que las notables bajas de los tipos a corto en Europa en 1993 no se debieron sólo al proceso de desinflación, sino también a las mejores perspectivas de saneamiento presupuestario a medio plazo. La baja en los tipos de interés y las mejores perspectivas de crecimiento facilitarán la reducción de los déficit presupuestarios, que en algunos países han continuado subiendo debido a la recesión, y también a tentativas [no muy sensatas] de sostener la actividad económica.

**El entorno económico es ahora más propicio a una baja de los tipos de interés.**

Costes y precios han evolucionado favorablemente en los últimos meses. Los salarios suben más lentamente, y los resultados para 1994 puede que sean inferiores a los pronósticos, que preveían una baja en el ritmo de aumento de la remuneración por persona empleada, que pasa del 7% en 1992 al 4,1% en 1993 [y se espera que] se sitúen entorno al 3,5% en 1994. Como en 1994 se espera que la productividad suba alrededor de 1,5%, en parte a causa de los despidos,

la progresión media de los costes unitarios laborales en la UE debería caer por debajo del 2%, una tasa compatible con los objetivos de inflación. Los últimos datos observados presagian resultados ligeramente mejores.

Sin embargo, se trata de medias comunitarias, y los resultados de los estados miembros difieren considerablemente.

*En algunos, el crecimiento de los salarios es incompatible con el objetivo de estabilidad de la UE. Así, en España, la remuneración por asalariado aumentará un 5,5% este año, a pesar de la fuerte caída de la actividad y de la rápida subida del paro. En Portugal, la subida será del 6,5%, la mitad que en 1992, pero el doble de la media comunitaria. Los porcentajes de aumento en la península deberían disminuir entre 1,5 y 2 puntos. En Alemania, se han celebrado importantes acuerdos salariales, con aumentos muy moderados; si esta tendencia continúa en los próximos acuerdos salariales, la subida este año puede ser menor que la prevista de un 3%. Igualmente, la subida media en Gran Bretaña es muy débil este año: en importantes sectores, los acuerdos salariales prevén subidas del 2 al 3%.*

*Respecto a precios, la evolución es bastante satisfactoria. Según las previsiones, la subida del índice implícito de precios al consumo en la UE será, este año, de 3,5%, frente a 3,8 en 1993 y 4,6 en 1992, y continuará bajando hasta 3,2% el año que viene, no lejos ya del objetivo fijado de 2-3%. La apreciación del dólar, si continúa, podría añadir algunas décimas a estas cifras, pero esta evolución sería probablemente contrarrestada por una menor subida de los salarios. Este año, en la mayoría de los países, las tasas de inflación pueden aproximarse al objetivo de sus políticas económicas, aunque España e Italia tendrán que hacer esfuerzos complementarios para conseguirlo.*

La situación presupuestaria es más difícil de juzgar. *Lo fundamental continúa siendo reducir los déficit este año, como están intentando todos los países de la UE, salvo Irlanda Dinamarca. Conseguirlo dependerá no sólo de las medidas de restricción deliberada que se tomen, sino también de la intensidad de la recuperación y del efecto de la posible baja de los tipos de interés sobre la carga de la deuda pública. De todos modos, los datos recogidos, corregidos de influencias coyunturales, muestran que todos los países reducirán sus déficit estructurales este año. La mayoría de los países han tomado medidas para controlar el aumento de los gastos corrientes. Así, las subidas de salarios del sector público son claramente inferiores a la inflación. De todos modos, los esfuerzos para sanear el Presupuesto deberán continuar durante algunos años.*

En 1994, la mayoría de los países de la UE tratarán de rebajar sus déficit presupuestarios reduciendo el gasto público, pero no procederán a una corrección muy fuerte del mismo, al impedírsele la debilidad persistente de la actividad, y porque temen los efectos negativos que una subida intensa de los impuestos pudiera tener sobre la demanda y la recuperación. En estas circunstancias, *es muy importante establecer estrategias creíbles a medio plazo de reducción del déficit, extendidas durante varios años.* Así Alemania, Francia, Portugal y Dinamarca han presentado nuevos programas de convergencia o han empezado a ponerlos en práctica. Otros países, especialmente aquéllos [como España] cuyas estrategias anteriores no han podido ser aplicadas, deben reafirmar su propósito de reducir el déficit y fijar los medios para ello. Su credibilidad puede reforzarse anunciando ahora medidas de reducción del déficit que entrarán en vigor en cuanto lo permita la intensidad de la recuperación, como han hecho Alemania, Gran Bretaña y Dinamarca.

El mayor crecimiento previsto para el año que viene debería permitir una acción más intensa para sanear el presupuesto a medio plazo. *Todos los países deben revisar urgentemente sus programas de convergencia* para tener en cuenta los recientes cambios en el entorno económico y para crear perspectivas creíbles de mejora de las finanzas públicas, y poder bajar sus déficit hasta el límite fijado en el Tratado de Maastricht (3% del PIB).

### **Medidas para mantener el crecimiento y crear empleos a medio plazo.**

A medio plazo, los gobiernos deben actuar con prudencia para que se cumplan las condiciones necesarias para un crecimiento fuerte y creador de empleo a medio y largo plazo. Ello *supone un cuadro macroeconómico estable que reduzca las incertidumbres* de los agentes económicos y *contribuya a bajar los tipos reales de interés a largo plazo*.

Parece razonable esperar un crecimiento de alrededor del 3% de aquí a 1996, ligeramente por encima del potencial, lo que no es inquietante, dado el importante margen de recursos ociosos que existe, consecuencia de la presente recesión. Pero a partir del año que viene, no obstante la posibilidad de utilizar una parte del margen creado por la recesión, el crecimiento del PIB se verá limitado por el crecimiento del potencial de producción. Por lo tanto, la política económica deberá encaminarse a aumentar ese potencial.

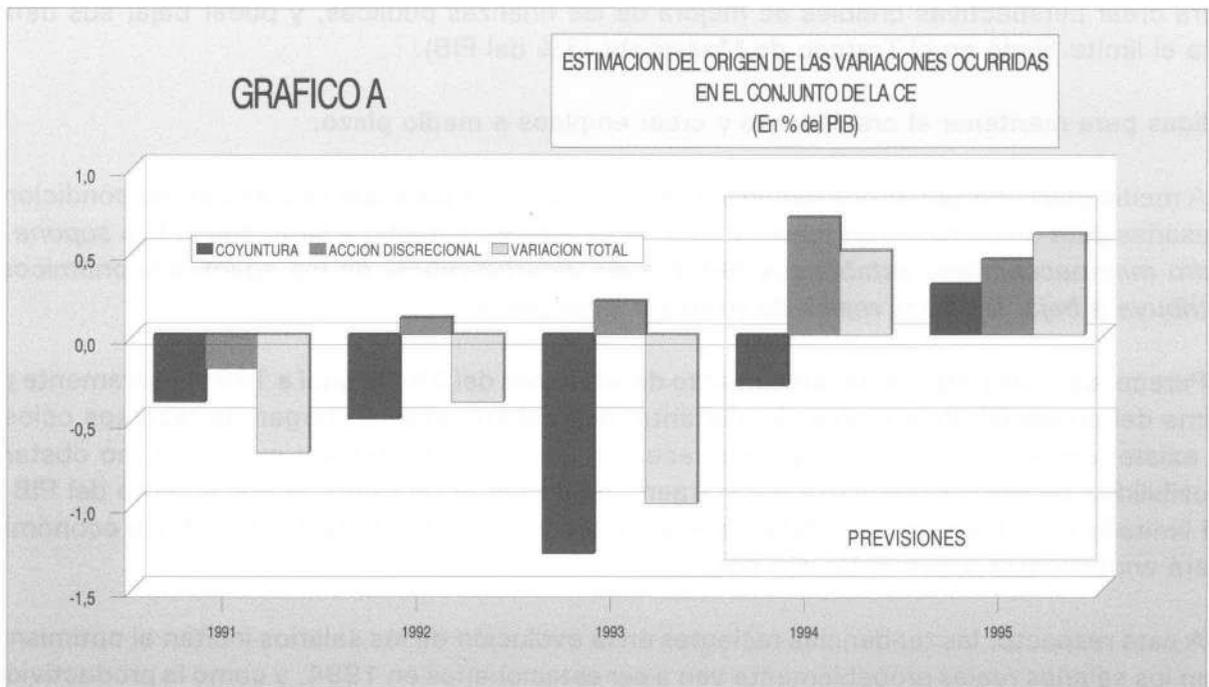
A este respecto, las tendencias recientes en la evolución de los salarios incitan al optimismo. Como los salarios reales probablemente van a ser estacionarios en 1994, y como la productividad va a aumentar un poco (alrededor del 1,5%), las reducciones de los costes laborales unitarios reales consiguientes contribuirán a mejorar la rentabilidad de las inversiones. Según los pronósticos, *los costes laborales unitarios reales bajarán o seguirán estacionarios* en toda la UE salvo en Grecia, donde subirán un 0,75%. Estas tendencias se prolongarán en 1995, aproximándose, pues, a la regla sugerida por el *Libro Blanco (subidas de salarios reales inferiores en un punto a las de la productividad)*.

Para mejorar las perspectivas a medio plazo, la política presupuestaria debe *conseguir volver a tasas de ahorro público positivas* para mejorar la tasa de ahorro nacional. Aunque ese es el propósito declarado de las políticas económicas, es demasiado pronto para evaluar las tendencias al respecto, porque los efectos del saneamiento presupuestario sólo se dejan sentir cuando la recuperación toma fuerza. Sin embargo, los datos disponibles tienden a mostrar que *las medidas adoptadas son insuficientes para una estrategia creíble de saneamiento presupuestario a medio plazo*. El mayor crecimiento esperado el año que viene permitirá avanzar más en ese camino.

La competitividad empieza a mejorar y se han tomado en este terreno medidas importantes en los estados miembros.

### **Conclusiones.**

Afortunadamente, el conflicto característico de estos últimos años entre la necesidad de recuperar la estabilidad, de una parte, aumentos salariales y de los déficit presupuestarios que lo hacían imposible, de otra, parece que va perdiendo gravedad. El desequilibrio entre las políticas económicas resultado de ese conflicto fue, en gran medida, responsable del lento crecimiento en 1991-92 y de la recesión en 1993. Se han hecho progresos importantes durante 1993 y en los primeros meses de 1994 que han permitido que la evolución salarial sea más conforme con la estabilidad de precios y más compatible con el elevado nivel de paro actual [es decir, afortunadamente, los salarios ya no crecen tan deprisa; en bastantes países han crecido menos o lo mismo que la productividad].



Como consecuencia, parece que las presiones inflacionarias van disminuyendo. Por el contrario, los progresos en el saneamiento presupuestario son menos claros; aunque prácticamente todos los estados miembros se han comprometido a ello, la debilidad de la coyuntura en muchos de aquéllos les ha impedido tomar medidas efectivas en ese terreno.

Los progresos realizados en 1993 y principios de 1994 han permitido un reequilibrio importante en el *mix* de políticas económicas, con tipos de interés en descenso, pero a pesar de las rebajas ya producidas, los tipos a corto aún son demasiado altos para un período de recesión como el presente.

Según las estadísticas más recientes, es probable que se produzca pronto una recuperación modesta, alimentada por un ligero aumento de las exportaciones al resto del mundo, donde las condiciones económicas son claramente mejores que en la UE, y también por un aumento de las inversiones. Sería conveniente que los exportadores europeos dirigiesen más sus esfuerzos a las economías emergentes [en especial, los "dragoncitos" de Extremo Oriente; Corea del Sur, Hong-Kong, Taiwán, Singapur y, en parte, Tailandia], en las que claramente existen posibilidades de aumentar las exportaciones. Lo más probable es que el consumo privado en la UE empiece a remontar algo más tarde, cuando el crecimiento sea suficientemente fuerte para limitar el aumento del paro. Por decepcionante que sea desde el punto de vista de su intensidad, el tipo de recuperación esperada (primero crecen las inversiones y luego el consumo) contribuirá, sin embargo, a reforzar su carácter durable, y augura la vuelta a tasas de crecimiento en la UE de más del 2% en 1995 y de más del 3% en 1996.

Las tendencias actuales permiten esperar que, gracias a la recuperación, se reanude el avance hacia la convergencia nominal. Salvo imprevistos, el objetivo de una tasa de inflación del 2 al 3% en 1996, en la UE en su conjunto y en la mayoría de sus estados miembros, parece realista. Rebajar los déficit presupuestarios hasta el 3% del PIB para 1996/97 supone, por el contrario, esfuerzos suplementarios, que deberán hacerse en función de la tasa de crecimiento. [La Comisión, con su lenguaje cauto habitual, indica así que cree muy dudoso que ese objetivo respecto a los déficit pueda conseguirse]. Estos esfuerzos son necesarios para asegurar un buen equilibrio de las políticas macroeconómicas y para hacer posible un período prolongado de crecimiento que permita reducir el paro a partir de 1996.

La experiencia del pasado indica que la vuelta a tasas de crecimiento más altas hará que se reanude el avance hacia la convergencia real. En el pasado, los países que reducían su retardo en esta materia se aprovechaban casi siempre de una mejora general de las condiciones económicas en el conjunto de la UE. Además, en los próximos años, los esfuerzos de esos países [España entre ellos] serán completados por intervenciones de los fondos estructurales mucho más importantes que hasta ahora, tanto en términos nominales como reales.

Una baja considerable del paro exigirá que el crecimiento continúe fuerte y creador de empleos durante muchos años. Esto supone esfuerzos resueltos de ajuste estructural y una gestión macroeconómica prudente.

El ajuste estructural debe encaminarse a conseguir un mercado de trabajo más eficaz y a modificar diversos aspectos de los sistemas de empleo para hacer que el crecimiento cree más empleos. El *Libro Blanco* presenta una base muy útil de acciones en este terreno. En especial, se necesitan políticas activas de empleo para evitar que el actual aumento coyuntural del paro se convierta en paro estructural [como, por desgracia, parece que está ocurriendo, al menos en cierto grado].

Posibilidades de mejora en la formación profesional deberían conservar, y si fuera posible aumentar, las cualificaciones de los que pierden su empleo o están en peligro de perderlo.

Las políticas estructurales deben también encaminarse a hacer más competitiva y más dinámica la economía de la UE. *El Libro blanco sobre crecimiento, competitividad y empleo*, [resumido en un número anterior de "Cuadernos"] contiene una lista de acciones a emprender para conseguir ese objetivo, a saber:

- Los estados miembros, que son los responsables de la mayor parte de esas políticas [y no los órganos centrales de la UE], deben actuar resueltamente. En particular, de ningún modo deberían disminuir sus esfuerzos cuando el crecimiento se haga más sostenido. Los períodos de economía boyante pueden hacer olvidar la urgencia de las reformas estructurales, pero son el momento en que es más fácil realizarlas, y durante ellos estas reformas surten sus buenos efectos más rápidamente. Actuar cuando las condiciones económicas siguen difíciles y cuando el paro continúa creciendo es más penoso, aunque en ciertos casos pueda contribuir notablemente a la mejora de las expectativas de los agentes económicos y podría, en consecuencia, ser necesario. En todo caso, es importante dejar claro a los agentes económicos que se tomarán medidas en ese sentido, incluso si es de esperar que, como consecuencia, el crecimiento sea menos rápido.
- La UE debe emprender enseguida las acciones definidas en el plan de acción acordado en el Consejo Europeo de Diciembre de 1993. Entre ellas, juega un papel importante la Red Europea de Infraestructuras.

Las acciones para hacer la economía de la UE más dinámica y más competitiva tenderán a acelerar el crecimiento de la productividad por persona empleada. Esto hace que sea más urgente tomar medidas para reintegrar a los parados en el mercado de trabajo, fomentar la creación de empleos en los sectores con más potencial de mano de obra (como son servicios de proximidad, actividades de ocio, cultura, medio ambiente, etc.) y garantizar un crecimiento sostenido.

La política macroeconómica debería encaminarse a que:

- a) un esfuerzo sostenido de inversión conduzca a un aumento del *stock* de capital, para aumentar la tasa de crecimiento potencial de la UE; esto exige una mejora adicional de la rentabilidad de las inversiones, conseguida, en su mayor parte, mediante una subida de salarios adecuada al crecimiento de la productividad;
- b) el ahorro nacional aumente por lo menos paralelamente al crecimiento de la parte del PIB destinada a la inversión, lo que requiere un aumento sustancial del ahorro del sector público, lo que, a su vez, implica reducir los déficit presupuestarios a largo plazo por lo menos al 1% del PIB;
- c) la tasa de crecimiento observada no deba, a medio plazo, exceder notablemente de la tasa de crecimiento potencial, ya que haría insostenible el crecimiento (los errores de 1988-89 no deben repetirse); la carga de la estabilización que se requeriría para ello debe ser asegurada por la política presupuestaria;
- d) el mix de políticas económicas deba hacerse equilibrado y continuar así, con una política monetaria orientada a mantener la estabilidad de precios, mientras que los otros

instrumentos mantienen el crecimiento, pero teniendo buen cuidado de no hacerse incompatibles con aquélla.

Una resuelta aplicación de las políticas propuestas por el *Libro Blanco* y recomendadas en las grandes orientaciones de la política económica, haría posible no sólo alcanzar los objetivos de crecimiento, empleo y reducción del paro, sino también llegar, en la mayor parte de los países, a la convergencia necesaria para pasar a la tercera fase de la Unión Monetaria Europea (UEM) antes de acabar la presente década.

### **Análisis de la situación de la economía española y recomendaciones consiguientes.**

**La actividad económica ha empezado a mejorar a mediados de 1993, pero las perspectivas apuntan a una mejora lenta.**

Durante los dos últimos años, España ha sufrido la recesión más profunda de las últimas décadas. El PIB bajó cinco trimestres seguidos, desde el cuarto trimestre de 1992 al cuarto de 1993. Según las estadísticas provisionales, la recesión redujo su intensidad en el tercer y cuarto trimestres de 1993.

La recesión de 1992-93 y el débil nivel actual de la productividad son comparables a lo que está ocurriendo en la mayoría de los países europeos. La inversión, cuya tasa de crecimiento había llegado al 6,9% en 1990, se ha debilitado hasta hacerse fuertemente negativa en 1993, lo que explica, en gran parte, la debilitación de la demanda interior y del PIB. El consumo privado ha reducido considerablemente su crecimiento en el cuarto trimestre de 1992, y muestra un crecimiento negativo en 1993, algo muy raro en España. La depreciación de la peseta y la debilidad de la demanda interior han producido una notable mejora en la balanza exterior en 1993.

A corto plazo, el crecimiento, hasta la fecha fundado sobre todo en la demanda exterior, se deberá en mayor medida a la demanda interior. Si ésta (como es probable) ha empezado a aumentar al principio de 1994, la contribución positiva del sector exterior debería debilitarse, ya que la recuperación de la demanda interior producirá, necesariamente, un aumento de las importaciones.

En 1993, la peseta se ha depreciado alrededor del 13% respecto al marco alemán. La devaluación del 8% en mayo y la ampliación de las bandas de fluctuación del mecanismo de tipos de cambio (MTC) en agosto aumentaron el margen de acción disponible para bajar los tipos de interés oficiales. Después de la devaluación, el Banco de España ha bajado sus tipos de intervención claves en varias etapas, pasando del 13 al 9% el 3 de diciembre, su nivel más bajo desde 1977. Esta caída, que ha repercutido sobre los tipos nominales tanto a corto como a largo plazo, explica en lo esencial la reducción de los tipos reales (corregidos por la inflación) a corto y a largo plazo en este período. Estos tipos eran, a fin de año, del 3,8 y del 2,9% respectivamente. La baja persistente de los tipos de interés después de la ampliación de las bandas de fluctuación del MTC en agosto no ha impedido la continuación de un tipo de cambio estable de la peseta.

**Las subidas de salarios han reforzado la tendencia a la recesión y neutralizado en parte el impacto de las devaluaciones de la peseta.**

Las tres devaluaciones de la peseta entre septiembre de 1992 y mayo de 1993 han causado una importante mejora en la competitividad en 1993, haciendo posible una contribución positiva del sector exterior al crecimiento, lo que ha amortiguado los efectos de la recesión. Las ventajas que hubiesen podido obtenerse de la devaluación, sin embargo, han sido contrarrestadas por el funcionamiento defectuoso del mercado de trabajo. A pesar de la fuerte contracción de la actividad y de la rápida subida del paro, los salarios no se han adaptado a la situación del mercado de trabajo y han continuado con tendencia a aumentar en términos reales.

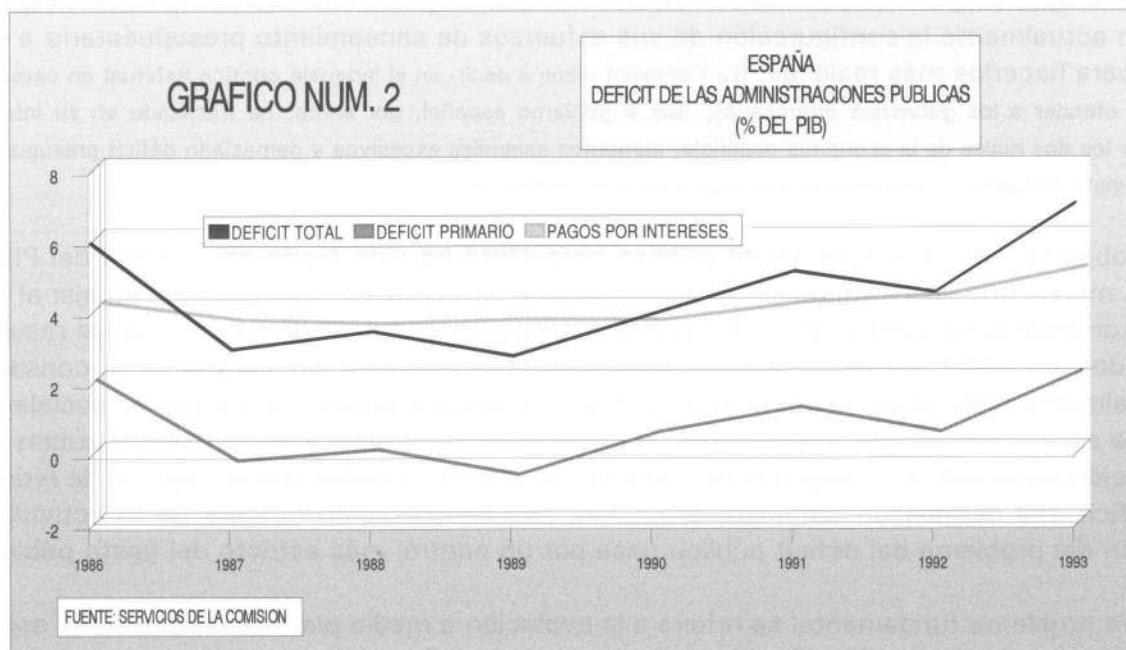
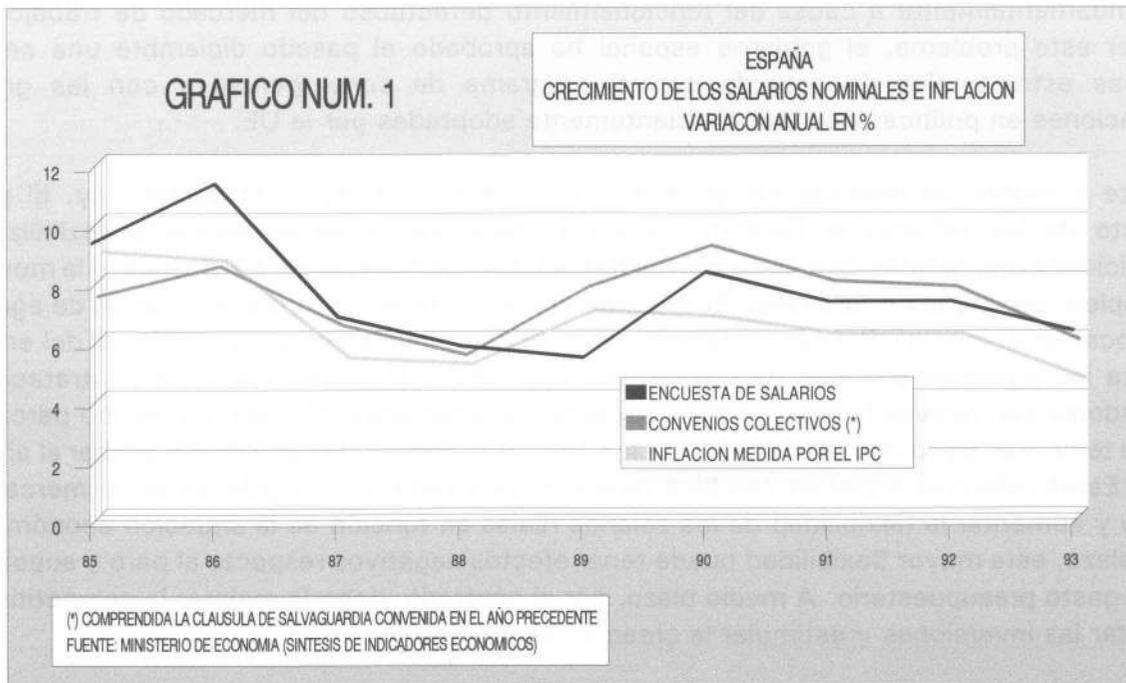
A causa del mal funcionamiento del mercado de trabajo y de las rigideces salariales, las empresas han reaccionado a la baja de la demanda acudiendo a importantes reducciones de personal. El paro, ya elevado, se ha agravado, lo que a su vez ha contribuido a la inseguridad del empleo de una parte importante de los trabajadores y ha jugado un papel central en la pérdida de confianza de los consumidores. Estos factores explican, en parte, la magnitud de la recesión, y han contribuido a retardar la recuperación del consumo privado e, indirectamente, de la inversión.

**Ha habido progresos moderados respecto a la inflación y un grave deterioro de las finanzas públicas.**

La desaceleración de la coyuntura ha tenido un efecto moderador sobre la inflación. A pesar del aumento de los impuestos indirectos, de la depreciación de la peseta y de la inercia persistente en los precios de los servicios, la inflación se ha moderado sensiblemente desde el tercer trimestre de 1992 y a lo largo de 1993. Desde entonces, el aumento de precio de los bienes no objeto del comercio exterior se ha hecho mucho más lento, lo que no ha ocurrido con los precios de los bienes objeto del comercio exterior. Esto, unido al fuerte aumento de los precios de los productos alimenticios, no transformados en particular, ha interrumpido el proceso de desinflación, de modo que en 1993 la media de la tasa de inflación (medida por el deflactor del consumo privado) ha sido del 4,6%. No es posible contar con que habrá más progresos en la lucha contra la inflación en 1994. El efecto retardado de la devaluación de la peseta sobre los precios interiores, unido a la esperada recuperación de la demanda, puede muy bien causar un alza de precios. Lo que es más, si la moderación salarial continúa insuficiente, las perspectivas de subida de precios pueden agravar la situación.

El déficit presupuestario en 1993 sobrepasó con mucho lo previsto. En 1991 fue el 5% del PIB y en 1992 el 4,5%, y debería haber sido en 1993 un 3,6% según el objetivo fijado en la Ley de Presupuestos. Sin embargo, según cifras oficiales, ha sido de un 7,2% del PIB (ver gráfico núm. 2). Este importante exceso sobre lo previsto se debe a tres factores: Primero, la contracción de la actividad ha sido más fuerte de lo previsto (el resultado acumulado del PIB para 1992 y 1993 fue de menos 0,1%, mientras que las dos leyes de presupuestos habían previsto un crecimiento del 4,3%). En segundo lugar, el resultado recoge retrasos en la percepción de ingresos y las pérdidas debidas a la eliminación de los derechos de aduana el 1 de Enero de 1993. Por último un tercer factor, menos importante, ha sido la regularización de deudas no reconocidas contraídas en ejercicios anteriores.

Estos déficits han aumentado fuertemente la deuda pública que ha alcanzado un 55,6% del PIB al fin de 1993. La estabilización de la tasa de endeudamiento se ha hecho más difícil porque para conseguirla es necesario un saldo primario [excluido el pago de intereses] positivo, y éste se está haciendo cada vez más negativo en los últimos años.



**Es necesaria una reforma estructural para combatir el paro.**

Desde hace más de una década, el porcentaje de paro español es uno de los más altos de la UE, fundamentalmente a causa del funcionamiento defectuoso del mercado de trabajo. Para resolver este problema, el gobierno español ha aprobado el pasado diciembre una serie de reformas estructurales de acuerdo con el programa de convergencia y con las grandes orientaciones en política económica recientemente adoptadas por la UE.

Este conjunto de medidas comprende dos proyectos de ley y un decreto-ley. El primer proyecto de ley reforma el Estatuto de los Trabajadores y se encamina a flexibilizar las disposiciones reguladoras de la duración del trabajo, las condiciones para el despido y la movilidad del empleo, geográfica y funcional. El segundo proyecto de ley autoriza la creación de agencias de colocación temporal. Por fin, el decreto-ley contiene medidas urgentes en favor del empleo: autoriza las agencias privadas de colocación, fija nuevos procedimientos de contratación de trabajadores con nuevas formas de contrato para los aprendices, el trabajo a tiempo parcial y el trabajo temporal, y prolonga la duración de los contratos temporales que iban a acabar el año que viene. Estas reformas suponen cambios radicales para reducir las rigideces en el mercado de trabajo y aumentar la flexibilidad de los salarios reales en función de la situación económica. A corto plazo, esta mayor flexibilidad puede tener efectos negativos respecto al paro y suponer un mayor gasto presupuestario. A medio plazo, por el contrario, debería mejorar la competitividad, fomentar las inversiones y estimular la creación de empleo.

**La mejora de las finanzas públicas depende de la recuperación de la economía y de la disciplina presupuestaria.**

En el clima muy desfavorable que acabamos de describir, los objetivos del programa de convergencia presentado en abril de 1992 han tenido que ser suspendidos, en particular los de saneamiento presupuestario (un déficit del 1 % del PIB de aquí a 1996). Las autoridades españolas revisan actualmente la configuración de sus esfuerzos de saneamiento presupuestario a medio plazo para hacerlos más realistas. [La Comisión viene a decir, en el lenguaje críptico habitual en estos casos para no ofender a los gobiernos interesados, que al gobierno español, por ahora, ha fracasado en su intento de remediar los dos males de la economía española: aumentos salariales excesivos y demasiado déficit presupuestario, y se ha visto obligado a conformarse con objetivos más modestos].

El objetivo en materia de déficit público para 1994 ha sido fijado en el 6,4% del PIB (0,8 puntos menos que en 1993); el proyecto de presupuesto para 1994 se propone rebajar el déficit de la Administración central al 5,7% del PIB, medio punto porcentual menos que los resultados estimados de 1993. La reducción del déficit de la Administración central debe conseguirse esencialmente reduciendo el gasto en el consumo público y en las transferencias sociales. Así, la masa salarial permanece estacionaria, el subsidio de paro baja, y las pensiones suben según la inflación esperada, y no según la del pasado año. Es muy posible que el objetivo de reducción del déficit sea demasiado optimista si no hay una recuperación notable de la actividad. La solución del problema del déficit público pasa por un control más estricto del gasto público.

Otro problema fundamental se refiere a la evolución a medio plazo del déficit. Dos aspectos del mismo merecen atención. En primer lugar, se trata de la amplitud del sistema de protección social. Aunque España no lo ha extendido tanto como otros países desarrollados, el gasto social no ha cesado de crecer considerablemente desde el principio de los años 80. En consecuencia, la carga tributaria también ha aumentado mucho. Para reducir el déficit presupuestario, puede que sea necesario examinar de nuevo los gastos sociales teniendo en cuenta la capacidad de

financiación del país, y estableciendo un acceso más selectivo a las prestaciones sociales. [Otro ejemplo del lenguaje críptico comunitario: en realidad, quiere decir que las condiciones para tener derecho al subsidio deben ser más rigurosas].

El segundo aspecto a considerar se refiere a las relaciones entre los diversos niveles de la Administración pública. Los progresos hacia la descentralización han tenido [a veces] como consecuencia la duplicidad entre la Administración central y las regionales o locales, al encargarse ambas de la misma actividad. Lo que es más, la Administración central sólo ejerce una acción indirecta sobre el desarrollo presupuestario de los niveles inferiores de la Administración pública. Después de varios años en los que los gastos han sido mucho mayores que lo presupuestado, se constata una orientación más sana a escala de comunidades autónomas, al revés que las locales, que, al parecer experimentan nuevas dificultades. Una mejor coordinación entre los diferentes niveles de la Administración pública contribuiría a un mayor control y a una mayor eficacia de las finanzas públicas.

[En resumen, respecto a las dificultades de la economía española, existe hoy en día una rara unanimidad. Pocas veces han estado tan de acuerdo organismos tan diversos como el FMI, el Banco Mundial, el Banco de Pagos Internacionales de Basilea, la OCDE, la Comisión Europea, el Banco de España, y no digamos el propio gobierno español: todos afirman que la economía española necesita una reducción del déficit público, moderación salarial y reforma del mercado de trabajo para hacerlo más flexible. El problema es, sencillamente, que para conseguir estos objetivos es necesario tomar una serie de medidas inevitablemente impopulares y, como es natural, las autoridades políticas avanzan con gran cautela y lentitud].



# **SISTEMA FINANCIERO**

---



## LA CRISIS DE LOS MERCADOS DE DEUDA

---

*Analistas Financieros Internacionales, S.A.*

### Introducción.

**E**l cierre del primer trimestre de 1994 refleja, en comparación con las condiciones vigentes a principios del presente año, un **fuerte cambio en las expectativas del mercado sobre la evolución de los tipos de interés de las principales monedas**. De hecho, los tipos de interés implícitos en los mercados de futuros han experimentado, sin excepción, un repunte que en algunos casos supera los 100 p.b. para el contrato de diciembre de 1994.

**Esta revisión de expectativas no es debida, en general, ni a un rebrote de las presiones inflacionistas ni a unas perspectivas de actividad económica superiores a las que se tenían hace pocos meses.** Así, en Estados Unidos, donde sí es cierto que la economía está creciendo a un ritmo superior al esperado, las tensiones inflacionistas siguen siendo, hasta el momento, moderadas. En este caso ha sido el cambio de signo en la instrumentación de la política monetaria de la Reserva Federal, anticipándose en el tensionamiento a las expectativas del mercado, el responsable del desplazamiento de la curva de tipos a corto plazo. En Europa, por otra parte, la publicación de unos crecimientos de la M3 alemana muy superiores al objetivo del Bundesbank, unida a las elevaciones de tipos de referencia en Estados Unidos, ha creado un clima en el que se replantea la intensidad y la duración del ciclo bajista de tipos a corto plazo, independientemente de factores fundamentales de las respectivas economías.

En lo que a **tipos de cambio** se refiere, hemos asistido a un fortalecimiento del yen japonés (una apreciación del 4% frente al marco alemán y superior al 7% frente al dólar) derivada del contencioso comercial entre Estados Unidos y Japón, así como a un debilitamiento generalizado del dólar frente a las principales monedas. Además del efecto cruzado yen-dólar, la depreciación de la moneda estadounidense frente a las monedas europeas se explica por la fuerte revisión al alza de las expectativas de tipos a corto plazo en estas últimas. Entre las monedas europeas el marco alemán se ha visto favorecido en términos generales, mientras que la libra esterlina, influenciada por el comportamiento del dólar y por un creciente grado de inestabilidad política, ha sufrido una depreciación significativa frente al resto de monedas comunitarias.

Si el movimiento de los tipos a corto plazo ha sido brusco, todavía ha sido mayor el desplazamiento experimentado por los tipos a largo plazo. De hecho, **el desplazamiento de las curvas ha sido casi paralelo entre los plazos de 1 a 10 años, con elevaciones de la TIR del bono de referencia a 10 años próximas a los 100 p.b. en prácticamente todos los casos.** La facilidad con la que se ha trasladado el tensionamiento de los tipos a corto a los tipos a largo plazo tampoco es resultado, en nuestra opinión, de un cambio en las condiciones fundamentales de las economías. Antes bien, es el reflejo del proceso de reestructuración de carteras internacionales propiciado por el cambio de signo de la política monetaria norteamericana, en primera instancia, y de un comportamiento de los mercados europeos paralelo al americano, haciendo total abstracción de las diferentes posiciones que ocupa cada país en el ciclo económico.

**En nuestra opinión, el cambio en las expectativas de tipos a corto plazo no está justificado.** En el caso del dólar creemos que la actitud de la Fed, anticipando subidas de tipos a la aparición de tensiones inflacionistas, garantiza elevaciones graduales de tipos a lo largo de este año hasta alcanzar un nivel "neutral", que probablemente se sitúe por debajo de las actuales expectativas del mercado. En Alemania, por otra parte, aunque el comportamiento de la M3 no permita intensos descensos de tipos oficiales en próximos meses, las perspectivas de crecimiento de la economía y la moderación que se evidencian en las tensiones inflacionistas apuntan a que el margen de caída de los tipos a corto es elevado, y se materializará a lo largo de 1994 (incluso durante parte de 1995). Este razonamiento es extrapolable a la mayoría de monedas europeas. En el caso británico, además, estamos en desacuerdo no sólo en los niveles de tipos que descuenta la curva, sino también en el signo de la pendiente. Así, a pesar de que el Reino Unido parece estar creciendo a un ritmo cercano al 2,5% anual y que la inflación podría empezar a recoger el efecto de la depreciación de la libra, no vemos probable que el Banco de Inglaterra tense tipos a partir del segundo trimestre de este año, tal y como descuenta el mercado de futuros.

Similar razonamiento hacemos para los tipos a largo plazo. La tendencia de rentabilidades a largo en Estados Unidos pensamos que es al alza, si bien la actitud de la Fed, antes que intensificar esta tendencia, debería contribuir a moderarla e incluso estabilizar los niveles de TIR en niveles próximos a los actuales. En Europa creemos que los niveles de TIR mínimos alcanzados (en torno a 5,50% el bund a 10 años) suponen también los mínimos del actual ciclo bajista de tipos a largo plazo. Sin embargo, es demasiado pronto para que se produzca un cambio en la tendencia (moderación en las tensiones inflacionistas y crecimientos económicos muy reducidos), por lo que volveremos a aproximarnos a dichas referencias.

En paralelo a la normalización de los mercados monetarios y de deuda, pensamos que el dólar definirá una apreciación significativa frente a las monedas europeas desde los actuales niveles, tanto frente al yen como frente a las divisas europeas. La divergencia en las políticas monetarias y el robusto crecimiento económico norteamericano (frente al estancamiento en Europa y Japón) justifican unos tipos de cambio de equilibrio en niveles más apreciados del dólar.

La crisis de los mercados de deuda internacionales ha tenido continuidad a lo largo de todo el mes de marzo, alcanzando su máxima intensidad a finales de ese mes, para mostrar ciertos signos de moderación en las últimas semanas. Algunos de los factores que propiciaron la crisis siguen presentes: (1) la tendencia al alza de los tipos a corto de Estados Unidos se ha consolidado, con una nueva elevación de 25 p.b. del nivel objetivo de los fondos federales; (2) los agregados monetarios en Alemania siguen creciendo a ritmos muy superiores a los "teóricamente" admisibles por el Bundesbank y (3) el contencioso comercial entre Estados Unidos y Japón, que debilita al dólar, sin visos de solución a corto plazo tras la dimisión del primer ministro nipón y posterior nombramiento del nuevo, sigue frenando la evolución alcista del dólar.

GRAFICO NUM. 1

CURVA CUPON CERO Y RENTABILIDADES DE LA DEUDA PUBLICA

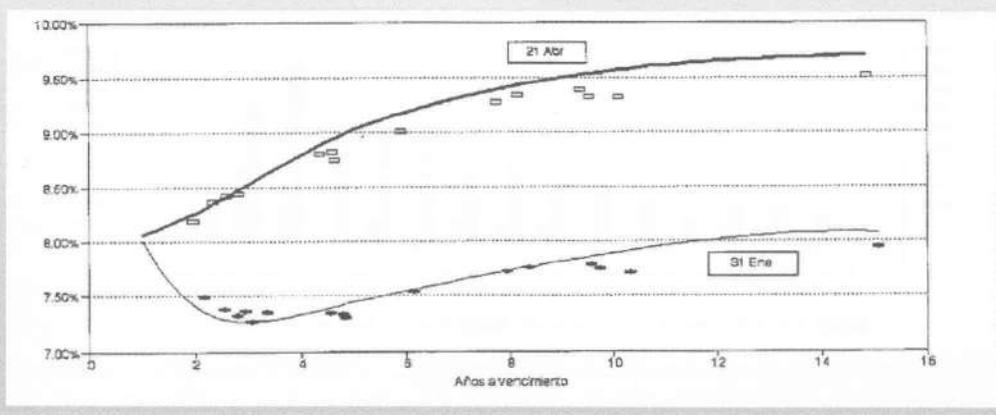


GRAFICO NUM. 2

INDICES AFI DE DEUDA A MEDIO Y LARGO PLAZO POR TRAMOS

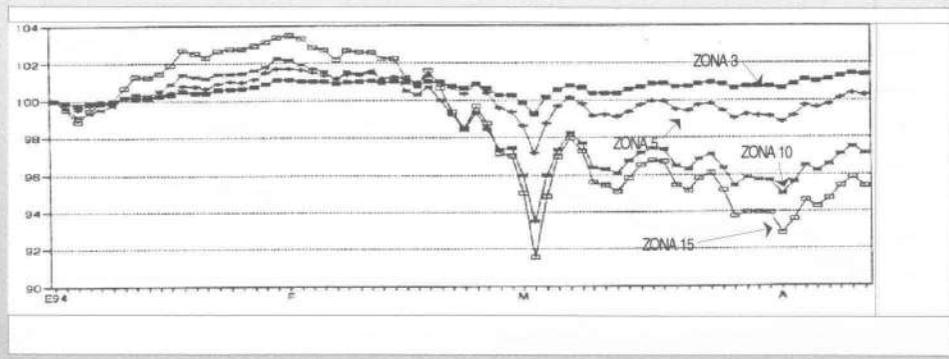


GRAFICO NUM. 3

EVOLUCION FONDOS DE INVERSION Y CARTERA DE BONOS Y OBLIGACIONES DEL PUBLICO

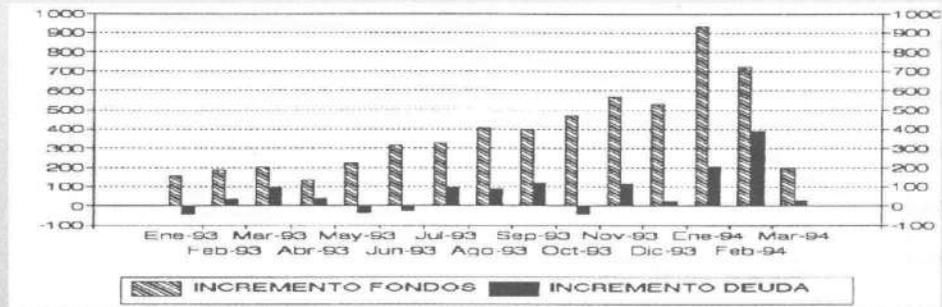
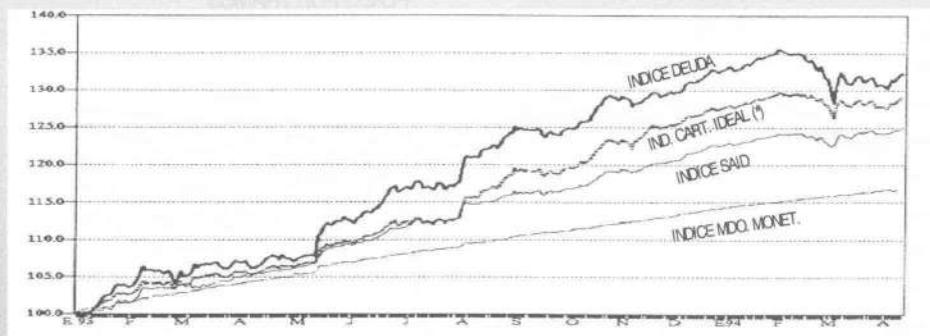


GRAFICO NUM. 4

EVOLUCION DE LOS INDICES AFI DE TIPOS DE INTERES



(\*) Considerando la distribución de referencias según recomendaciones AFI

Con todo, en el caso de una crisis de liquidez, con un origen en el exceso de inversión generalizada en los valores a más largo plazo, que es como calificamos en buena medida a la presente, **el mero paso del tiempo, con carteras financiadas a cada vez a menor coste, favorece el reajuste gradual de carteras y resta riesgos de caídas posteriores en los mercados de deuda.** Además, desde el comienzo del mes de abril cabe destacar algunos factores positivos. En primer lugar, el reciente descenso de tipos oficiales del Bundesbank, que interpretamos como **un intento del banco central germano de reconducir a la baja unas expectativas del mercado demasiado poco bajistas** para sus tipos de interés -el tipo implícito en el contrato de diciembre para depósitos en euromarcos a 3 meses se sitúa cerca del 5%, frente al 5,60% del contado-. En este período se ha producido cierto desmarque entre la evolución de los mercados de deuda europeos y el norteamericano. Desde mediados de marzo, la curva de rentabilidades americana se ha tensionado en cerca de 50 p.b. en prácticamente todos los plazos, desde el 3 al 10 años, mientras que las rentabilidades de la deuda germana, gracias a una **reciente desvinculación** respecto de aquéllas, aunque con mucha volatilidad en estas cuatro semanas, se sitúan en niveles similares a los de mediados de marzo.

La pendiente de la curva española ha continuado ampliándose. Este comportamiento, coherente en el caso de una economía en el inicio de la fase de reactivación económica, creemos que se ha anticipado en el tiempo, a causa del extremo tensionamiento del extremos largo de la curva. **Aunque para finales de año pensamos que este diferencial se situará en niveles próximos a los 100 p.b., una normalización en las condiciones del mercado debería pasar, en un primer momento, por un estrechamiento del mismo (desaparición de la prima que afecta a los plazos más largos).** Esta consideración no invalida nuestra preferencia por los plazos cortos, que responde a la incapacidad que sigue mostrando el mercado para volver a asumir riesgos elevados después de las minusvalías de febrero y marzo.

Al igual que ya ocurriera en febrero, en el mes de marzo han sido las carteras con menor duración las que mayor rentabilidad han registrado. Así, el índice AFI de repos a un día ha aumentado un 8,4% mensual anualizado, frente al 7,3% del índice de letras del Tesoro y el -7,4% del de deuda del Estado. Con todo, en términos interanuales el índice de deuda sigue liderando con más de un 22% de rentabilidad acumulada, frente al 13,4% de las letras y el 11,1% de los repos a un día. En la primera quincena de abril, sin embargo, se observa una recuperación del mercado de deuda, de tal forma que la rentabilidad anualizada y acumulada del período se ha elevado al 21% en el índice de deuda

#### **Análisis de tipos implícitos: expectativas.**

Durante las últimas semanas se ha producido un intenso desplazamiento al alza de la curva de rentabilidades -en torno a 20 p.b. para todos los plazos superiores a dos años-, lo que ha supuesto un sensible repunte de los tipos implícitos a un año descontados por los IRS de las peseta. Ello ha impedido que la relajación que ha experimentado el tipo al contado a un año (al 7,87% desde el 7,99%) se haya traducido en unas expectativas de tipos a corto para un horizonte cercano algo más bajistas de las que presentaba el mercado hace un mes, con un tipo al contado más de 20 p.b superior al de hoy. Así, es reseñable el elevado tipo a un año que el mercado descuenta para dentro de un año (de un 8,34%), que demuestra ser claramente incompatible con nuestra previsión del 7,0% para el tipo de intervención del Banco de España hacia finales de año, y que como señalamos, es **resultado de la contaminación** que han sufrido (hasta en los plazos más cortos) los tipos cupón cero de los swaps en la actual crisis del mercado de deuda. Es por ello, que se hace necesaria una normalización del mercado de deuda, paralela

a una relajación adicional de los tipos a corto, para que se produzca una mejora de las expectativas bajistas de tipos a corto en un horizonte próximo, tal como contempla nuestro escenario de previsiones.

Por su parte, los tipos de interés descontados a largo plazo también han sufrido un deterioro -se llegan a descontar tipos a un año del 9,70% dentro de nueve y diferenciales frente al marco de 150 p.b., muy lejanas a la convergencia nominal-, sin que pensemos que ello esté fundamentado por un empeoramiento de las expectativas de inflación o de déficit público: aunque estas no son las más favorables, no puede decirse que hayan empeorado. Más bien está explicado por la distorsión actual del mercado al contado.

En relación al **análisis de diferencial de rentabilidad de la deuda española con respecto a la deuda alemana** nos parece importante el hecho de que éste se haya mantenido estabilizado en el entorno de los 250-255 p.b., a iguales niveles a los que se encontraba hace un mes. No obstante, dicho diferencial ha registrado ampliaciones en momentos críticos a final de marzo hasta los 270 p.b., habiéndose producido posteriormente reducciones, que pensamos en parte han sido inducidas por la recuperación importante que ha experimentado la deuda italiana, que incluso llega ya a presentar diferenciales con la deuda española nulos. En los últimos días, sin embargo, los conflictos políticos están motivando de nuevo una ampliación de nuestro diferencial a largo con la deuda alemana, que está incidiendo también sobre la peseta en una sensible depreciación hacia niveles superiores a 81,60 pts/DM después de haberse situado a niveles inferiores a 81 pts/DM.

No obstante, esperamos que el proceso que venimos señalando para la evolución de la pendiente de la curva - reducción previa a su ampliación a final de año- venga acompañado a medio plazo de una consolidación de niveles más reducidos de dicho diferencial (225 p.b.). Ello sería consistente con el avance deflacionista y la corrección del déficit público estructural que está registrando la economía española. En cualquier caso, la ampliación de diferenciales de interés a largo plazo que ha experimentado en el contado la peseta frente al marco **ha sido menor que la que ha registrado el franco**. No obstante, pensamos que la mejor evolución que ha presentado la peseta en relación al franco ha podido verse explicada por los problemas políticos del gobierno de Francia, y la coincidencia de ello con el efecto "contagio" que ha experimentado la deuda española del recorrido alcista experimentado por la deuda italiana. No obstante, el **panorama político** merece una especial reflexión en el momento actual.

Los serios problemas de presunta corrupción detectados en altas instancias de la administración y las dudas sobre la actuación del Gobernador del Banco de España podrían despertar incertidumbre en el segmento a largo de la curva generando una cierta tendencia a la ampliación de los diferenciales con el marco alemán. Se trata de un factor de riesgo que podría ponerse de manifiesto si el curso de los acontecimientos generara dudas sobre la estabilidad política del gobierno en un período decisivo para las reformas estructurales: reforma laboral, autonomía del Banco de España, liberalización del sector servicios... En nuestra opinión, el punto clave en esta situación, desde el punto de vista de los mercados, reside en **si la crisis política retrasará o no el curso del desarrollo de la política económica y de las reformas**. Todavía es pronto para la clarificación de este punto relevante, aunque el grupo nacionalista catalán ya ha anunciado la continuidad de su apoyo a la política económica gubernamental. Otro elemento a vigilar -éste de carácter positivo- es el que se refiere a un **posible cambio de actitud más favorable a la negociación de la reforma laboral y de la moderación salarial por parte de la UGT, tras su Congreso**. El momento podría ser oportuno para una reapertura del proceso para todos los agentes involucrados y ello lo convierte, al menos, en un factor a considerar.

En lo que respecta a los tipos IRS del marco, también se ha producido en el último mes un repunte de los tipos implícitos, aunque éste sólo ha afectado a los plazos cortos e intermedios, que descuentan una vuelta rápida de tipos a un año del 6,0% dentro de tres años. No obstante, es significativa la mejora diferencial que han experimentado las expectativas a largo del marco respecto del franco francés. Aunque los tipos de interés implícitos de éste se siguen situando por debajo de los de aquél a partir de dentro de cuatro años, la magnitud en que lo hacen es ya muy reducida, **lo que interpretamos, por su mensaje en términos de marco alemán, como un factor que dará mayor seguridad al Bundesbank en sus regulares y graduales descensos de tipos oficiales.**

#### **Análisis de la estructura de carteras:**

En una crisis del mercado de deuda en la que el exceso de inversión de las carteras tiene un papel explicativo tan claro, la evolución de éstas resulta muy relevante. Desde el final de 1993 el saldo en circulación de deuda a medio y largo plazo ha aumentado en más de un billón, aunque hay que distinguir la muy distinta evolución que ha tenido en el conjunto de estos cuatro meses: una elevación de dos billones en los dos primeros meses del año, y un descenso de un billón en los dos últimos, como consecuencia de los vencimientos no renovados.

Lo más relevante, es que el incremento inicial de dos billones fue adquirido en su mayor parte por los terceros -un billón por residentes (estimamos que de ellos 0,8 billones fueron adquisición en firme) y 0,4 billones por no residentes-, mientras los titulares elevaron su saldo neto en 0,7 billones. En los dos meses siguientes, en que el saldo en circulación ha descendido en torno a un billón, el ajuste se ha centrado en su práctica totalidad en titulares, puesto que el saldo neto de terceros -tanto residentes como no residentes- se ha mantenido estable en estos dos meses críticos desde el inicio de la crisis. No obstante, es reseñable la disminución que en el último mes viene registrando el saldo neto de no residentes. Teniendo en cuenta que el saldo de simultáneas desde el inicio del año ha descendido en torno a medio billón, sería posible asociar el descenso del saldo neto de titulares al cierre de simultáneas de no residentes y a una paralela no adquisición de los valores en firme. Asimismo, la alteración en la estructura de estas carteras puede deducirse de la evolución del saldo de letras del Tesoro: el descenso de 1,1 billón que desde el inicio de año ha registrado su saldo en circulación ha repercutido fundamentalmente en terceros residentes (disminución de 0,9 billones).

La conclusión que se deriva por tanto de este análisis es que las carteras de terceros residentes -que han elevado sensiblemente sus posiciones en firme de deuda a medio y largo plazo- han alterado en este año lo que venía siendo su estructura tradicional de inversión, más centrada en el corto plazo. En marzo y abril sus saldos netos se han mantenido estables, lo que significa que estas carteras -donde se comprenden los fondos de inversión- no se han podido constituir en la vía de desagüe de las carteras de los no residentes.

#### **Conclusión.**

En nuestra opinión, el análisis pone cada vez más de manifiesto **diferencias claras entre la zona corta-media de la curva y la zona larga.** Bien es cierto que toda la curva está sometida a un régimen de tensión no justificado por los fundamentos, a raíz de una crisis de carácter internacional. En ésta subyacen tanto las presiones vendedoras de un mercado que estaba fuertemente posicionado en altas duraciones cuando la Fed elevó por primera vez su tipo objetivo, como los efectos indirectos dólar-marco de la fortaleza del yen japonés y renovados (sin constatación) temores inflacionistas en Estados Unidos. Con todo, **la evolución reciente hace posible considerar de manera muy diferente los dos extremos de la curva.**

En primer lugar, porque las tensiones más "irracionales" del mercado internacional de bonos se concentran en los valores a más largo plazo, donde se polarizan las posiciones más especulativas. En segundo lugar, porque los bancos centrales europeos siguen sus graduales descensos de tipos, como corresponde a la situación recesiva -que contrasta con la norteamericana- que domina a la Europa continental. En este sentido las últimas señales del Bundesbank confirman, en nuestra opinión, lo infundado de los temores de que el fuerte crecimiento monetario alemán paralizaría el proceso de descensos graduales de los tipos oficiales.

Rentabilidades sobre el Índice AFI de deuda del Estado, de Letras a un año y de repos

	Índice AFI (1)	Índice AFI (2)	Índice AFI (3)	Rentabilidad a/mes anterior anualizada			Rentabilidad interanual		
	de deuda del	de Letras del	de repos a un	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
	Estado	Tesoro	día						
	(Jun88 = 100)	(Jun88 = 100)	(Jun88 = 100)						
Enero-93	165,6	163,0	180,4	51,3	19,2	14,7	7,6	11,6	13,3
Febrero-93	167,5	165,2	182,3	15,1	18,1	13,7	8,1	12,1	13,5
Marzo-93	171,1	167,1	184,8	28,8	14,7	17,8	10,2	12,3	13,8
Abril-93	171,3	168,5	187,0	1,1	10,4	14,8	9,3	12,4	14,0
Mayo-93	180,2	173,0	189,1	83,5	36,5	14,6	14,1	14,3	14,2
Junio-93	186,9	175,0	190,9	55,2	15,4	12,3	19,5	14,4	14,2
Julio-93	190,7	176,4	192,8	27,2	9,6	12,3	25,3	14,6	14,1
Agosto-93	200,1	178,8	194,6	79,0	18,2	12,0	32,7	15,2	14,0
Sept.-93	199,7	180,4	196,3	-2,6	11,1	10,6	32,9	15,5	13,9
Octubre-93	206,8	182,2	197,7	51,7	12,8	8,9	31,3	15,5	13,5
Noviem.-93	207,3	183,9	199,4	2,9	11,4	11,1	31,5	15,9	13,2
Diciem.-93	212,7	186,2	201,0	36,7	16,2	9,9	33,0	15,9	12,7
Enero-94	216,8	187,4	202,5	25,8	8,0	9,7	31,0	15,0	12,3
Febrero-94	210,5	188,4	203,9	-30,1	6,7	8,5	25,6	14,0	11,8
Marzo-94	209,1	189,5	205,3	-7,4	7,3	8,4	22,2	13,4	11,1
Abril-94	210,8	189,6	206,0	21,9	1,0	9,0	23,1	12,5	10,2

# **RESUMEN DE PRENSA**

---



## COMENTARIO DE ACTUALIDAD

---

\* **S**i se mide por el espacio que le ha dedicado la prensa internacional, el tema de más relieve de las últimas semanas ha sido la firma en Marrakesh del acuerdo que ha culminado la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales.

El citado acuerdo -pendiente ahora de ratificación por los parlamentos nacionales- ha sido celebrado como un paso importante en el camino de la liberalización y del ordenamiento del comercio mundial. Con todo, la mayor parte de los comentarios que se han publicado en relación con este asunto no se han referido específicamente al acuerdo mismo sino a la posibilidad de que se incorporen en dicho ordenamiento normas o regulaciones que tengan en cuenta la situación laboral de cada país, por las posibles repercusiones que ésta pueda tener en la configuración de la posición competitiva de los diferentes interlocutores comerciales.

Las propuestas en tal sentido tienen probablemente su origen en el deseo, muy compartido entre los países industrializados, o ricos, de limitar de alguna forma el alcance y la aplicación del principio de libre comercio en un sistema de intercambios en el que no todos los participantes utilizan las mismas armas ni se hallan situados en un mismo nivel.

Si esto es así, no se trataría ya de uniformizar salarios -cosa, por lo demás, impensable-, sino de analizar lo que ocurre en muchos otros aspectos del proceso productivo y, en definitiva, de la oferta comercial. En un editorial reciente, *The Economist* se refería a algunos de esos aspectos: horas trabajadas, exigencias sanitarias, seguridad en las fábricas, duración de las vacaciones, seguros de enfermedad, pensiones, etc. Se trataría, en último término, de condicionar la aplicación del principio del librecambio, al cual no se quiere renunciar pero que conviene controlar ante la posibilidad de que no sea siempre aplicado en condiciones de ecuanimidad.

El problema puede dar mucho de sí, y tiempo habrá para constatarlo, cuando la nueva Organización Mundial del Comercio inicie su recorrido, probablemente en 1995. Entonces se pondrán de manifiesto los riesgos inherentes a la aplicación del citado principio en un contexto diverso económica y culturalmente, en el que no sólo los condicionantes reales, sino también los que inspiran los comportamientos humanos, tienen manifestaciones diferentes.

Entonces tal vez se irá viendo cómo el principio general de libertad de mercado resulta difícil de respetar a escala global, en cuyo caso puede que se insista en la organización del comercio mundial en grandes zonas, bien geográficas, como a veces se ha dicho (Europa, América, Pacífico), bien de otro tipo, si la geografía -como puede ser el caso de América- no sirve como elemento económica y comercialmente uniformador.

Sea como fuere, lo más probable es que el campo de reflexión se vaya ampliando, en lo sucesivo, a propósito de estas materias. Si esto ocurre, aparecerán como bastante limitados los comentarios que se han publicado estos días pasados, algunos de los cuales se recogen

en estas mismas páginas. Por lo que se refiere concretamente a la propuesta para que la OMC se ocupe en el análisis de las condiciones laborales y del respecto de los derechos de los trabajadores en los países del Tercer Mundo, tales comentarios, por lo general, no han subrayado más que lo que pueda haber de "egoístamente proteccionista" en tal propuesta. Y por lo que afecta, en general, a la posible autoridad de la OMC, parece, por lo que se ha escrito hasta ahora, como si sólo se tratara de verificar si la Organización será o no capaz de frenar las actuaciones unilaterales de Estados Unidos contra ciertas prácticas comerciales de otros países.

Todo eso es importante, pero no lo es todo. Habrá que ver lo que, en el marco internacional, se irá haciendo para conseguir, primero, que se respete, hasta donde sea posible, el principio de libertad comercial y, segundo, para que éste no dé lugar a abusos inadmisibles. A la Organización Mundial del Comercio le corresponderá hallar el equilibrio deseado. Es la OMC, en efecto, la instancia que deberá hacer posible que "un mundo económico cada día más interdependiente no sea también cada día más desordenado".

\* Los tipos de interés están también desde hace días en el primer plano de la actualidad. Los grandes protagonistas en este campo han sido, una vez más, el Bundesbank y el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos, sobre todo, en esta ocasión, este último, después de la nueva subida del tipo de los "federal funds" (el que se aplica a los préstamos interbancarios), que de momento queda establecido en el 3'75 por ciento.

Lawrence Malkin comentaba la medida en *Herald Tribune* del día 19 de Abril. Se esperaba tal medida, pero no tan pronto. Además, todo hace pensar que se producirán, a no tardar, otras subidas, hasta alcanzarse el 4 ó el 4'5 por ciento que parece ser el objetivo del banco para este año.

Un artículo de Laura Tyson que aparece en las páginas que siguen podría hacer pensar que no están justificados tales aumentos de los tipos norteamericanos. Con todo, el caso es que la administración Clinton no está oponiendo gran resistencia a las subidas, las cuales pueden haber contado incluso con la bendición tácita del Secretario del Tesoro, Lloyd Bentsen. Sea como fuere, dado que el comportamiento correcto de la inflación no parece justificar tales incrementos, ¿cómo pueden explicarse éstos? "Lo que contempla en este momento la Reserva Federal" -señala Malkin- "no es directamente la inflación, sino la inesperada aceleración de la economía, que creció a una tasa anual del 7 por ciento en el último trimestre de 1993 y que no se ha ralentizado, contrariamente a lo que se esperaba, durante el primer trimestre de este año".

Michael Prowse se refería al mismo tema en *Financial Times*, también del día 19. "El punto de vista de la Reserva Federal es que si no se toman medidas adicionales para frenar la expansión, la economía encontrará problemas de capacidad antes de que acabe el año", decía Prowse, quien, un tanto fatalista, añadía: "La historia, en cualquier caso, señala que las fases alcistas de los ciclos económicos son muy difíciles de controlar, una vez iniciadas. Dentro de pocos meses Estados Unidos podría sentir los efectos de la recuperación europea y de otras áreas. Si esto es así, la Reserva Federal podría tener que hacer frente a unas presiones irresistibles para elevar los tipos a corto plazo hasta el 5 por ciento o más, es decir, muy por encima de lo que hasta ahora han estado dispuestos a aceptar los altos cargos de la Administración".

\* Se acaba de hacer alusión a la posibilidad de que se haya puesto definitivamente en marcha la recuperación en Europa. Este es el otro gran tema del momento. Terence Roth le dedicaba un esperanzador artículo en *The Wall Street Journal* de 18 de Abril. A su juicio, "la reactivación podría tomar cuerpo más pronto de lo que se había estimado hace pocos meses. El desempleo sigue elevado, pero la mejora de la confianza empresarial, la activación de las fábricas y los primeros síntomas de una mayor inversión hacen pensar que en la preocupada Europa se está saliendo de la recesión", decía Roth. "La mejor señal es el aumento de la capacidad de utilización", añadía éste. Todo ello explica que se estén revisando al alza las estimaciones anteriores.

Cuando se añade a los descensos de los tipos de interés y a la mejora de los beneficios después de las muchas dificultades vividas, el aumento de los pedidos supone la resurrección de la confianza empresarial. El Economic Sentiment Index que elabora la Comisión Europea, basado en encuestas mensuales llevadas a cabo cerca de industriales, constructores y consumidores, así como en los precios de las acciones, ha estado subiendo rápidamente desde finales de 1993, situándose en 99'1 en Marzo, frente a cifras de alrededor de 96'3 a mediados del año pasado. Se considera que una cifra de 100 o más refleja una base favorable para la expansión futura.

Con todo, también se ha de subrayar que la prensa del día 20 de Abril, al dar cuenta del aumento, en Febrero, del déficit comercial de Estados Unidos, atribuía el hecho a la gran diferencia que existe entre el ritmo de expansión de Estados Unidos y el del resto de sus grandes interlocutores comerciales. La gran debilidad de éstos, se ha dicho, ha frenado una evolución más positiva de las exportaciones norteamericanas. Esperemos que, si esto era aún así en Febrero, deje de serlo en los meses sucesivos.

Algunos de los artículos que se recogen en las páginas que siguen documentan de algún modo los comentarios que preceden. Otros, en cambio, se refieren a otras cuestiones, entre las que destaca la polémica a que ha dado lugar la aprobación de una entrega de la ayuda que se supone que Occidente, a través del Fondo Monetario Internacional, ha de proporcionar a Rusia. Tal polémica se ha visto un tanto desequilibrada, en sus manifestaciones en la prensa, por el hecho de que quien más debía defender la actuación del Fondo -esto es, el Fondo mismo- ha permanecido callado. Por esto han podido hacer oír más su voz los reformadores que se han visto contrariados por la decisión del FMI de conceder este tramo de la ayuda precisamente en este momento.



**LA INFORMACION ECONOMICA  
EN LA  
PRENSA INTERNACIONAL**

---

---

**INDICE**

	<b>Pág.</b>
Los derechos de los trabajadores y la libertad de comercio .....	117
Atención a los países con bajos salarios .....	118
No al proteccionismo "azul y verde" .....	121
La Organización Mundial del Comercio .....	122
La expansión durará y la inflación seguirá controlada en Estados Unidos .....	125
La apuesta del FMI sobre Rusia .....	128
Rusia y China: Historia de dos remedios .....	129
Bonsoir, tristesse .....	131
EU: los impuestos subirán, pero los ingresos permanecerán casi inalterados .....	133
El redescubrimiento de la economía USA .....	136
¿Abandonan España las empresas extranjeras? .....	138



**Los derechos de los trabajadores y la libertad de comercio.**

---

*"Financial Times", edit.*

Aunque se trata de una institución que no será realidad más que dentro de un año, el caso es que la proyectada Organización Mundial del Comercio, sucesora del Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio, está acumulando ya una carga impresionante. Más allá de las responsabilidades que va a heredar como resultado de la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales, la OMC deberá supervisar cuánto se refiera a la política comercial y a la política del medio ambiente. Pero esto no es todo, puesto que lo que se pretende ahora es que se ocupe también de una cuestión más controvertida aún, cual es la de los derechos y condiciones laborales de cada país.

Estados Unidos ha presentado ya una propuesta en tal sentido, y Leon Brittan, el comisario europeo para cuestiones comerciales, ha dicho que está a favor de una iniciativa de tal naturaleza. Aunque no parece estar personalmente muy convencido de las razones de tal acción, Brittan ha sido atraído hacia ella por el creciente apoyo político que la misma recibe en Francia y en Italia, además de Estados Unidos. Brittan debe pensar que si la Unión Europea no secunda la propuesta, puede perder capacidad para influir en los acontecimientos futuros, aparte de que se expone a poner en peligro su propia cohesión interna.

Leon Brittan tiene razones para mostrarse escéptico. Los derechos de los trabajadores constituyen una materia muy importante y muy compleja, y los argumentos para relacionarla con la política comercial son poco convincentes. En cambio, sí son claros los motivos que han llevado a algunos países a lanzarse por el camino indicado. Lo que éstos pretenden, en efecto, es conseguir la protección de sus industrias a través de la penalización de las exportaciones de los países de bajos costes. Francia, que en esta ocasión contempla a Estados Unidos como un aliado, ha preparado bien el terreno con sus críticas de lo que ha calificado de "dumping social".

Pero los sectores proteccionistas se engañan a sí mismos. Incluso en el caso de que consiguieran establecer unas condiciones sociales mínimas en los países de bajos costes, esto apenas serviría para eliminar las ventajas competitivas de éstos o para mejorar la situación del desempleo en Occidente. Los salarios de los países en vías de desarrollo permanecerán bajos mientras éstos sigan siendo pobres y dispongan de un sobrante de mano de obra. Tampoco es probable que el establecimiento eventual de unas normas laborales aplicables en todo el mundo frenara a las empresas multinacionales deseosas de invertir en regiones tales como Asia e Iberoamérica, dado que los salarios son sólo una fracción de sus costes generales.

Por otra parte, los exportadores nuevos con mayor empuje, tales como Hong-Kong, Malasia y Singapur, tienen ya unos salarios relativamente elevados. Las principales amenazas a la prosperidad y a la competitividad de los países occidentales proceden del interior de éstos.

Los argumentos según los cuales la política comercial puede tener unos objetivos humanitarios -como lo serían la supresión del trabajo forzado, la creación de asociaciones

laborales, etc.- son asimismo altamente discutibles. Se basan en la idea de que se puede presionar a través del comercio sobre los sistemas represivos del Tercer Mundo, pero lo cierto es que no se tiene garantía alguna de que el procedimiento resultara eficaz.

Por muy en contra que se esté del trabajo infantil o de la desprotección en el caso de actividades peligrosas se hace difícil pensar que las soluciones puedan llegar impuestas desde el exterior, sobre todo en los casos de países en los que no existen fuentes alternativas legales de ingresos familiares. Y, por otra parte, tales esfuerzos sólo resultarían eventualmente eficaces si fueran acompañados de soluciones, las cuales, en cambio, podrían conducir a un empobrecimiento todavía mayor de tales países y al empeoramiento de las condiciones de trabajo de sus gentes, con lo que se llegaría a unos resultados exactamente opuestos a los previstos.

El nivel de vida y las condiciones laborales de los países en vías de desarrollo sólo mejorarán realmente si tales países prosperan económicamente. Una manera de conducirlo es a través de una mayor ayuda y de unas transferencias de recursos superiores, cosas ambas que los países de Occidente no parecen dispuestos a hacer. Pero existe un procedimiento mejor que consiste en estimular a los países más pobres para que produzcan más valiéndose de unas mayores entradas de capital privado y de la libertad de exportar a los mercados mundiales. Esto exige que Occidente mantenga bajas sus barreras comerciales, no que las suba o que cree otras nuevas.

Todo ello no significa que no pueda hablarse nunca en la OMC de derechos de los trabajadores. Esto permitiría poner de manifiesto la importancia de las condiciones en que se realiza el trabajo humano, al tiempo que conduciría a la comunidad internacional a la posible identificación de lo que pueda hacerse de verdad a favor de la promoción del desarrollo de los países más pobres. El hecho de situar estas cuestiones en un marco multilateral y abierto podría limitar la posibilidad de que los países industrializados utilizaran las condiciones laborales como excusa para la discriminación comercial, obligándoles a defender públicamente las medidas que adoptaran en tal sentido. Entonces quedaría claro que lo que hay detrás de todo ello no es más que una actitud proteccionista.

#### **Atención a los países con bajos salarios.**

---

*El reportaje que se transcribe a continuación, de Alan Friedman, apareció publicado en "Herald Tribune" de 23 de Marzo.*

Estados Unidos y Francia, a través de actuaciones que podrían llevar a penalizar a los países en vías de desarrollo con bajos salarios, se proponen poner fin a lo que consideran prácticas comerciales privilegiadas que se traducen en la exportación de productos de bajo precio obtenidos gracias a unas condiciones laborales sumamente precarias.

Representantes de los dos citados países acaban de manifestar, en varias entrevistas, que están llevando a cabo conversaciones destinadas a conseguir una posición común sobre esta

materia antes del 15 de Abril, fecha en que debe procederse a la firma en Marrakesh del acuerdo sobre la Ronda Uruguay del GATT.

Tal iniciativa podría abrir un nuevo capítulo -nuevo y altamente controvertido- en el campo de las negociaciones comerciales internacionales, toda vez que se trata de una cuestión ante la que se han de mostrar muy sensibles los países de rápido crecimiento y eminentemente exportadores como son los del litoral asiático, y en especial Singapur, Malasia e Indonesia, todos los cuales han sido criticados en Occidente por entender que no tratan con la consideración debida a sus efectivos laborales.

Tales propuestas podrían irritar también a China, que ha solicitado su acceso al GATT y que se encuentra en plena guerra verbal con Estados Unidos a causa de la voluntad de Washington de vincular las relaciones comerciales a lo que haga Beijing en materia de respeto de los derechos humanos.

En Bruselas, la cuestión será discutida los próximos días cuando Leon Brittan, el negociador comercial de la Unión Europea, presente un informe en el que se urge a los gobiernos para que en las reuniones de Marrakesh se muestren favorables a la idea de que la World Trade Organisation, el organismo que ha de suceder al GATT, incluya en su agenda problemas tales como los derechos sindicales, el trabajo de los menores y de los presos y otras cuestiones sociales de parecido signo.

París y Washington -en una rara muestra de cooperación en materias comerciales entre gobiernos que se enfrentaron durante las negociaciones de la Ronda Uruguay, el año pasado- se han puesto de acuerdo en el sentido de considerar que ha llegado la hora de valorar, en toda negociación comercial, los derechos de los trabajadores. Francia va por delante de Estados Unidos en la búsqueda de maneras con las que penalizar a los países que violen las normas internacionales sobre prácticas laborales.

Un representante francés ha manifestado que su delegación habló del tema con la de Estados Unidos en el curso de la reunión sobre el empleo celebrada en Detroit la semana pasada, y que "los dos países están en completo acuerdo sobre la necesidad de que la World Trade Organization se ocupe del tema".

Un representante norteamericano, por su parte, dijo que, en efecto, había un principio de acuerdo entre ambos países, "aunque los puntos de vista de uno y otro pueden diferir algo".

El tema será discutido en Marrakesh en una reunión entre Mickey Kantor, el negociador comercial norteamericano, y Gérard Longuet, ministro de Comercio e Industria francés.

Peter Sutherland, el director general del GATT, ha dejado claro que tiene graves reservas sobre la idea de relacionar el comercio con lo que se conoce como "dumping social", es decir, la exportación de mercancías baratas producidas en condiciones laborales degradantes. Sutherland previno en un discurso en Toronto, hace pocos días, contra "las peticiones simplistas de remedios comerciales drásticos" que, según él dijo, se parecen extraordinariamente a "otras formas más convencionales de retórica proteccionista".

En Washington, sin embargo, un representante de la Administración manifestó su desacuerdo con estas palabras: "Hay gente que interpreta nuestras propuestas a favor de los derechos de los trabajadores como un utensilio proteccionista. En realidad, el presidente Clinton se ha

comprometido a hacer de la defensa de los derechos de los trabajadores uno de los objetivos de la World Trade Organisation. El Presidente tiene un gran interés por esta cuestión y quiera que se incluya en la agenda de la WTO".

En Europa, el gobierno francés del primer ministro Edouard Ballador está siendo criticado por otros gobiernos según los cuales París insiste sobre este tema para desviar la atención de problemas internos tales como el desempleo y la intranquilidad social. Algunos diplomáticos europeos entienden que el objetivo real de Francia es conseguir nuevos instrumentos de protección.

Por lo que se refiere a Gran Bretaña, las delegaciones en el GATT estiman que su actitud, por el momento, es contemporizadora respecto a esta cuestión. Alemania, en cambio, parece mostrarse cada día más opuesta a la introducción de una cláusula social en las negociaciones comerciales. Así, Günter Rexrodt, ministro alemán de Economía, dijo la semana pasada que hablar de derechos de los trabajadores podría llevar a un nuevo proteccionismo; a lo que un representante del mismo país añadió que Bonn temía que las responsabilidades de la WTO serían excesivas si se le encomendaron problemas sociales y ambientales.

La posición de Leon Brittan difiere de la francesa -según un alto funcionario comunitario- toda vez que de lo que se trata "no es de quitarles a los países con bajos salarios la ventaja competitiva de que disponen". El objetivo, según el mismo funcionario, "es uniformizar ("leveling") los derechos de los trabajadores".

Dennis MacShane, uno de los dirigentes de la International Metalworkers Federation, con sede en Ginebra, manifestó días pasados que algo debe hacerse en este campo, toda vez que "Asia constituye ahora el recurso fácil -bajos salarios, ausencia de sindicatos, inexistencia de responsabilidades sociales- para cualquier empresa europea que no está dispuesta a hacer frente a sus obligaciones laborales, todo cual hace que dicho continente suponga un interrogante para todos y cada uno de los empleos industriales europeos".

En Francia son muchos los industriales que se muestran a favor de una cláusula que penalice a los competidores de bajos costes, asiáticos o no. Paul Rechter, portavoz de la organización empresarial CNPF, ha dicho que "el problema del dumping social nos afecta a todos, puesto que supone precios muy baratos para ciertos productos, lo que perjudica al empleo europeo".

Según MacShane, Thomson Consumer Electronics, por ejemplo, una división de la Thomson francesa, tiene en la actualidad más empleados en Malasia que en la misma Francia.

Algunas de las personas que participan en el debate han señalado que si el tema va a someterse a la consideración de la WTO es porque la International Labor Organization no ha estado en condiciones de resolver el problema. En un libro que ha de salir publicado uno de estos días, Bill Brett, un vicepresidente del órgano de dirección de la ILO, dice que esta organización necesita trabajar conjuntamente con la WTO si se quieren constituir mecanismos eficaces. Punto de vista, sin embargo, que no comparte enteramente Michel Hansenne, director general de la ILO, quien, al rechazar tales críticas, manifestó que su organización carece de poderes para introducir cualquier tipo de sanción. "Si se alcanza un acuerdo en el marco internacional" -añadió Hansenne- "estaremos encantados de trabajar con la World Trade Organisation".

## No al proteccionismo "azul y verde".

---

(Reginald Dale, en "*Herald Tribune*").

Cómo han cambiado los tiempos. No hace mucho, lo correcto, políticamente, era contemplar a los países en vías de desarrollo como las víctimas de la explotación llevada a cabo por la siniestra coalición formada por las grandes empresas y los gobiernos occidentales, en especial por el imperialista de Estados Unidos.

Los izquierdistas -tan de moda entonces- de Europa y de Norteamérica gustaban de comparar los países del Tercer Mundo con los oprimidos trabajadores industriales del siglo XIX que luchaban por unirse y hacer frente a unos patronos inmorales y por mejorar su bajo nivel de vida.

Ahora la bota ha cambiado de pie. La mayoría de los países en vías de desarrollo, así como los ex-comunistas, adoptan rápidamente el capitalismo occidental y muchos de ellos han ido todavía más lejos que los propios países occidentales en la aceptación de la economía de mercado.

Ahora son países en vías de desarrollo los que son acusados de explotar a sus propios trabajadores a través de unos bajos salarios y de unas condiciones laborales degradantes, así como de no respetar el medio ambiente, todo ello con el fin de conseguir los empleos que Occidente pierde.

En el debate del año pasado sobre el Tratado de Libre Comercio Norteamericano, Méjico apareció más como el villano que como la víctima. El principal defensor de lo que Leon Brittan, de la Comisión Europea, llama concepción políticamente correcta del comercio ("politically correct approach to trade") es, sorprendentemente, Estados Unidos.

Washington, en efecto, presiona para que los países en vías de desarrollo se sometan a unas normas laborales y ambientales más estrictas si no quieren verse comercialmente penalizados. No es de extrañar que el plan encuentre oposición entre los países en desarrollo, los cuales lo consideran como un atentado contra su soberanía.

Por supuesto, no se trata de mero altruismo norteamericano, como se puede deducir del hecho de que el gobierno francés adopte la misma línea.

Desde cierto punto de vista, los objetivos pueden ser válidos, pero los motivos reales no obedecen más que al propio interés. De lo que se trata, en efecto, es de proteger a las industrias norteamericanas o francesas, frente a la competencia barata, y esto elevando los precios de producción de los países en vías de desarrollo.

La idea es que, a través del comercio, se obligue a respetar unas reglas laborales y ambientales, y que se permita la aplicación de sanciones comerciales contra los países que cometan pecados de dumping social o de eco-dumping; o, por lo menos, que se puedan establecer derechos arancelarios que obstaculicen las exportaciones de dichos infractores.

Naturalmente, esto es una caja de Pandora del proteccionismo, y su apertura podría ampliar enormemente las restricciones para importar. Uno no tiene más que observar hasta qué punto unas bien intencionadas provisiones antidumping han servido para satisfacer tentaciones proteccionistas.

Con todo, sería un error que los partidarios de la libertad de mercado dejaran de prestar atención a tales demandas. Como advierte Daniel C. Esty, del Institute for International Economics, en el último número de la revista "Economic Insights", si las preocupaciones honestas sobre el medio ambiente no reciben la debida atención, "la causa del libre comercio, particularmente en Estados Unidos, corre el riesgo de ser atacada por ecologistas y por proteccionistas vestido de verde". Junto a éstos actuarán también, por supuesto, los proteccionistas tradicionales.

Richard A. Gephardt, de Missouri, líder de la mayoría demócrata de la Cámara de Representantes, ha prometido ya una nueva ley que él llama la "301 azul y verde" ("Blue and Green 301"), hecha a imagen y semejanza de la Sección 301 de la Trade Act norteamericana, la cual prevé sanciones contra los países que acudan a prácticas comerciales consideradas ilícitas. Dicha ley, dice Gephardt, castigaría a los países "que abusaran contra el medio ambiente".

Poca gente con juicio desearía que las normas del comercio internacional fueran establecidas por Gephardt y otros proteccionistas como él. Tampoco debería permitirse -en una fase en la que se están creando nuevas normas sobre el comercio mundial- que un país pretendiera hacer extensivas a los demás sus propias reglas.

Nada hay de malo en la imposición de sanciones comerciales cuando está claro que un país contamina a sus vecinos o que viola unas determinadas normas internacionales. Más discutible, y más peligroso, es inmiscuirse en las prácticas laborales, en especial si esto equivale a un intento de uniformizar los salarios. Otros aspectos de la cuestión, por el contrario, serían más aceptables. Tal es el caso, por ejemplo, de la limitación del trabajo infantil.

Urge reconciliar los deseos de un comercio "políticamente correcto" con el ininterrumpible proceso hacia un comercio libre.

### **La Organización Mundial del Comercio.**

---

*(Sergi Martí, en "Le Monde" de 13 de Abril).*

Para los especialistas en negociaciones comerciales internacionales, la creación de la Organización Mundial del Comercio (OMC) constituye sin duda un importante paso adelante después de medio siglo caracterizado por una multiplicación de los conflictos. "Hasta ahora" -dice uno de aquéllos- "vivíamos en una situación de vacío jurídico. En materia de comercio internacional, en efecto, nos regíamos por un simple acuerdo arancelario provisional, el GATT,

---

el cual no había sido siquiera ratificado y cuyas decisiones no eran ejecutivas. La futura OMC permitirá al menos llenar ese vacío con la creación de una especie de 'tribunal de justicia' destinado a resolver las infracciones de las normas que regulan los intercambios mundiales".

Cuando esté realmente constituida, hacia mediados de 1995, la OMC tendrá el mismo estatuto jurídico que las instituciones creadas en Bretton Woods tales como el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial. Con un nuevo sistema de elaboración de normas de derecho internacional sobre una base permanente y en el marco de una instancia cuyas decisiones deberán ser aceptadas por todos debería ser posible contar con un "freno al unilateralismo" practicado todavía por bastantes países, entre los que figuran algunos que se presentan como los más fervientes defensores del multilateralismo. En primer término, Estados Unidos, que en el pasado se ha negado a aplicar las "recomendaciones" formuladas por los grupos especiales del GATT (los famosos "panels") y que no quiere escuchar cuando se le reprocha el temible arsenal legislativo de represalias comerciales de que dispone. Un arsenal, por cierto, que quedará obsoleto, teóricamente, en el mismo momento en que se cree la OMC.

Concebida como un mecanismo de solución de conflictos con unos poderes reforzados respecto al GATT, así como un mejor dispositivo para la protección de la propiedad intelectual, la OMC deberá su existencia jurídica a cuatro decisiones ministeriales que habrán sido adoptadas en la conferencia de Marrakesh. Tales decisiones prevén la creación de un comité preparatorio encargado de establecer el programa de trabajo de la OMC; la constitución de un comité sobre el medio ambiente y el comercio; la definición de las modalidades de acceso a la Organización y, finalmente, la elaboración del presupuesto de la misma. A continuación la OMC funcionará sobre la base de los trabajos de una conferencia ministerial que se reunirá por lo menos una vez cada dos años y por medio de un consejo general compuesto por representantes de todos los países miembros. Este consejo estará organizado alrededor de varios elementos: el órgano para la solución de los conflictos, el grupo de examen de las políticas comerciales y tres consejos específicos (mercancías, servicios y propiedad intelectual).

Un país, un voto, y mantenimiento de la política del consenso. Tal es el mecanismo para la adopción de decisiones (por mayoría cuando haya votaciones) en el seno de la OMC. Los doce países de la Unión Europea (que deberían ser 16 el 1 de Enero de 1995) tendrán cada uno un voto. Este sistema, si se tienen en cuenta los recelos de los países que temen las tendencias hegemónicas de esta o aquella potencia, puede parecer muy democrático, pero el caso es que ya se ha hablado de riesgos de parálisis de la institución, lo que explica que algunos especialistas hubieran preferido un sistema ejecutivo más "directivo" que hubiera contado, por ejemplo, con un mecanismo de ponderación de los votos que tuviera en cuenta el peso económico de los diferentes miembros. Una solución de tal naturaleza, utilizada ya en las instituciones financieras internacionales, ha sido abandonada por la oposición de los países en vías de desarrollo.

La OMC, que velará por el cumplimiento de los acuerdos alcanzados en el marco del GATT -incluidas las siete anteriores rondas de negociaciones- tendrá como misión velar por la "lealtad" de las prácticas comerciales de unos y de otros. La Organización dispondrá de un mecanismo que, por vez primera, será "automático y obligatorio". Hasta ahora -según recuerda Patrick Hoguet, ponente del estudio sobre la Ronda Uruguay presentado a principios de este mes ante la Asamblea Nacional francesa- los arbitrajes de los "panels" sólo eran ejecutivos si habían sido aceptados previamente por consenso por el conjunto de los países signatarios del GATT. Es decir, nunca. En el futuro, tal dinámica será invertida. Los arbitrajes de los grupos especiales serán aplicados automáticamente, salvo en el caso de que todos los países de la Organización decidan otra cosa.

Por otra parte, el contenido de la nueva institución se verá notablemente ampliado. Comprenderá no sólo el acuerdo general de 1947 sino también el acuerdo general sobre el intercambio de servicios (GATS), el acuerdo sobre propiedad intelectual (ADPIC), varios acuerdos sectoriales (aeronaues civiles, compras gubernamentales, sector lechero y carne de vacuno), así como el memorándum de acuerdo relativo a la solución de los conflictos.

Uno de los principales instrumentos a disposición de la OMC es que ésta prevé la prohibición de medidas unilaterales de retorsión comercial, algunas de las cuales han sido aplicadas hasta ahora por ciertos miembros del GATT. En caso de conflicto, los países afectados deberán someter sus diferencias al juicio de la Organización. "Según los acuerdos de 15 de Diciembre de 1993, todos los países, incluido Estados Unidos, deberán acudir a las instancias multilaterales para la resolución de los conflictos", dice Patrick Hoguet. A lo que añade: "Desgraciadamente, la interpretación que prevalece actualmente, tanto en Estados Unidos como en el secretariado del GATT y en la Comisión Europea, tiende a considerar que si bien la utilización de la legislación norteamericana unilateral estará prohibida, no podrá exigirse su supresión".

Lo que vaya a ser de todo ello se verá más adelante. En teoría, los mecanismos de respuesta a las "prácticas desleales", creados en Estados Unidos, no deberían poder ser utilizados nunca más por lo que se refiere a las materias cubiertas por la OMC. Esto significaría el abandono de un dispositivo de represalias comerciales que incluye la famosa Sección 301 de la ley norteamericana del comercio exterior (en su versión más reciente, la Trade Act de 1988).

Accesoriamente, Washington dispone también de medidas anti-dumping, anti-subsidios y de salvaguarda, pero éstas son conformes a las reglas del GATT.

Sea como fuere, la eventual renuncia de Estados Unidos a su arsenal sancionador no es cosa inmediata. De una parte, porque la política comercial norteamericana se elabora en el Congreso, de acuerdo con la Constitución, y no en la Casa Blanca, la cual no actúa más que por delegación y cuyo inquilino puede ser en todo momento desmentido. A este respecto puede señalarse que los congresistas norteamericanos se hallan en este momento más ocupados en evaluar la disminución de ingresos que se va a producir como consecuencia de los menores derechos de importación, tras la Ronda Uruguay, que en el análisis de la posible ratificación del acta final de aquélla. Por otra parte, Estados Unidos, que nunca se precipita cuando se trata de ratificar un tratado internacional, salvo en el caso de que tenga mucho interés en ello, ha sostenido siempre que su legislación nacional predomina sobre las normas elaboradas en el seno de instituciones internacionales, normas que son objeto de minuciosos y a veces interminables exámenes.

Sin olvidar estas dificultades, los negociadores franceses se muestran confiados. "Está claro que Estados Unidos no va a eliminar en un santiamén esos pasajes de su Trade Act", ha dicho uno de aquéllos. "Pero dicho país no invocará sus disposiciones más represivas más que de manera muy limitada. La aplicación de la Sección 301 será sin duda muy restringida después de la aprobación de los resultados de la Ronda Uruguay y del nacimiento de una OMC encargada de resolver los conflictos".

Lo que sí está claro es que la Unión Europea no dispone aún de capacidad de respuesta ante posibles agravios comerciales. No habiendo conseguido convencer a los otros países de la Unión, en especial a los alemanes, para que se creara "un nuevo instrumento de política comercial" que permitiera a los Doce replicar a las represalias norteamericanas, París debió renunciar a obtenerlo. Pero el caso es que la guerra comercial apenas tiende a atenuarse. Más bien lo contrario.

"Se debe ser muy ingenuo para confiar en la generosidad de las grandes potencias económicas. Y sobre todo de los norteamericanos. Y si esto era ya así después de la última guerra, cuando éstos controlaban la mitad del comercio mundial, todavía lo es más en la actualidad, en que su participación en los intercambios globales no supera el 10 o el 15 por ciento", dice, en Ottawa, Gordon Ritchie. Este consultor de la empresa canadiense Strategicon se acuerda del período en que, en representación del ministerio de Industria de Canadá, negociaba el acuerdo de libre cambio concluido en 1988 con Estados Unidos (y al que más adelante se incorporaría Méjico para constituir la Asociación de Libre Cambio de América del Norte).

"En Ginebra se cree que se ha firmado un gran acuerdo sobre liberalización del comercio mundial, pero resulta que varios países, entre ellos Estados Unidos, buscan ya la manera de eludir los compromisos adquiridos. La verdad es que nadie se hace regalos, ni siquiera entre amigos. El acuerdo de libre comercio que nos une a Estados Unidos" -dice Gordon Ritchie- "debería haber permitido unas relaciones más leales entre los dos países. Nada de esto. Tenemos un contencioso con dicho país a propósito de la madera para la construcción. Hemos llevado el asunto a un 'panel' del GATT y hemos ganado. No obstante, no sólo Estados Unidos no ha aceptado la decisión sino que se nos ha aplicado la Sección 301. Con la terminación de la Ronda Uruguay hemos puesto fin a la etapa más fácil: la negociación. Lo más duro viene ahora. Se trata de la puesta en práctica de las nuevas reglas, de su aplicación. Veremos lo que ocurre cuando llegue la hora de las sanciones".

#### **La expansión durará y la inflación seguirá controlada en Estados Unidos.**

---

*El artículo que aparece a continuación fue publicado en "The New York Times" - "Herald Tribune" de 16/17 de Abril, firmado por Laura D'Andrea Tyson, presidenta del Consejo de Asesores Económicos de Clinton.*

El temor a una subida acelerada de los precios pareció apoderarse de los mercados financieros justo en el momento en que la economía norteamericana conseguía la mejor tasa de inflación de las últimas décadas. En 1993, en efecto, los índices de precios al consumo y a la producción -que excluyen los alimentos y la energía- registraron las menores subidas de los últimos 20 años.

La tendencia favorable prosigue este año. El incremento anual proyectado del índice de precios al consumo a lo largo de los tres pasados meses fue del 2'9 por ciento, el mismo que en los nueve meses precedentes.

La Administración, al igual que muchos pronosticadores privados, prevé un ligero aumento de la inflación para 1994, en la medida en que la continua expansión eleva la utilización de la capacidad industrial y reduce el desempleo. Por supuesto, reconocemos la necesidad de estar atentos ante cualquier posibilidad de que la inflación se reanime.

Las piezas esenciales de una expansión sostenida están ahí: déficit presupuestarios menores, balances empresariales más sólidos, mejoras de la productividad, inversión firme. Sería una oportunidad perdida si la expansión viera prematuramente su fin como resultado de una aceleración de la inflación.

Hasta ahora, con todo, hoy pocas señales de cambios en las causas subyacentes de una subida de los precios. Por consiguiente, los mercados financieros pueden estar reaccionando más ante los mitos de la inflación que ante la realidad de la misma.

**Mito núm. 1: La inflación puede manifestarse súbitamente.**

Esto es lo que pretenden algunos comentaristas. Pero la historia no lo indica así. Desde 1957, año a partir del cual se dispone de datos sobre el índice de precios al consumo básico ("core"), sólo ha habido nueve años en los que la tasa de inflación se incrementó en más de medio punto porcentual. Cinco de ellos fueron años afectados por crisis petrolíferas: 1973, 1974, 1979, 1980 y 1990.

Los precios del petróleo pueden afectar espectacularmente a los precios generales. La inflación básica subió seis puntos porcentuales de 1973 a 1974, y la crisis de 1979 incrementó tal inflación en cerca de tres puntos en un año.

Desde 1957 ha habido sólo cuatro años en que, no produciéndose grandes movimientos en los precios del petróleo, la inflación se elevara en más de medio punto porcentual: 1966, 1968, 1969 y 1978. Los tres primeros fueron años de guerra en el Vietnam, en los que la economía se hallaba sobrecalentada. La capacidad de utilización estaba muy por encima del 86 por ciento y la tasa de desempleo por debajo del 4 por ciento. La tasa media de paro fue considerablemente mayor en 1978, pero ese año fue precedido por otros dos de rápida inflación salarial, circunstancia que ahora no existe.

En resumen, se necesita una crisis petrolífera o un recalentamiento notable de la economía para producir una aceleración del índice básico de los precios al consumo. Ni una cosa ni otra se vislumbran en el horizonte presente. Los precios del petróleo son bajos y así es probable que continúen, por lo menos durante este año. Y la tasa de capacidad de utilización actual, situada entre el 82 y el 85 por ciento, se encuentra bien por debajo de los niveles en los que la inflación puede reactivarse.

**Mito núm. 2: Los incrementos de precios de los productos industriales anuncian una inflación más generalizada.**

Los índices de precios del Banco de la Reserva Federal de Filadelfia y de la National Association of Purchasing Managers se elevaron apreciablemente en Febrero y se dijo que habían alentado las expectativas inflacionistas.

Es verdad que esos índices guardan cierta correlación con el índice de precios a la producción para bienes intermedios (por ejemplo, productos químicos industriales, pulpa de madera) y otras mediciones de los precios de materias primas. También lo es que los precios de éstas, muy deprimidos en los años recientes, pueden reaccionar a medida que la economía despierte.

El caso es, con todo, que, en la pasada década, el índice de los jefes de compras ha sido -lo que no puede sorprender- un mal instrumento de previsión de los cambios del IPC. Dicho índice

se basa en un limitado análisis que incluye sólo materias primas industriales adquiridas por empresas, lo que constituye una parte pequeña del conjunto de la economía. Además, el papel de tales materias primas es cada día menor.

**Mito núm. 3: Los salarios se acelerarán pronto debido a la proximidad del pleno empleo.**

Una fuente de inflación podría ser el incremento de la tasa de crecimiento de los costes laborales unitarios, esto es, el coste de la mano de obra requerida para producir una cantidad determinada de bienes. Resulta, sin embargo, que los costes laborales unitarios se han estado desacelerando, y no al revés, los últimos años.

En el curso de 1993, dichos costes subieron sólo el 1 por ciento, frente al 1'3 por ciento en 1992 y al 2'5 por ciento en 1991. Durante los pasados seis meses incluso han bajado, como lo prueba el hecho de que los salarios hayan permanecido inalterados al tiempo que la productividad aumentaba. Todo esto es fundamental para explicar lo que ocurre con la inflación.

Ahora bien. ¿Nos encontramos en vísperas de una aceleración de la inflación salarial, como algún observador sugiere? No.

Pese a que la economía creó más de 200.000 empleos mensuales a lo largo de los últimos seis meses, el crecimiento de los salarios siguió siendo lento. Las ganancias medias horarias subieron sólo al 0'1 por ciento en Marzo. En los pasados 12 meses, la media de las ganancias aumentó sólo en un 2'4 por ciento.

Los mejores pronosticadores privados estiman que las eventuales tensiones del mercado de trabajo no presionan al alza los salarios hasta que la tasa de paro desciende por debajo de la línea 5'9/6'3 por ciento.

El Consejo de Asesores Económicos ha llegado a una conclusión similar en un estudio reciente sobre la relación entre desempleo e inflación.

Todas esas apreciaciones se ven reforzadas por la experiencia más reciente. Si el mercado de trabajo fuera a alcanzar un momento delicado se observarían señales de aumento de los salarios. Pero éstos se han mantenido estables en el curso de todo el año pasado. Incluso cuando la tasa de paro se sitúe entre el 5'9 y el 6'3 por ciento, lo más probable es que los salarios empiecen a moverse sólo muy lentamente.

Por otra parte, el fuerte incremento de la productividad seguirá moderando el crecimiento de los costes laborales.

**Mito núm. 4: La subida de los precios de las importaciones avivará la inflación.**

Durante el pasado año, el dólar se depreció frente al yen y los precios de importación de productos japoneses subieron un 7 por ciento. Ahora bien, las importaciones procedentes de Japón representan sólo alrededor de una quinta parte de la importación total de Estados Unidos, y únicamente el 2 por ciento, aproximadamente, de nuestro producto interior bruto.

Los precios de las importaciones procedentes del resto del mundo son más bajos que un año atrás, en parte debido a que el dólar se ha apreciado frente a la mayoría de las otras monedas. Durante el año pasado, los precios de las mercancías europeas, canadienses y asiáticas (excepto

las japonesas), bajaron un 1 por ciento. Las de los países en vías de desarrollo lo hicieron en un 4 por ciento.

Los incrementos de los precios de las importaciones -petróleo aparte- siguen siendo menores que la tasa de inflación, como ha sido el caso en los últimos cinco años. En esas circunstancias es poco probable que las mercancías importadas den lugar a una subida de los precios, por lo menos en un futuro previsible.

En ausencia de una crisis petrolífera, hace falta un apreciable período de fuertes presiones sobre la capacidad de producción para poner en marcha un proceso de auténtica inflación. Y salvo en el caso de que la utilización de la capacidad exceda del 86/87 por ciento, o de que la tasa de paro descienda muy por debajo de su nivel actual durante un tiempo considerable, no es de esperar que se den las condiciones que hagan posible un proceso inflacionista en lo inmediato.

Por el contrario, la economía parece hallarse en una buena posición para conseguir un crecimiento sostenido, no inflacionista, de forma parecida a lo que ocurrió desde mediados de los años 50 hasta mediados de los 60.

### **La apuesta del FMI sobre Rusia.**

---

*("The New York Times"- "Herald Tribune", edit.)*

¿Puede Occidente proporcionar más ayuda a una Rusia agobiada por la crisis económica? Los directivos del Fondo Monetario Internacional se han estado planteando de forma dramática esta pregunta durante bastantes meses. El Fondo tiene normas severas que exigen pruebas estrictas de responsabilidad fiscal por parte de cualquier país que desea obtener recursos de la institución. Las negociaciones entre Rusia y el FMI sobre un segundo préstamo importante han estado en un punto muerto durante bastante tiempo, en el curso del cual la economía del citado país se ha ido degradando más y más. Tal punto muerto puede haberse superado ahora.

Los 1.500 m. de dólares que el Fondo, tras meses de espera, ha prometido, son del todo insuficientes para hacer variar el curso de la economía. Pero aún así, el acuerdo que se ha conseguido sigue siendo crucial porque abre el camino a otras formas de ayuda internacional. Sin la aprobación del Fondo apenas existiría posibilidad alguna de que Rusia atrajera inversores extranjeros y obtuviera créditos del Banco Mundial, moratorias de la deuda o parte alguna de los 43 m.m. de dólares que los países industrializados le prometieron el año pasado pero que se han negado a entregarle. Con la aprobación del Fondo, Rusia tiene la posibilidad de que todo ello se realice.

El FMI ha sido criticado con razón por resistirse a dar curso a la ayuda antes de que se asegurara una disciplina fiscal que el frágil sistema político ruso no estaba probablemente en condiciones de proporcionar. Los defensores de la ayuda a Rusia le pidieron al Fondo que se

---

arriesgara, en el sentido de transferir dinero con la esperanza de que este hecho empujara a Moscú en la buena dirección. Ahora bien, dado que el Fondo se había mostrado incapaz de concluir un acuerdo durante el tiempo en que ocuparon puestos relevantes de gobierno reformistas tales como Yegor Gaidar y Boris Fyodorov todo hacía pensar que era poco probable que el acuerdo se produjera después de que personas como las citadas hubieran abandonado sus importantes cargos.

El primer ministro, Viktor Chernomyrdin, prometió que, a pesar de la dimisión de aquéllos, mantendría la línea reformista. Pero esto exigirá disciplina presupuestaria, acomodando los gastos a los ingresos de forma que Moscú pueda cesar de imprimir las montañas de rublos que periódicamente amenazan con desencadenar una hiperinflación.

Para conseguir la estabilidad monetaria Chernomyrdin deberá recortar las subvenciones a las empresas de propiedad estatal, medida que pondría en peligro el empleo de millones de personas. El presupuesto que el primer ministro presentó al FMI la semana pasada pretendía ser fiscalmente ortodoxo, pero no convenció a nadie en el equipo del Fondo. Lo que hizo variar la opinión de éste fue la promesa del primer ministro de volver dentro de diez o quince días con un nuevo proyecto de presupuesto que garantizaría el control que la inflación.

La arriesgada actitud del FMI carece de precedentes, pero debe aplaudirse. Normalmente, el Fondo sólo proporciona préstamos una vez aprobado un presupuesto con objetivos numéricos estrictos. En el caso de Rusia el FMI entregaría el dinero en el momento en que Chernomyrdin presentara al Parlamento un proyecto de presupuesto responsable.

La apuesta está justificada. Lo peor que puede ocurrir es que los rusos abandonen el camino de la reforma económica y que el Fondo pierda 1.500 millones de dólares. Pero si las cosas salen bien, el voto de confianza del FMI reforzará a los reformadores, estimulará a los inversores extranjeros y servirá para que los países industrializados se convenzan de que puede resultarles positivo seguir adelante con los programas de ayuda inicialmente previstos.

El proceso hacia una economía de mercado sigue vivo en Rusia, aunque su estado de salud sea precario. El FMI, por fin, ha dado un paso importante a favor de su vigorización.

### **Rusia y China: Historia de dos remedios.**

---

*(Peter Passell, en "Herald Tribune").*

¿Es la "terapia de choque" necesaria, o siquiera útil, para curar las enfermedades que afligen a las fracasadas economías comunistas? Rusia, hasta hace poco, asesorada por economistas e instituciones occidentales indentificadas con las soluciones rápidas, está aún por despegar. China, mientras tanto, que adoptó una terapia más conservadora consistente en injertar

economía de mercado en su sistema de planificación central, ha conseguido ya una considerable mejora de su bienestar económico.

Sin embargo, antes de declarar vencedores a los gradualistas en este gran debate económico, hace falta examinar atentamente si el éxito de China tiene algo que ver con el fracaso de Rusia. Lo que ha sido probablemente el más serio intento realizado hasta ahora para profundizar en esta materia será publicado en el próximo número de la revista "Economic Policy".

Jeffrey Sachs, de la Universidad de Harvard, y Wing Thye Woo, de la Universidad de California en Davis, sostienen que China empezó con lo que el historiador de la economía Alexander Gershchenkron llamó las "ventajas del atraso" ("advantages of backwardness"). También predicen aquéllos que China deberá enfrentarse pronto con las contradicciones de su reforma fragmentada.

Dado que el crecimiento significa un pastel mayor, todo el mundo sería más rico si se incrementara el volumen de cada tajada. Pero el proceso no es automático. En el centro de las actitudes resistentes ante cada intento, por parte de la planificación central, de descentralizarse en mercados libres se halla el temor de que habrá grandes perdedores y grandes vencedores. China ha estado en condiciones de manejar este problema con suerte y con habilidad política, dicen Sachs y Woo.

A finales de los años 70 se intentó la reforma de la agricultura, la cual había sido explotada para sostener elevados niveles de consumo en las ciudades y para financiar la inversión industrial. La productividad agraria subió tan rápidamente en los primeros años de privatizaciones que las rentas rústicas pudieron incrementarse notablemente sin reducir los excedentes destinados a las ciudades. Prácticamente, no hubo perdedores y la oposición a tal programa fue insignificante.

En el mismo sentido, la industria privada creció sin causar grandes daños a los dinosaurios industriales de propiedad estatal. La mano de obra que hizo posible el espectacular crecimiento de la industria ligera, orientada hacia la exportación, a lo largo de la costa sur, procedió de los grandes excedentes de las zonas rurales.

No sólo no hubo ahí conflicto inherente alguno entre la nueva economía, próspera, y la vieja y estancada, sino que se produjeron importantes sinergias, dicen los dos citados economistas.

La nueva demanda de mano de obra aligeró en parte la presión que se ejercía sobre la China campesina, la cual no contaba ya con un sistema de comunas susceptible de garantizar la subsistencia de las familias. Por otra parte, la producción interna de artículos de mayor calidad que incorporaban tecnología occidental redujo los costes de producción de la industria pesada nacionalizada. Además, la prosperidad de las regiones del sur incrementó substancialmente la demanda de dinero y de depósitos bancarios, lo que permitió que Beijing imprimiera billetes para mantener vivas las enfermizas empresas estatales sin crear una inflación insostenible.

Contrástese la flexibilidad de China con la rigidez de Rusia. La agricultura rusa se halla fuertemente subvencionada, razón por la cual apenas se puede pensar que pueda producirse a corto plazo mejoras para los agricultores que abandonen el régimen de colectivizaciones. La industria de propiedad industrial, la construcción y el transporte ocupan al 52 por ciento de la población rusa, frente al 19 por ciento en China. El peso de mantener en marcha el ineficaz sector nacionalizado es mucho mayor.

Para decirlo con otras palabras: los chinos estuvieron tanto tiempo sin nada que todo lo que obtuvieron fue para mejorar. Los rusos, en cambio, son prisioneros de su relativamente alto nivel de desarrollo y de sus expectativas poco realistas a corto plazo.

Vista desde esta perspectiva, la comparación entre Rusia y China parece menos un ejemplo de reforma rápida versus reforma lenta, y más, en cambio, una paradójica broma histórica ("ironic historical joke"). Rusia, que durante siglos ha medido sus éxitos y sus fracasos a través de comparaciones con Occidente, se halla en una posición mucho peor para emular a nuestras economías occidentales.

Y aún, la idea que más llama la atención en el análisis de Sachs y Woo es que a China se le puede estar acabando el espacio para un crecimiento "sin perdedores". La capacidad de Beijing para financiar sus empresas estatales sin consecuencias inflacionistas dependerá de la improbable predisposición de los nuevos ricos chinos a mantener su riqueza en dinero líquido ("cash") y no en propiedades tangibles.

Al mismo tiempo, las diferencias de productividad entre la población rural y los habitantes de las ciudades están generando los primeros perdedores de relieve de la revolución capitalista, como son las grandes masas obreras migratorias. Las fricciones sociales que vayan a resultar de ello todavía no han tenido manifestaciones políticas. Pero pueden tenerlas -sugieren los autores- salvo en el caso de que el gobierno encuentre la manera de utilizar sabiamente la renta ahora utilizada para mantener la paz en el sector nacionalizado.

**Bonsoir, tristesse.**

---

*Con este título publicó "Newsweek" de 21/3 el artículo que se transcribe a continuación. Su autor es Theo Sommer, editor de "Die Zeit".*

Durante 40 años Europa ha ido avanzando a ritmo irregular. Su progreso hacia "una unión más perfecta", como dice una frase de la Constitución de Estados Unidos, no fue nunca suave, fluido. Su estado de ánimo fluctuó ostensiblemente entre situaciones de euforia y, en el otro extremo, de desesperación. Exitos espectaculares fueron seguidos de decepciones aparatosas. Pese a todo, sin embargo, la Unión Europea se fue consolidando. En realidad, cada crisis la hizo más fuerte y más integrada.

Y así siguen las cosas. La verdad es que los tropiezos de los dos últimos años han sido particularmente negativos. Los sustos que acompañaron la aprobación del Tratado de Maastricht conmovieron a la Unión en sus mismos fundamentos. La explosión del Sistema Monetario Europeo, en el verano de 1993, hizo pensar que cualquier resistencia era inútil. Ahora, el fantasma de una recuperación incapaz de crear empleo obsesiona a Europa. Mientras tanto, ahí están los horrores de Bosnia para recordar a los europeos su impotencia ante las fuerzas atávicas desatadas en los Balcanes.

Ocurre, con todo, que los titulares inmisericordes a que todos esos hechos dieron lugar no contaban más que la mitad de la historia. La otra mitad es ignorada casi en su totalidad. Se trata de que Europa ha reanudado su marcha hacia una unión más amplia y más profunda. La "tristesse" que siguió a Maastricht ha terminado. Veámoslo a continuación:

- El Mercado Unico, ahora en su segundo año, se halla en pleno funcionamiento, y nadie puede negar que se ha ido muy lejos en la eliminación de obstáculos al comercio, al tráfico y a las comunicaciones entre 340 millones de personas.

- El Tratado de Maastricht entró en vigor el 1 de Enero. En tal fecha, la Comunidad Europea se convirtió en Unión. Sus miembros se obligaron a una mayor cooperación en materia de política exterior y de seguridad interna y externa, así como en la definición del objetivo de "una integración cada día más estrecha".

- También el 1 de Enero, el Instituto Monetario Europeo, previsto en el Tratado de Maastricht como el precursor del Banco Central Europeo, abrió sus instalaciones de Frankfurt, con lo que quedó inaugurada la segunda fase del proceso que ha de llevar a la unión monetaria.

- Simultáneamente nació el Espacio Económico Europeo, por el que 372 millones de habitantes de los países de la Unión Europea y de la EFTA (excepto Suiza) se unieron para formar la mayor zona de libre/cambio del mundo, con un PNB conjunto de 7'5 billones de dólares. (Es verdad que, mientras tanto, se ha producido el contratiempo que ha sido el hecho de que la aplicación del Acuerdo de Schengen, que debía entrar en vigor el 1 de Febrero y que iba a suponer la supresión de los controles fronterizos entre nueve de los doce países de la UE, ha sido aplazada por razones técnicas, como consecuencia de no tener a punto el software del ordenador central. Sea como fuere, y a pesar de algunas reticencias y suspicacias por parte de algunos países, el proyecto no ha sido en modo alguno archivado).

- Las negociaciones que han de permitir el acceso de Austria, Noruega, Suecia y Finlandia a la Unión Europea han entrado en su fase final. Estos países serán probablemente miembros normales de la Unión a principios de 1995. La opinión pública ha evolucionado a favor de la integración en los cuatro países, incluso en la escéptica Noruega.

- También el 1 de Febrero entraron en vigor unos tratados por los que Polonia y Hungría quedaron asociadas a la Unión, lo que constituyó un hito de la historia de las relaciones entre el Oeste y el Este europeos. Además, están próximas a ser completadas negociaciones que se llevan a cabo con otros países ex-comunistas. Todos esos tratados de "asociación" pueden constituir el preámbulo de una integración plena de tales países en la Unión Europea. Y las perspectivas no acaban ahí. Malta, Chipre y Turquía solicitaron hace ya tiempo su admisión; y aunque ésta puede retrasarse bastante, no es descabellado pensar en una Unión Europea de 24 ó incluso de 30 miembros dentro de 10 ó de 20 años.

Las implicaciones de todo ello son enormes. Una Unión más amplia requerirá una administración y un aparato legal mucho más complejos que los actuales. La Comisión debería ser reestructurada. El procedimiento de voto habrá de ser reformado. Al mismo tiempo, el llamado déficit democrático de la Unión -es decir, el hecho de que un poder tan grande esté en manos de burócratas y administradores no elegidos- debe ser reparado, bien otorgando al Parlamento Europeo más autoridad sobre las leyes de la Unión, bien dando un mayor papel a las legislaturas nacionales. El principio de subsidiariedad (según el cual las decisiones han de ser adoptadas, en toda la medida de lo posible, en los niveles más bajos de responsabilidad administrativa, y no

en los más altos) deberá ser férreamente respetado en la práctica diaria. Estas cuestiones están ya recogidas en la agenda de la Conferencia Revisora de 1996.

La ampliación alterará la naturaleza de la Unión. Habrá inevitablemente una Europa de diferentes velocidades y de niveles de integración distintos, carriles lentos y carriles rápidos, diversidad, matices. En una palabra, geometría variable. El centro de gravedad de la Unión está también destinado a desplazarse hacia el norte y hacia el este. Después de la "romanización" en la anterior fase de ampliación, un cierto grado de "germanización" reequilibrará ahora la balanza. La comunidad carolingia de los fundadores adoptará en adelante un tinte más otoniano. La Unión Europea del futuro, al igual que el Sacro Imperio Romano de la Edad Media, tendrá dos vertientes: la del sur y la del este.

¿Pequeña Europa o Gran Europa? La cuestión ha sido objeto de debate desde el inicio mismo de la Comunidad Europea. Pero la respuesta de la historia no tuvo nada de ambiguo. La tendencia hacia la ampliación ha demostrado ser siempre irresistible. Cada 10 años, más o menos, la CE expandió el círculo de sus miembros. Cada vez, la ampliación geográfica fue seguida de una profundización institucional. Fricciones interminables sobre cuestiones de financiamiento, escaramuzas incesantes provocadas por la defensa de intereses nacionales y una irritante sucesión de maniobras de todo tipo destinadas, bien a retardar, bien a acelerar el proceso de integración, fueron la consecuencia previsible de las fases de ampliación. Lo que, en cualquier caso, se produjo siempre, fue, en definitiva, una progresión generalizada.

Los gobiernos individuales, o los electores de países específicos, puede que no acepten fácilmente la lógica de la integración. En último término, con todo, ésta prevalecerá. Esta es la línea del pensamiento de Jean Monnet, el padre fundador de la Comunidad Europea. Monnet jamás dejó de exhortar a sus conciudadanos continentales en términos como los siguientes: "Adelante, adelante, no hay futuro para las gentes de Europa fuera de la unión".

Después de una etapa de dos años difícilísimos, los europeos se hallan de nuevo dispuestos a escuchar palabras como éstas.

**EU: los impuestos subirán, pero los ingresos permanecerán casi inalterados.**

---

*("The Economist" de 02.04.94)*

Pocos son los norteamericanos que esperan ilusionados el 15 de Abril, fecha en que deberán haber presentado la declaración de renta. Este año los ricos verán ese día con una aprensión todavía mayor de lo habitual, y esto a causa de la Tax Act de Octubre del año pasado. El tipo marginal federal para parejas con rentas imponibles superiores a los 140.000 dólares, y de 115.000 dólares para personas individuales, se elevó entonces del 31 al 36 por ciento. A esto hay que añadir un recargo para las rentas de más de 250.000 dólares, que ven cómo el tipo marginal real se sitúa en el 39'6 por ciento. Por otra parte, el tope de las contribuciones a

---

Medicare se vio asimismo alterado, lo que ha supuesto un incremento adicional del 1'5% de los tipos marginales para las rentas superiores a los 135.000 dólares. Y por si todo esto no fuera bastante, el aumento tuvo carácter retroactivo, aplicándose a los ingresos obtenidos a partir de principios de 1993. Todo esto explica que los norteamericanos ricos formen colas ante los despachos de sus asesores fiscales.

La moda de los años 80 de recortar los tipos del impuesto sobre la renta está dando marcha atrás. En 1980, el tipo federal superior era del 70 por ciento. En 1988, después de la reforma fiscal de 1986, había disminuido al 28 por ciento, siendo después elevado al 31 por ciento. Ahora está en el 41 por ciento. Si a esto se le añaden los impuestos sobre la renta locales resulta que los grandes perceptores se enfrentan con un tipo marginal total de casi el 50 por ciento.

Gran Bretaña, otro de los países pioneros en materia de reducción de impuestos, bajó su mayor tipo marginal, para las rentas ganadas, del 83 (y del 98 para las rentas no ganadas) al 40 por ciento entre 1979 y 1988. En los años más recientes, con todo, las bandas de impuestos y las bonificaciones no han subido según la inflación, por lo que han sido más los contribuyentes que han pasado de la categoría del 25 por ciento a la del 40 por ciento.

Los argumentos económicos a favor de la reducción de los tipos marginales eran -y todavía son- consistentes. La versión más simple de tales argumentos concentra la atención en los incentivos para el trabajo. Unos tipos elevados, se dice, disminuyen las ganas de trabajar de la gente. Esta se siente menos inclinada a añadir una hora más a su labor diaria o a la lucha por un ascenso, toda vez que una buena parte de las ganancias adicionales se irán en impuestos.

Lo que ocurre es que esta historia es incompleta. Es cierto, sí, que un tipo marginal elevado hace que la hora extra trabajada reciba menos remuneración, pero unos impuestos altos también significan que la gente ha de trabajar más horas para llevarse a casa la misma cantidad de dinero. La teoría económica no puede adelantar cuál de los dos efectos predominará.

La mayoría de los estudios empíricos sobre el empleo masculino sugieren que los efectos a favor y en contra del trabajo se compensan. Esta es una buena noticia para los gobiernos que quieren aumentar sus ingresos incluso a costa de distorsionar los incentivos del trabajo marginal. Si unos mayores impuestos no afectan a las horas trabajadas, tales impuestos tendrán pocos efectos sobre las ganancias y, si todo lo demás permanece inalterado, se traducirán en un incremento de los ingresos fiscales.

Resulta, sin embargo, que según Martin Feldstein -director del National Bureau of Economic Research y presidente del Consejo de Asesores Económicos entre 1982 y 1984-, los últimos incrementos fiscales de Estados Unidos se traducirán en unos ingresos muy inferiores a los que espera la administración de Clinton<sup>(1)</sup>. ¿Por qué? Feldstein ofrece tres razones. Una de ellas es que la mayoría de los estudios olvida el hecho de que los tipos marginales normalmente suben con la renta. El resultado de ello es que subestiman la respuesta de la oferta de trabajo ante los cambios de tales tipos.

---

(1) "The Effect of Marginal Tax Rates on Taxable Income: A Panel Study of the 1986 Tax Reform Act". National Bureau of Economic Research Working Paper núm. 4496, Octubre 1993.

Otra razón es que se ha puesto demasiado énfasis en el estudio de los hombres. La mayoría de los estudios sobre el comportamiento de las mujeres muestra que éstas trabajan más cuando los impuestos bajan, principalmente porque son muchas más las que se incorporan entonces al mundo del trabajo. Ahora que casi la mitad de los trabajadores de Norteamérica son mujeres -dice Feldstein- el hecho de concentrar la atención en los hábitos laborales de los hombres subestima la reacción de la oferta de trabajo ante los impuestos.

La tercera razón de Feldstein es la más significativa. Los efectos de unos tipos marginales elevados no se refieren sólo a las horas trabajadas y a los salarios. La gente querrá ser pagada de manera que una parte de sus ingresos no haya de ser declarada. Preferirá opciones de participación ("share options"), mejores programas de protección contra la enfermedad a cargo de la empresa y mayores pensiones -las cuales son sometidas con frecuencia a impuestos menores, o están libres de ellos- en vez de incrementos de salario imposables. Otra cosa que puede ocurrir también es que la gente convierta su ahorro en activos libres de impuestos.

Quienes mejor pueden cambiar la forma de sus pagas y de sus carteras son los ricos. Les compensa contratar a gente que les busque la manera de eludir el impuesto. Si sus asesores saben lo que hacen, los ricos pagan bastante poco si los impuestos son elevados. Las grandes sumas van a sus asesores fiscales, no al Estado.

Feldstein ha analizado cómo las rentas imposables de 4.000 norteamericanos cambiaron entre 1985 y 1988, un período en el que se produjeron las reducciones fiscales de 1986. En su estudio, Feldstein comparó variaciones de ingresos y cambios en la "parte libre de gravamen" ("net-of-tax rate", NTR) esto es, la proporción del último dólar de renta bruta que quedará en poder del contribuyente. Reducciones de los tipos marginales aumentan dicha parte. Por ejemplo, la disminución del tipo superior del 50 al 20 por ciento la elevó, para los norteamericanos ricos, del 50 al 72 por ciento, esto es, en un 44%.

Las reformas de 1986 supusieron un incremento general del NTR, pero el aumento fue mayor en las rentas más altas. Para los contribuyentes de rentas medias, el NTR subió en una media del 12 por ciento. La subida fue del 26 por ciento para la siguiente categoría de rentas. Para los más ricos, en fin, el incremento del NTR fue del 42 por ciento.

Los tres grupos experimentaron un aumento de sueldos y salarios reales entre 1985 y 1988. Los incrementos mayores correspondieron al grupo de rentas más altas: el 13 por ciento, frente al 2 por ciento de los de rentas medias. Esto pudo ser debido a que el esfuerzo en el trabajo, por lo menos para la gente con grandes ingresos, es más sensible a los altos tipos de impuesto de lo que algunos economistas parecen creer. O tal vez los situados en la parte superior de la escala decidieron percibir una mayor proporción de sus remuneraciones en forma de sueldo -frente a otra forma de recompensa- que antes de que los impuestos bajaran.

Más sorprendente es el cambio que se produjo en el total de las rentas imposables, incluidas las rentas por inversiones. Todos los grupos, también aquí, aumentaron el volumen de sus declaraciones; pero mientras las rentas imposables declaradas por los contribuyentes de ingresos medios aumentaron sólo en un 6 por ciento, las de los de ingresos mayores subieron un 21 por ciento, alcanzando un enorme 72 por ciento las de los mayores perceptores. Cuando los impuestos bajaron, la gente con mayores ingresos estuvo menos interesada en gastar tiempo y dinero buscando la manera de reducir su renta imposable. Le resultó más barato simplificar las cosas y pagar.

Los incrementos fiscales tendrán el efecto contrario. Incluso según su estimación más conservadora de la respuesta de las rentas imponibles ante la modificación de los tipos, Feldstein calcula que el Tesoro ingresará sólo unos 3'4 m. m. de dólares más al año, frente a los casi 30 m. m. que el gobierno espera.

Los norteamericanos más ricos puede que no estén en condiciones de eludir los impuestos pasados de moda de Clinton. Pero lo que sin duda conseguirán será encontrar la manera de reducir sus declaraciones.

---

### El redescubrimiento de la economía USA.

---

*(Robert J. Samuelson, en "Newsweek").*

Estamos presenciando el redescubrimiento de la economía norteamericana. Tanto Estados Unidos como el resto del mundo son cada día más conscientes, en efecto, de que dicha economía, subvalorada durante la mayor parte de la pasada década, no está tan deteriorada como se había creído. Esta situación es en parte debida a la recuperación en curso -que hace que todos nos sintamos mejor- pero también a los problemas que afligen a Alemania y a Japón, países que, según se pensó, estaban dejando atrás al gigante norteamericano. Bien, el viejo gigante está de nuevo presente.

Todo el mundo se da cuenta de ello, ahora. En Estados Unidos, la confianza de los consumidores aumenta. En Japón, se refieren a Norteamérica como el "Sam Naciente"<sup>(1)</sup> "Yomiuri Shimbun", uno de los principales periódicos japoneses, publicó recientemente en primera página una serie sobre la resurrección tecnológica de Estados Unidos. Hace sólo unas semanas, la portada de "The Economist" presentó una bandera norteamericana colocada en la punta de un lápiz con un titular que decía: ¿Quién está ahora más afilado?" Respuesta: USA. "Comparados con Estados Unidos, Europa y Japón carecen aún de la cultura empresarial desafiante que hace crecer a las pequeñas compañías", decía el editorial de la citada revista.

Todo esto es verdad, pero puede conducir a interpretaciones torcidas. Lo que se echa de menos es la conciencia de que muchos de los que ahora se presentan como puntos fuertes de la economía norteamericana fueron hasta hace poco considerados como defectos alarmantes de la misma. El principal de ellos se refiere a la capacidad para el cambio.

La industria norteamericana de "chips" para ordenadores es de nuevo la primera del mundo. Los fabricantes de automóviles de Estados Unidos han reducido costes y han mejorado la calidad de sus productos. Ahora bien, estos cambios han supuesto cierres de fábricas y reajustes

---

<sup>(1)</sup> Sam Naciente, o "Rising Sam", como contraposición a Sol Naciente, o "Rising Sun". (Nota del trad.)

gerenciales que no hace mucho eran condenados por creer que sembraban y generalizaban la ansiedad y que asfixiaban la recuperación.

Lo mismo puede decirse respecto a la inflación. A todo el mundo en Norteamérica le gusta una inflación baja (3 por ciento en 1993, frente a 5'4 por ciento en 1990) y los bajos tipos de interés que la acompañan. Sin embargo, a nadie -o a casi nadie le gustó el accidentado proceso que llevó a la reducción de aquélla, el cual exigió la recesión de 1990 y la lenta recuperación subsiguiente. Una menor inflación ha conducido a su vez a una disminución de los tipos de interés de los bonos y de las hipotecas, toda vez que los inversores temieron menos la erosión del principal y, por lo tanto, aceptaron unos tipos menores. (Los tipos para los bonos del Tesoro a 30 años fueron del 6'6 por ciento, como promedio, en 1993, frente al 8'6 por ciento en 1990).

En economía, las modas oscilan de manera a veces excesiva. Hace relativamente poco el Tío Sam era un cadáver. Hoy es un coloso. Las caricaturas -popularizadas por la prensa, por los políticos y por los articulistas académicos- son siempre exageradas. Una buena parte del análisis negativo ("America is finished") vendido por Clinton durante la campaña de 1992 olvidó hechos evidentes. Incluso en una fase en la que Estados Unidos era presentado como parte del Tercer Mundo, nuestro país era la primera economía mundial y disponía del mayor índice general de nivel de vida. Una gran parte del mayor crecimiento de otros países representaba un proceso de aproximación en el que se utilizaban tecnologías y técnicas empresariales ya en uso en Norteamérica.

Finalmente, Japón y Alemania disponían de algunas ventajas especiales -principalmente unos devaluados tipos de cambio para sus monedas- que favorecían sus éxitos en los mercados internacionales. Por lo menos Japón ha perdido una gran parte de esta ventaja. El gran interrogante, para esas economías, es ahora si podrán adaptarse y acomodarse a las nuevas condiciones. La subida del yen ha disminuido la capacidad de Japón para basar su expansión en los éxitos de sus exportaciones. Alemania, por su parte, se halla abrumada por sus regulaciones restrictivas y por los elevados impuestos sobre las nóminas (equivalentes al 37% por ciento de los salarios) que frenan la contratación laboral y la creación de nuevas empresas.

Comparado con otros sistemas económicos, el nuestro es más abierto. Hay aquí una mayor competencia, Proporciona menos protección y permite que los amantes del riesgo se hagan ricos. En la práctica, Sears no se ve en absoluto protegido por WalMart. Bill Gates crea Microsoft y se hace multimillonario. El resultado no es sólo una creación de empleo mayor que la de Europa sino unos niveles superiores de eficacia en muchas industrias, como han demostrado estudios como el del McKinsey Global Institute.

En Europa y Japón, las adjudicaciones por zonas y las leyes comerciales han restringido la apertura de nuevos almacenes. ¿Cuáles han sido los efectos de ello? Los niveles de eficacia de los almacenes especializados ("specialty stores") norteamericanos son el 220 por ciento más elevados que en Japón y el 34 por ciento mayores que los de Gran Bretaña. En Europa, las líneas aéreas están muy reguladas. En Estados Unidos, no. En conjunto, la eficacia de las norteamericanas fue un 39 por ciento mayor en 1989.

Lo que genera un mayor crecimiento económico y unos niveles de vida superiores, a largo plazo, es la naturaleza competitiva de nuestro sistema. Esto explica que la protección comercial sea casi siempre mala. No sólo limita la capacidad de los consumidores para proveerse de productos más baratos y mejores sino que disminuye las presiones a favor de las mejoras. La

industria automovilística norteamericana es un buen ejemplo de cómo actúa este proceso. Pero existe un lado negativo: la competencia no perdona. Martin Neil Baily, economista de la Universidad de Maryland, escribe lo siguiente: "Una eficacia relativamente elevada sólo puede darse, normalmente, en un marco competitivo en el que las empresas son libres de entrar y de fracasar; de despedir trabajadores y de reestructurar industrias. Estos procesos distorsionan vidas individuales y dan lugar a grandes ganancias y pérdidas. Muchas líneas aéreas tuvieron que cerrar, por ejemplo, y muchos trabajadores perdieron su empleo cuando dicho sector fue desregulado".

No tenemos por qué redescubrir la economía norteamericana. Lo que sí debemos hacer es valorarla mejor de lo que se ha hecho en los últimos tiempos. La consideración esencial es que los puntos fuertes y los puntos débiles de nuestra economía se hallan muy entrelazados. Nuestro sistema lleva frecuentemente a excesos, ocasiona daños y comete errores. Pero es a través de este confuso y complejo proceso cómo la economía avanza a lo largo del tiempo. (Las alegaciones del presidente Clinton, según las cuales su política ha reactivado el crecimiento, son en un 99 por ciento pura ficción). La libertad de llegar a ser miserablemente rico permite que la gente llegue a ser también rica productivamente. El ciclo económico y la competencia eliminan a empresas ineficaces, obligan a otras a adoptar nuevas tecnologías y frenan la inflación.

Es este ritmo alternativamente paralizador y renovador el que vigoriza a la economía. También da lugar a incertidumbres, a desigualdades y a despilfarro. Se producen tensiones entre la economía y la política. Nuestra economía promueve el cambio; la política se esfuerza por proporcionar seguridad. Pero la política no puede liberar a la economía de todos los efectos negativos del cambio. Si, a través de la política, insistimos en la eliminación de esas imperfecciones, podemos encontrarnos, como ocurre en Europa, con que se eliminan muchos de los buenos efectos a largo plazo. Debemos disfrutar de la expansión actual sin olvidar que, por muy buenos que sean los resultados, llegará sin duda el día en que éstos serán de nuevo peores.

### **¿Abandonan España las empresas extranjeras?**

---

*("Herald Tribune" de 2/3 de Abril).*

Suzuki Motor Corp., Nissan Motor Co., Gillette Co., Kubota Corp. Todas estas multinacionales han anunciado en las últimas semanas su intención de cerrar o de reducir drásticamente la actividad de sus instalaciones en España.

La serie de malas noticias se ha producido tras percances anteriores, entre los que figuraron los de Volkswagen AG, Iveco Fiat SpA y Mercedes Benz AG. Esas cadenas de acontecimientos han provocado la alarma en los círculos empresariales y en la prensa del país, los cuales se preguntan si las firmas que trajeron sus capitales y sus tecnologías en los exuberantes años 80 se retirarán ahora masivamente.

La prensa se ha ocupado especialmente de los últimos episodios, debido al hecho de que la fábrica de Suzuki-Santana Motor, que fabrica vehículos todo terreno en la población de Linares, en el sur del país -proyecta despedir a cerca del 60 por ciento de sus efectivos laborales. Las cuatro quintas partes de los habitantes de Linares dependen, directa o indirectamente, de la planta de Santana, y los trabajadores han reaccionado violentamente ante el anuncio de los planes de Suzuki.

Nissan se propone suprimir 1.500 puestos de trabajo en los próximos dos años, mientras que Gillette y Kubota piensan cerrar definitivamente sus fábricas. En conjunto, los anuncios más recientes significan la pérdida de alrededor de 3.500 empleos directos. Pero si éstos se añaden a los anteriores -como los de Volkswagen, que va a cerrar su factoría de Barcelona- la cifra de los directa o indirectamente afectados se eleva a 70.000, y este en un país en el que los parados, según datos oficiales, alcanzan casi el 24 por ciento de la población activa.

Algunos analistas señalan que el éxodo no puede sorprender. El rápido aumento de los costes laborales en España a partir de la entrada de ésta en la Unión Europea, así como las deficiencias de la infraestructura, pueden haber desilusionado a los inversores extranjeros que vinieron a España buscando mano de obra barata y acceso fácil al mercado europeo.

Algunos ejecutivos insisten en que el factor más importante es el estado de la infraestructura. "Los costes de producción son hoy muy similares en toda Europa", dice Josep Fernández Royo, de Mattel Inc., fabricante de juguetes. "Lo que las empresas valoran más son factores tales como la infraestructura, el coste de la propiedad ("property costs") y la disponibilidad de medios de comunicación".

Otros dicen que la mano de obra española ha resultado ser menos productiva de lo que se había esperado. Suzuki ha señalado que su fábrica de Linares tiene tres veces más de trabajadores que sus plantas de Canadá y de Japón, que producen más vehículos.

Otro problema que limita el fervor de las multinacionales es la rigidez del mercado laboral español. La mayor parte de los despidos requieren una autorización oficial, han de ir acompañados de elevadas indemnizaciones y los trabajadores empleados durante más de tres años consecutivos han de ser, bien despedidos, bien contratados permanentemente.

Son problemas laborales los que principalmente citaron el año pasado las 236 compañías japonesas instaladas en España, según un análisis realizado en Madrid por la Organización del Comercio Exterior de Japón.

Muchos observadores señalan que la desilusión de muchas firmas extranjeras es parte de una frustración generalizada producida por la política económica que se ha llevado a cabo. "El problema es la diferencia entre las medidas que se anuncian y las que en definitiva se ponen en práctica", decía el gerente de una firma consultora multinacional refiriéndose a la tanto tiempo prometida reforma del mercado de trabajo, a la tan discutida liberalización de los mercados de servicios y al fracaso en el control del gasto público. El déficit presupuestario, según estimaciones, pudo alcanzar el 7'5 por ciento del PIB en 1993.

Con todo, según otros analistas, lo importante de la decisión de muchas firmas multinacionales de abandonar España es lo que esto revela sobre las actitudes del país respecto a los negocios ("Spain business attitudes") y a las perspectivas de España de estar siempre "persiguiendo" al resto de Europa por lo que a niveles de renta se refiere.

Mauro Guillen, profesor adjunto de gestión internacional en el Massachusetts Institute of Technology y especialista en inversión extranjera en España, manifestó que la serie reciente de malas noticias no había de ser en sí misma motivo de preocupación. "Afecta a un porcentaje muy pequeño de la inversión directa extranjera en España. Tal vez sólo al 2 ó al 3 por ciento. También parece que se trata de casos muy aislados. No creo que sea el inicio de una nueva tendencia".

Según Guillen, en casi todos los casos, las compañías de que se trata sufrían de un exceso de capacidad a causa de la crisis económica, por lo que sentían o sienten la necesidad de reducir la producción en un sitio o en otro. "Las variables fundamentales no han cambiado, y es del todo improbable que las multinacionales se equivocaran tan manifiestamente en sus cálculos sobre lo que iba a ocurrir con el mercado laboral".

Según dijo Guillen, él está más preocupado por otro problema. A su juicio, no se trata de que los extranjeros vayan a dejar de invertir en España, sino de que España, muy dependiente de la inversión exterior, resulte vulnerable por el hecho de que no realice en el extranjero las inversiones propias que debiera.

# TEMA DEL MES

---

EXAMEN DE ECONOMIA.- *José Antonio Herce*

Al hilo de un hipotético examen de Economía, y en clave de humor, el presente trabajo de *José Antonio Herce* traza un esquema sencillo, pero realista, de los problemas actuales de la economía española y de los dilemas que se presentan a la política económica, aportando interesantes reflexiones y sugerencias.

## EXAMEN DE ECONOMIA

---

*(Fabulaciones de un examinando sobre la economía Española)  
por José Antonio Herce  
Director de la Fundación de Estudios de Economía Aplicada  
y Profesor Titular de Economía en la Universidad Complutense*

La siguiente pregunta podría haber aparecido en los recientes exámenes de febrero de la asignatura de macroeconomía de segundo en cualquier facultad de economía de cualquier universidad española.

### Primera pregunta:

Suponga una economía como la española en un modelo de oferta y demanda agregadas con inflación permanente en la que la actividad cae, aumenta el desempleo, la inflación no cede y los tipos de interés son elevados. Para no complicar el análisis supondremos que no existe sector exterior. Indique cual de las alternativas siguientes es la correcta:

- a) El gobierno practica una política de demanda expansiva pero no tiene éxito en el aumento de la actividad y el empleo porque la economía registra perturbaciones adversas de oferta que neutralizan los efectos de la política del gobierno sobre tales macromagnitudes y, además, agudizan la inflación.
- b) La economía registra en realidad perturbaciones de oferta favorables que aumentarían la actividad y el empleo pero el gobierno practica una política de demanda contractiva, en su afán por controlar la inflación, que impide que crezca la actividad y el empleo.
- c) La economía registra perturbaciones de oferta favorables y además el gobierno practica una política de demanda expansiva.
- d) La economía registra perturbaciones de oferta desfavorables y el gobierno, en su afán de controlar la inflación, practica una política de demanda contractiva que agudiza el estancamiento de la actividad y del empleo.

No es una pregunta fácil y el alumno tendría que pensar un poco pero en su interés personal por aprobar la asignatura se aproximaría a tal cuestión dejando aparte su militancia política, sindical, empresarial, el que su padre estuviera parado o no o sus negocios le fueran mal o bien. Nuestro estudiante sólo desea dar con la respuesta correcta desde el punto de vista del análisis económico estándar para aprobar la asignatura.

Repasemos, una a una, las alternativas pero antes veamos algunos ejemplos de políticas de demanda y de perturbaciones de oferta. Estos ejemplos se encuentran en el cuadro núm. 1 y se

explican por sí solos. La gama de elementos del cuadro podría ser mucho más amplia y algunos de ellos merecerían una clasificación más cuidadosa, pero quedémonos aquí.

**CUADRO NUM. 1**

<b>Políticas de demanda</b>			
	<b>Expansivas</b>		<b>Contractivas</b>
P. Monetaria (B. España)	- reduce el coef. de caja		- aumenta el coeficiente de caja
	- crea dinero o baja los tipos de interés		- aumenta los tipos de interés
P. Fiscal (M <sup>o</sup> de Economía)	- aumenta el gasto público		- reduce el gasto público
	- reduce los impuestos		- aumenta los impuestos
<b>Perturbaciones de oferta</b>			
	<b>Favorables</b>		<b>Desfavorables</b>
	- llueve		- no llueve
	- empresarios y profesionales comienzan a competir en un mercado libre		- empresarios y profesionales obtiene más protección para sus actividades
	- los sindicatos centran sus objetivos en maximizar el empleo		- los sindicatos sólo defienden los salarios de los que quedan empleados y se olvidan de los parados
	- se acumula capital		- no se acumula capital
	- todo el mundo cumple con hacienda		- hogares y empresas ocultan ingresos y defraudan a hacienda
	- los parados no defraudan al seguro de desempleo y aceptan lo que hay		- los parados defraudan al seguro de desempleo
			- los parados no aceptan empleos menores o desplazarse a otras poblaciones

#### **Política económica expansiva y perturbaciones desfavorables.**

No parece que el gobierno esté expandiendo mucho aunque lo haya hecho en el pasado. Si el gobierno estuviera expandiendo y además la economía registrara perturbaciones desfavorables la actividad y el empleo podrían resentirse algo pero no tanto como lo están haciendo y, sobre todo, habría inflación galopante. No parece ser una respuesta acertada.

#### **Política económica contractiva y perturbaciones favorables.**

Aparte de que no llueve mucho y suponiendo que todos los demás elementos de oferta son favorables, es cierto que una política de demanda contractiva impediría que aumentaran la actividad y el empleo, pero entonces la inflación caería en picado. Nuestro estudiante piensa además, que algunos de los elementos de oferta, de los que puede tener conocimiento en su propia esfera familiar, no parecen ser precisamente muy favorables. Tampoco ésta parece la buena respuesta.

#### **Política económica expansiva y perturbaciones favorables.**

Si esto fuera así en la realidad, estaríamos creciendo rápidamente, creando empleo y quizás provocando algo de inflación pero el enunciado del problema dice bien claro que la actividad y el

empleo disminuyen. Además subsisten las dudas anteriores sobre los elementos de oferta. Esta, sí que no puede ser la respuesta correcta.

#### **Política económica contractiva y perturbaciones desfavorables.**

Piensa nuestro estudiante que ésta debe de ser la respuesta correcta porque es la última que le queda pero como tiene algo de tiempo prefiere pensarlo bien. Sabe que cuando hay perturbaciones desfavorables la economía "infla" por el lado de la oferta, es decir, en la jerga de su profesor de macro, que aumenta la inflación pero además disminuye la actividad y el empleo. Por otra parte una política de demanda contractiva "desinfla" por el lado de la demanda, es decir, que disminuye la inflación y además se contraen la actividad y el empleo. El resultado es que producción, renta y empleo se precipitan pero la inflación puede quedar más o menos estabilizada.

Ciertamente esto es lo que está pasando en la economía del enunciado del problema así que ésta es la respuesta correcta.

#### **Segunda Pregunta:**

¿Qué pasa con la economía española?

#### **Respuesta:**

Es como si la economía "inflara" por el lado de la oferta y "desinflara" por el de la demanda contrayendo la producción, la renta y el empleo por ambos lados (¡estamos listos! piensa el examinando) pero al menos permitiendo moderados éxitos en materia de inflación.

Por lo tanto las causas de lo que observamos resultan de una mezcla mas o menos dosificada de los elementos de las casillas a la derecha del cuadro núm. 1. O sea, que el gobierno no estimula la economía con más gasto, los impuestos son altos, los tipos de interés y los coeficientes de caja son altos, no llueve, no se acumula capital ni avanza la tecnología, los empresarios y los profesionales mantienen sus actividades protegidas, ocultan sus ingresos, defraudan al fisco, el IVA, etc., los sindicatos sólo se preocupan de elevar los salarios caiga quien caiga, los ciudadanos no pagan sus impuestos pero exigen carreteras, pensiones, sanidad, vivienda y educación, los parados defraudan al seguro de desempleo o no aceptan trabajos que les causen el más mínimo problema, etc.

¿Y todo el mundo hace esto? Y, ¿de todo esto tiene la culpa el gobierno? ¡Que barbaridad!, ¿qué hace la oposición?

Bueno, yo sólo quiero aprobar el examen así que me planto aquí. Veamos la última pregunta.

#### **Tercera Pregunta:**

¿Qué haría Vd. si fuera a la vez el ministro de economía y el gobernador del Banco de España?

**Respuesta:**

Esta pregunta sí que tiene mala intención, no es precisamente de las que se resuelven con el libro de texto en la mano. Pero veamos, ya que creo que parte de la respuesta está recogida en las anteriores preguntas.

Para empezar sería bueno que lloviese. A continuación, el gobierno podría gastar algo más de forma selectiva, por ejemplo en infraestructura, y racionalizar el resto del gasto ligando las prestaciones sociales a condiciones muy precisas para que los derechos estén razonablemente basados en obligaciones y no sean meros derechos adquiridos pero infundados. Además, el gobierno podría ordenar la maraña impositiva un poquito buscando los impuestos menos distorsionantes, pero recaudadores, y eliminando subvenciones y tratamientos fiscales excesivamente generosos.

El Banco de España, la verdad es que tiene poco margen ya que según decía el profesor de macroeconomía en un mundo con libertad de circulación de capitales y tipos de cambio no flexibles (parece ser que eso nos conviene si queremos aprobar Maastricht-97) hay que ser muy prudentes con el dinero y los tipos de interés. Así que creo que poco más se puede hacer por el lado monetario con una economía tan "enferma" como la descrita en la respuesta a la segunda pregunta.

Pero además quedan todos los elementos de oferta que requieren una auténtica política de reforma estructural de la economía española y quien sabe si de la sociedad española también.

¿En qué consiste una política estructural? Veamos, habría que dismantelar la protección a las empresas y los profesionales, defender al consumidor ante un artículo que no funciona, un servicio mal prestado, una vivienda con defectos. Los sindicatos deberían ocuparse de maximizar el empleo siendo sensibles a la situación del mercado de trabajo y de la economía. Deberían también contribuir a que desaparezca de una vez por todas la idea de una sociedad de derechos pero sin obligaciones. Hay que acabar con el fraude fiscal con condenas duras y firmes, retirando otros privilegios que pudieran disfrutar los defraudadores (educación de sus hijos, salud de su familia, etc). El cumplimiento de las normas del seguro de desempleo debería ser muy estricto, penalizando igualmente a los defraudadores. Tampoco deberían tener derecho a sus prestaciones quienes estando parados no buscasen activamente empleo, es decir, se reciclarán, aceptarán trabajos más modestos o estuvieran dispuestos a la movilidad geográfica.

En fin, parece que hay muchas cosas que se pueden hacer. El problema es que el gobierno que "siembre" estas reformas tan impopulares verá como recogen los frutos sus opositores ya que la cosecha tendrá que esperar más de una legislatura y, ¿dónde está el partido que proponga todo esto así de claro en su programa político?

Bueno, creo que aprobaré, en el fondo no ha sido muy difícil y he podido responder de corrido. ¡Menos mal que no ha caído ninguna pregunta sobre tipos de cambio o sobre el Sistema Monetario Europeo!

**GRAFICO DEL MES**

---



## EL GRAFICO DEL MES

### EL AHORRO Y LA INVERSION EN CAPITAL FIJO, CLAVES DEL DESARROLLO ECONOMICO

---

**E**L ciclo actual de la economía española, cuyo declive se inició en 1990, en cuyo año el crecimiento del PIB se limitó a una tasa del 3.6%, para descender al 2.2% en 1991 y al 0.8% en 1992, terminando por registrar recesión del 1% en 1993 (Contabilidad Nacional y Trimestral), aparece profundamente asociado al descenso de la inversión, y ésta, al deterioro del ahorro nacional bruto.

En realidad, el ciclo económico queda enmarcado por el comportamiento de la inversión y el ahorro. El ahorro nacional bruto, es la variable que anticipa el comportamiento de la inversión. Un hecho, que la experiencia empírica, pone en evidencia.

La tasa del ahorro nacional bruto entre 1973 y 1983, que descendió desde el 27.90% del PIB al 18.58% (pérdida de 9.32 puntos porcentuales), coincidió con la desaceleración de la cuota de inversión (formación bruta de capital), que en 1974, supuso el 30.10% del PIB, hasta caer en 1984, al 18.77% del PIB (pérdida de 11.33 puntos porcentuales, más que el ahorro, a consecuencia del saldo positivo de la balanza de pagos).

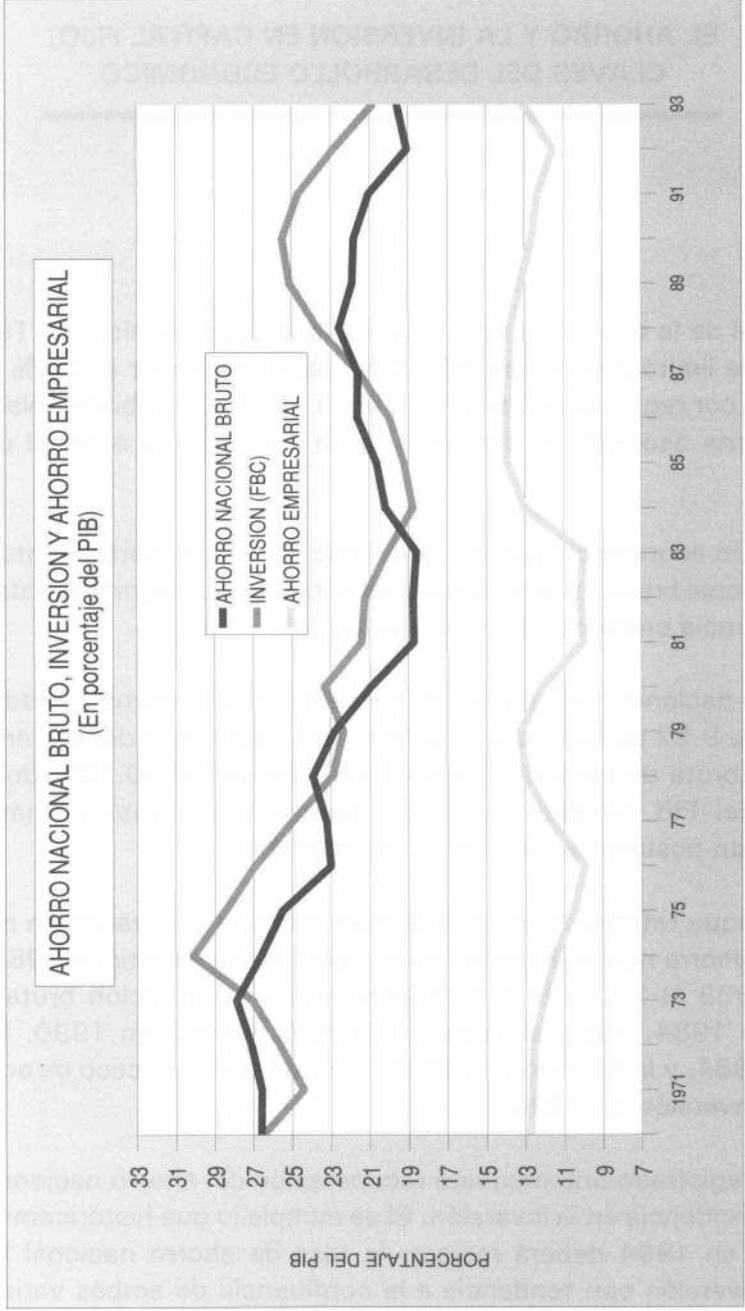
Similar perfil, aunque referido a un período más corto, y con variación menos intensa, tuvo lugar hasta 1992. El ahorro nacional bruto fue recuperándose a partir de 1983, (18.58% del PIB) hasta alcanzar en 1988 el 22.58%. Simultáneamente, la formación bruta de capital, avanzó desde el 18.77% de 1984, hasta alcanzar el 25.50% del PIB en 1990. La recuperación del ahorro, se inició en 1984, y la inversión en 1985, cerrándose el proceso de aceleración del ahorro en 1989, y el de la inversión en 1990.

El año 1993, ha registrado una modesta recuperación del ahorro nacional bruto, sin que ello haya tenido todavía incidencia en la inversión. Si se cumple lo que históricamente ha ocurrido con estas dos variables, en 1994 deberá mejorar la tasa de ahorro nacional bruto, e iniciarse la recuperación de la inversión con tendencia a la confluencia de ambas variables (saldo exterior nulo).

La extrapolación del gráfico del mes, después del ajuste registrado en la evolución del ahorro nacional bruto en 1993, confirmaría una nueva flexión del ciclo, ya iniciado con el ahorro, que probablemente se trasladará a la inversión en 1994.

Un hecho de la mayor importancia, viene reflejado por la duración del ciclo ahorro-inversión. El ciclo ahorro-inversión, que se cerró en 1983/1984, había durado veintitrés años al haberse

# ESTADÍSTICAS ECONÓMICAS



iniciado en 1960, (21.1%, cuota de ahorro sobre PIB) alcanzando su cuota más elevada en 1973 (27.9% del PIB). El nuevo ciclo del ahorro que arrancó de 1984, (20.2% del PIB) probablemente ha quedado cerrado en 1992 (19.1% del PIB), alcanzado su cuota más elevada en 1988, año en el que el ahorro nacional bruto, supuso el 22.6% del PIB. Frente a los veintitrés años del ciclo 1960/1983, el nuevo sólo habrá durado nueve años.

La menor duración del ciclo es un hecho importante, que confirma el escaso acierto en la aplicación de la política anticíclica practicada, o las desiguales circunstancias exteriores. Lo ocurrido en España es similar a lo acontecido en la Unión Europea.

También parece importante, observar la menor dimensión de las cotas en el último ciclo. El ahorro nacional bruto en 1973, se elevó al 27.90% del PIB, (la cota más alta del ciclo 1960/1983) mientras que en el ciclo 1983/1992, la cota más alta fue la de 1988, que se limitó al 22.58% del PIB, es decir, 5.32 puntos menos que el ciclo anterior.

La cota más baja (valle) del primer ciclo del ahorro, que tuvo lugar en 1983, fue del 18.58%, mientras que, la de 1992, fue incluso algo superior (19.07%).

Desde la óptica de la inversión, la cota más alta del primer ciclo, tuvo lugar en 1974 (27.91% del PIB) frente al 24.57% de 1990.

La evolución del ahorro y la inversión en la economía española, junto a la clara reducción de la dimensión del ciclo, muestra cotas medias más bajas. Comportamiento indeseable, en la medida que el menor nivel de acumulación, puede explicar el bajo crecimiento del empleo y la alta tasa de paro, que soporta la sociedad española. La menor tasa de ahorro, es consecuencia de la mayor dimensión relativa del consumo público y privado. Favorecer el ahorro y la inversión, en perjuicio del consumo público y privado, termina siendo una condición necesaria para la convergencia real de la economía española con la de la Unión Europea, tanto en términos de PIB por habitante, como en tasa de actividad de su población en edad de trabajar.

Como muestra el gráfico del mes, la evolución del ahorro nacional bruto y la formación bruta de capital, aparece íntimamente asociada al ahorro de las sociedades y empresas. Con la particularidad de que el ahorro empresarial ha tendido a asumir una parte cada vez más importante del ahorro nacional bruto. En 1973 el ahorro empresarial, supuso el 43.2% del ahorro nacional, elevándose al 53.6% en 1983, y al 66.6% en 1993. Todo ello, como consecuencia, de la menor incidencia del ahorro de las Administraciones Públicas y las familias, a causa del mayor crecimiento relativo del consumo.



**INSTANTANEA ECONOMICA**



**INSTANTANEA ECONOMICA**  
**PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA**  
Cuadernos de Información Económica Núm. 85; Abril 1994

---

**INDICADORES ECONOMICOS BASICOS DEL SECTOR INDUSTRIAL**

**COMENTARIO: LA INDUSTRIA ESPAÑOLA SE DESPLOMO EN 1992.**

La crisis que sufre la economía española desde mediados de 1992, es fundamentalmente, una crisis industrial. Como muestran los indicadores disponibles del sector, la producción industrial descendió en 1992, el 2.9% según el Índice de Producción Industrial, o el 1.1% según la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), que elabora el Instituto Nacional de Estadística. Descenso que fue más acusado en las ramas productoras de bienes de equipo, cuya caída en 1992, según el IPI, fue del 5.4%. El deterioro industrial en 1992, quedó reflejado en la aminoración del empleo en tasa del 3%, con destrucción de 85.900 puestos de trabajo.

El dato más relevante, para explicar la crisis de la industria española en 1992, lo muestra el desigual crecimiento de los costes laborales, frente a los precios incorporados a los productos fabricados. Mientras que los salarios industriales (pagos ordinarios) por persona, crecieron el 8.7%, los precios de los bienes industriales producidos, aumentaron sólo el 1.4%. El más alto crecimiento del componente salarial, que representa aproximadamente el 56% del valor añadido industrial, quedó reflejado en el índice de precios implícito del sector que aumentó el 2.8%. Tal comportamiento supuso que frente a crecimiento del 5.4% de los costes laborales, el excedente bruto de explotación, antes de impuestos, descendiera el 3%. Lo que explica en forma agregada, la principal causa de la crisis industrial, que dio paso a la crisis generalizada de la economía española, a partir del tercer trimestre de 1992.

**EL AJUSTE INDUSTRIAL DE 1993.**

Ante una situación tan calamitosa heredada del ejercicio 1992, la industria española ha experimentado un ajuste considerable en 1993, que se ha materializado en la destrucción del 9.4% del empleo, (264.400 empleos industriales). Ajuste que, unido a la ganancia de competitividad derivada de la devaluación de la peseta, ha supuesto un cambio radical en los resultados de explotación de las empresas que lograron sobrevivir, cuyos efectos van a ser patentes en 1994, si la deslocalización de las empresas industriales multinacionales, no anula los efectos positivos que va a proporcionar el duro ajuste realizado en 1993.

Los salarios por persona ocupada en la industria, crecieron en 1993 el 6.7%. Pero, a consecuencia del descenso del empleo, el coste laboral en la industria se redujo en el 2.3%, permaneciendo estable el Coste Laboral Unitario. A partir de estos datos, se concluye que el excedente bruto de las empresas industriales en 1993, habrá aumentado el 5.2%, recuperando

parte de las pérdidas de años anteriores. Hay que tener en cuenta, que las indemnizaciones por despido, no se computan como costes laborales y están integradas en el excedente bruto.

Lo acontecido en el sector industrial en 1993, debería ser objeto de reflexión para toda la sociedad española. Pero, especialmente, por la cúpula de los sindicatos, ahora que la UGT ha renovado su directiva. El empeñamiento en aumentar los salarios nominales en la industria, cuando la competencia exterior no lo permite, es un acto de suicidio colectivo. La resultante inexorable es, o desaparecer las empresas, con destrucción de todos los puestos de trabajo, o reducir las plantillas, para compensar el crecimiento de los costes salariales. Para probarlo, están los 264.400 empleos industriales destruidos en 1993.

INDICADORES BASICOS DEL SECTOR INDUSTRIAL

(Variación en % sobre igual período año anterior)

	Año 1992	Año 1993	I Trimestre	II Trimestre	III Trimestre	IV Trimestre	1994	
							Enero	Febrero
VAB a precios constantes (CNTR) . . . . .	-1.1	-2.4	-3.1	-3.1	-2.3	-1.1	(..)	(..)
VAB a precios corrientes (CNTR) . . . . .	1.7	1.0	0.0	0.3	1.3	2.4	(..)	(..)
Índice de producción industrial (IPI) . . . . .	-2.9	-4.7	-9.3	-6.1	-3.9	1.3	3.5	(..)
· Bienes de consumo . . . . .	-2.4	-4.1	-9.0	-5.9	-2.3	1.2	5.8	(..)
· Bienes de equipo . . . . .	-5.4	-7.0	-10.4	-9.6	-7.3	-0.4	-3.6	(..)
· Bienes intermedios . . . . .	-2.7	-4.2	-8.6	-6.0	-4.3	2.6	2.0	(..)
Importación de bienes intermedios, no ener- géticos (Volumen) . . . . .	11.1	-2.1	-16.9	-2.2	-1.7	12.9	31.8	40.7
Exportación de productos industriales termi- nados . . . . .	5.9	6.5	-8.5	7.4	10.0	16.4	60.2	48.2
Exportación de bienes intermedios . . . . .	4.5	11.3	-1.3	16.3	12.9	16.7	37.7	42.1
Empleo industrial (EPA) . . . . .	-3.0	-9.4	-9.7	-10.6	-9.4	-8.0	(..)	(..)
Productividad industrial aparente . . . . .	2.0	7.7	7.3	8.4	7.8	7.5	(..)	(..)
Precios industriales (Implícitos en el VAB) ..	2.8	3.5	3.2	3.5	3.7	3.5	(..)	(..)
Precios industriales (IPRI) . . . . .	1.4	2.4	1.6	1.8	2.8	3.2	3.6	(..)
· Sin energía . . . . .	1.3	2.2	1.4	1.6	2.6	3.2	3.7	(..)
Salarios por persona (Pagos ordinarios) . . . .	8.7	6.7	7.9	5.7	6.6	(..)	(..)	(..)
Costes laborales . . . . .	5.4	-2.3	-2.6	-5.5	-3.6	(..)	(..)	(..)
Coste laboral unitario . . . . .	6.6	0.1	0.5	-2.5	-1.3	(..)	(..)	(..)
Paro industrial encuestado (EPA) . . . . .	14.8	39.3	54.9	52.0	40.6	17.9	(..)	(..)
Paro industrial registrado (INEM) . . . . .	-2.0	14.0	9.4	16.4	16.9	13.6	11.7	9.1
Tasa de paro industrial (EPA) . . . . .	11.8	17.0	16.0	16.8	17.4	17.7	(..)	(..)

Fuente: INE y Dirección General de Previsión y Coyuntura.

En 1993, según el Índice de Producción Industrial, descendió la producción el 4.7%, tasa que la CNTR limita al 2.4% (nuestra estimación, después de consultadas las Consejerías de Economía y Hacienda, de las Comunidades Autónomas, es que la producción industrial en 1993, descendió el 4.15%). Según el IPI, la producción de bienes de consumo, descendió el 4.1%, y la de bienes intermedios, el 4.2%. El peor comportamiento correspondió a la producción de bienes de equipo, que descendió el 7%. Las ramas con peor comportamiento fueron la construcción naval (-36.6%); la construcción de vehículos automóviles (-17.8%); la extracción de minerales metálicos, y

siderurgia y metalurgia (-16%); la construcción de máquinas de oficina y ordenadores (-14.1%); las industrias del calzado, vestido y otras confecciones textiles (-12.7%) y la fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria, (-11.5%). De las ramas industriales significativas, sólo registraron crecimiento, las industrias de productos alimenticios, bebidas y tabaco (1.7%).

Un hecho que sorprende, cuando se enfrentan las estimaciones de la CNTR y el IPI, ambas estadísticas elaboradas por el INE, es el poco aprecio que el Instituto Nacional de Estadística, hace de su Índice de Producción Industrial. Si se tiene en cuenta, que dicha investigación se ha modernizado, al tomar base 1990, modificando las ponderaciones de las distintas ramas y productos, adaptadas a la estructura actual, se explica mal el que frente a descenso en 1993 del IPI del 4.7%, la CNTR estima en el 2.4% negativo, la evolución del Valor Añadido Bruto a precios constantes. Es evidente, que no tiene que existir una coincidencia entre ambos indicadores, pero la diferencia registrada, parece excesiva.

### **LAS EXPECTATIVAS INDUSTRIALES PARA 1994.**

El ajuste industrial que ha tenido lugar en 1993, no ha concluido. A diario aparecen noticias sobre empresas industriales en crisis, y el riesgo de su desaparición o reconversión. Algunas de ellas para trasladarse a otros países, con costes de producción más bajos y mejores expectativas de beneficio. Sobre todo, en el caso de empresas multinacionales.

Pero el ajuste duro de la industria española, ya se ha realizado. El IPI de enero, ha registrado un aumento del 3.5%. En el cuarto trimestre de 1993, ya hubo crecimiento del 1.3%. A la vista de como se está comportando la exportación de los bienes industriales, con un crecimiento que probablemente exageran los datos de Aduanas, y también la importación de bienes intermedios, habrá que esperar crecimiento del Índice de Producción Industrial, en los próximos meses. Es cierto que, hasta que no se recupere el índice de producción interna de bienes de equipo, no podrá hablarse de una clara recuperación industrial.

El principal problema, derivado de la crisis industrial de 1992 y 1993, con secuelas para 1994, fue la destrucción de buena parte del tejido industrial español, con pérdida del 15% de su empleo. La recuperación del tejido industrial es fundamental para la economía española. Resulta impensable, que pueda desarrollarse si sólo crece el sector servicios. Las autoridades, los empresarios y los sindicatos, tendrán que replantearse la manera de que España sea un país atractivo para la instalación de plantas industriales. Esto es lo que demanda una sociedad en la que más de cuatro millones de personas, estarían dispuestas a incorporarse a las tareas productivas. A pesar de todo, los indicadores apuntan hacia alguna recuperación de la industria española en 1994.



# LOS LIBROS DEL MES

---

BIBLIOGRAFIA SOBRE TEMAS EMPRESARIALES.- Juan Antonio Maroto Acín

"FISCALIDAD Y EMPRESA FAMILIAR", de Emilio Albi.- *José Antonio Antón*



## BIBLIOGRAFIA SOBRE TEMAS EMPRESARIALES

---

Juan Antonio Maroto Acín

### Introducción.

La oferta de repertorios bibliográficos sobre cualquier materia es una labor ingrata, por su carácter siempre parcial e inconcluso. Pero su utilidad es evidente, sobre todo para el lector ocasional, que siempre agradece una orientación sobre las referencias fundamentales a las que debe prestar una singular atención, cuando trata de entrar y profundizar en el "estado de la cuestión" de algún campo del conocimiento. Pese a ello, los artículos sobre bibliografía son, en general, escasos; sobre todo en el ámbito de la economía y la administración de empresas<sup>(1)</sup>. De ahí que este número de Cuadernos de Información Económica, polarizado en torno a la empresa, quiera aportar también "valor añadido" a sus lectores en esta parcela concreta de su conocimiento y sistematización.

El enfoque de los repertorios bibliográficos es hoy radicalmente distinto del que ofrecían no hace muchos años. La exhaustividad ya no es sólo pretenciosa sino también inútil: la ingente producción editorial en lo económico la hace inabordable; y las bases de datos bibliográficos informatizadas, ya sea en tiempo real o mediante soportes actualizables como los discos compactos ópticos de "sólo lectura" (CD-ROM), la hace innecesaria. En este sentido, una buena parte de las funciones que antes desempeñaban los repertorios bibliográficos se cubren ahora con la consulta mediante "modem" telefónico de las principales bases de datos documentales<sup>(2)</sup> y con el seguimiento habitual de algunos de los más extendidos compendios de referencias bibliográficas<sup>(3)</sup>.

Por todo lo anterior, el objetivo fundamental de estos comentarios es el de proporcionar al lector o estudioso no especializados las referencias básicas en castellano desde las que se puede abordar el estudio de la empresa y darle cuenta de las principales disciplinas científicas que hoy en día toman a la empresa como objeto material. Y por otra parte, el de destacar el carácter múltiple y diverso de dichas disciplinas, que realizan el estudio de la empresa desde aproximaciones que pueden ser institucionales, formales o funcionales; y con unas perspectivas que pueden ser asimismo tanto globales como específicas.

---

(1) Pueden encontrarse, no obstante, artículos de esa orientación en el número de la revista "Economistas" del Colegio de Madrid, que cada año hace el "Balance..." del ejercicio anterior. Y en el caso de la Economía de la Empresa, pueden reseñarse el antecedente de: SUAREZ, A.S.(1975): "Los estudios de Ciencias Empresariales en España y en el mundo". *Económicas y Empresariales*. Nº 1 (sept.-dic.), págs. 96-110; así como las aportaciones del autor de este artículo, MAROTO, J.A. (1989): "Bibliografía sobre la empresa: una revisión", *Papeles de Economía Española*, nº 39, págs., 452-466; y MAROTO, J.A. (1991): "Panorama bibliográfico sobre la empresa. Una labor imposible, o casi", *Economistas*, nº 50 (Junio-Septiembre), págs., 106-114.

(2) Como puede ser, en nuestro país, la base documental del Instituto de Información y Documentación en Ciencias Sociales y Humanidades (ISOC), del Consejo Superior de Investigaciones Científicas.

(3) En materias relacionadas con la empresa se encuentran ejemplos como los siguientes:

*Bibliographic Guide to Business and Economics*

G.K. Hall, Boston.

Disponible desde 1975, y con carácter anual.

*Economics and Business*

Gordon & Breach, Nueva York.

Desde 1976 y con carácter trimestral.

*Key to Economic Science and Managerial Sciences*

The Hague, Nijhoff.

Desde 1953 y con carácter bimestral.

La empresa actúa intermediando entre los mercados de factores y de productos, cubriendo los objetivos de asignación de recursos escasos susceptibles de usos alternativos que caracterizan a la ciencia económica en general; pero también lo hace en su ámbito de operaciones interno para la administración eficiente de dichos recursos. De ahí que su funcionalidad pueda estudiarse desde la perspectiva del entorno o desde la de sus funciones especializadas internas.

Cualquier bibliografía empresarial se encuentra por ello en la obligación de incluir tanto referencias que sitúen a la empresa como una unidad microeconómica de producción que opera ante los mercados, como referencias que delimiten y estudien su complejidad como organización, o referencias que analicen las particularidades y objetivos específicos de sus funciones especializadas internas, relacionadas con los diferentes recursos productivos que maneja: humanos, económicos y financieros. No obstante, la tarea de deslindar claramente unas y otras aportaciones resulta muchas veces tarea imposible, por la imprecisión de asignar a una u otra disciplina textos fronterizos o que abarcan la totalidad de la actividad y funciones empresariales.

Hoy en día el catálogo de especialidades que pueden vincularse de manera más o menos inmediata con la empresa es muy amplio. Los aspectos teóricos referidos a la totalidad de la empresa son evidentemente los primeros; pero en ellos ya caben múltiples enfoques, ya sea el tradicional de la economía de la empresa, el igualmente tradicional enfoque marginalista de la teoría de la firma, o las perspectivas emergentes que consideran el papel de la empresa como organización o su carácter virtual de institución legal en una economía fundamentada en los costes de transacción. También son evidentes, desde el punto de vista académico de demarcación, las relaciones con la empresa de especialidades tales como la dirección estratégica, las finanzas, el marketing o la producción. Pero, ¿cuánto tiempo más podrán los "currícula" universitarios suponer aisladas del ámbito de la economía empresarial especialidades tales como la contabilidad y la auditoría, la informática, la dirección y gestión de las entidades financieras y de seguros, el estudio del capital humano y las relaciones laborales o buena parte de las aplicaciones económicas y financieras de los métodos cuantitativos?

El término empresarial ha tenido sin embargo en España un alcance tradicionalmente limitativo, que se ha basado en el desarrollo de compartimentos estancos funcionales más que en el de la teorización acerca de la empresa, y que ha querido ver en su estudio más un conjunto de técnicas que una disciplina científica movida por los objetivos de la explicación y la predicción. Afortunadamente esta situación tiende a solventarse durante los últimos años: los economistas de empresa toman cada vez más sus fundamentos de los del análisis económico y amplían el estudio de la empresa con el estudio de su entorno, y los economistas "generalistas" vuelven progresivamente la vista hacia la resolución de los problemas concretos de la economía que, en último término son siempre empresariales.

#### **Evolución de la bibliografía sobre temas empresariales.**

En una perspectiva global y que se remonte a comienzos de los años ochenta, no es de extrañar que las referencias bibliográficas relativas a la empresa hayan sufrido cambios sustanciales, tanto en el número de obras disponibles en español como en su enfoque, especialización y mercados de destino. Hace menos de quince años, la producción bibliográfica en materia de empresa descansaba en un número reducido de editoriales especializadas (como Guadiana y EJES, que desaparecerían posteriormente; o ICE, Dossat, Hispano Europea e Ibérico Europea de Ediciones, que aún subsisten o que han vuelto a renacer después de un notable languidecimiento), en escasas obras de autores españoles y en contadas y poco afortunadas traducciones de obras extranjeras relevantes (a cargo de editoriales mejicanas como Diana o Limusa-Wiley, o argentinas como El Ateneo o Macchi), y en enfoques que o bien eran eminentemente didácticos por tratarse de obras de texto en las Facultades de Ciencias Económicas y Empresariales y en las Escuelas de Estudios Empresariales, o bien tenían un carácter técnico y práctico por ir destinadas a la formación de cuadros intermedios, preferentemente administrativos o contables.

El "estado de la cuestión" de la empresa a comienzos de los años ochenta, a tenor de la bibliografía disponible entonces, se definía a partir de una Economía de la Empresa de corte centroeuropeo y mediterráneo, que pretendía abarcar la empresa en su totalidad a través de la metodología de los sistemas y que tenía una vocación de resolver problemas prácticos, al estar influida por aportaciones comerciales y contables y al basarse en las técnicas resolutorias de la Investigación Operativa.

Mediados los años ochenta, el panorama bibliográfico sobre la empresa va cambiando poco a poco, debido a tres tipos de circunstancias concurrentes:

La primera de dichas circunstancias es la ósmosis que se va produciendo lentamente de los avances conceptuales y los nuevos enfoques metodológicos provenientes del mundo anglosajón, por las vías de la difusión en España de obras extranjeras por editoriales como McGraw-Hill, Prentice-Hall, MacMillan, o North Holland; por la de la progresiva aparición de mejores traducciones; y por la de la también paulatina apuesta de las editoriales por las obras de autores españoles formados en España o en el extranjero, pero ya con nuevas aportaciones doctrinales.

El segundo tipo de circunstancias se origina por la eclosión en el número de alumnos de las facultades de Economía y Administración de Empresas, que estimula y diversifica la producción editorial, dando lugar a la aparición de colecciones de ámbito académico en editoriales como Alianza, Ariel y Pirámide, ante el aliciente de nuevos y mayores "mercados cautivos" de lectores.

El tercer tipo de circunstancias que favorece el cambio en el panorama bibliográfico de la empresa es la emergencia de centros privados de formación de postgraduados, motivada por el crecimiento de la economía española y por el nuevo entorno competitivo al que se enfrentan las empresas españolas a raíz de nuestro ingreso en la Comunidad Europea; centros que o bien inician líneas editoriales propias o bien copatrocinan colecciones de gestión empresarial con editoriales existentes, como en los casos de EADA y ESADE.

La visión de la empresa se enriquece progresivamente a lo largo de los años noventa con la apuesta decidida de todas las grandes editoriales españolas por las colecciones de empresa, dirección o gestión. Al igual que se estimula por la aparición de otras editoriales de menor dimensión, que buscan ocupar los "nichos" de mercado especializados que surgen al socaire de la plétora actual de "masters"; titulaciones éstas con las que todos los centros de formación privados y muchas universidades públicas tratan de solventar la lenta adaptación de los títulos reglados a los nuevos requisitos de la actividad empresarial.

La oferta bibliográfica actual en el campo de conocimiento de la empresa es más amplia, diversa y actualizada que nunca; aunque nos circunscribamos para considerarla a los temas tradicionales de la Economía de la Empresa y de sus diferentes funciones especializadas. La disponibilidad de cualquier nueva aportación extranjera es inmediata, pero también es muy rápida la traducción al castellano y muy frecuente la adaptación al caso español (con "addendas" que acompañan a las obras traducidas) de las mencionadas obras extranjeras, debido a la implantación en España de buena parte de las grandes editoriales foráneas.

Los autores españoles por su parte se han lanzado también a una carrera de nuevas obras, auspiciados por la competencia entre las editoriales asentadas en el segmento de los temas de empresa y las que penetran en él mediante nuevas colecciones o las que le dedican el total de su producción. A esta circunstancia no son ajenos ciertos cambios que se producirán próximamente en el panorama de la enseñanza superior en España: la inmediata entrada en vigor de las nuevas titulaciones en Economía y Administración de Empresas, que requerirán una renovación sustancial de los libros de texto existentes en las Escuelas y Facultades de las universidades públicas; la puesta en funcionamiento de las nuevas universidades privadas, que incrementarán la demanda de obras de referencia, de lecturas complementarias y de libros especializados; y la esperada reactivación de las enseñanzas de postgrado, una vez se asiente la recuperación de la economía española y las empresas vuelvan de nuevo la vista hacia la formación y el reciclaje de sus directivos y cuadros intermedios.

El interés por los temas empresariales es asimismo patente en el gran público y ello acrecienta y difunde la bibliografía especializada. Como ejemplo de ello, la presencia de obras de empresa en los quioscos de prensa, iniciada ya hace meses por la editorial Deusto con sus colecciones de fascículos sobre contabilidad, finanzas o marketing, se ve ahora acompañada por la colección de libros de la biblioteca Harvard de gestión empresarial coeditada por esa misma editorial, o por la biblioteca de empresa del Financial Times, coeditada por la editorial Folio. También es un buen ejemplo de esta generalización de la bibliografía empresarial el regalo de libros de informática, fiscalidad, o gestión de empresas que acompaña cada cierto tiempo a la compra de cualquiera de los tres diarios económicos de difusión nacional, Expansión, Cinco Días y La Gaceta de los Negocios. Bien es cierto que la aportación de todas esas colecciones al campo de conocimiento especializado es nula, por tratarse de obras ya conocidas y

difundidas en la comunidad científica desde hace muchos años, pero ejercen un indudable efecto inducido sobre otras obras más recientes por parte de sus ocasionales lectores.

En el momento presente, en definitiva, la bibliografía disponible en castellano para el lector potencialmente interesado en los temas de empresa cubre todos sus posibles puntos de interés y permite abordar su tratamiento desde los niveles de la pura divulgación hasta los de la investigación avanzada. En los epígrafes que siguen se dará cuenta de los textos que pueden considerarse imprescindibles para caracterizar su "estado de la cuestión", agrupándolos en un primer bloque que incluye todas aquellas referencias que hacen hincapié en las perspectivas global, funcional y teórica acerca de la empresa, y en unos siguientes apartados que inciden en la especialización funcional: dirección, finanzas, marketing y producción.

#### **Teorías sobre la empresa y su funcionalidad.**

En este primer bloque de referencias es en el que se hace más patente la dificultad de una clasificación más pormenorizada, ya que se incluyen en él obras que caen bajo las rúbricas de especialidades como la Economía de la Empresa, la Teoría microeconómica de la Firma, la Economía de los Costes de Transacción o la Teoría de la Organización; cuyos límites recíprocos no siempre son fáciles de delimitar. Todas ellas han supuesto, en uno u otro momento, aportaciones sustanciales al campo de conocimiento de la empresa, o se sintetizan en manuales de un extendido uso en las universidades españolas.

El primer enfoque de estas referencias, la denominada Economía de la Empresa, tiene una gran vigencia en nuestro país, pero menos en un contexto internacional que no sea el referido a determinados países europeos como Alemania, Francia o Italia, tributarios de la misma tradición comercial y contable que en España. La empresa, desde esta aproximación teórica, es el objeto material de una ciencia que analiza su problemática, funciones y objetivos con una pretensión integradora, y con capacidad explicativa y resolutoria de problemas concretos. Su predicción del comportamiento empresarial adolece sin embargo de rigor, al basarse en una metodología normativa que se sustenta sobre la propuesta previa de juicios de valor. La orientación de la Economía de la Empresa se encuentra muy vinculada con los "currícula" de la mayor parte de nuestras Universidades, en los que consta como disciplina específica. Se singulariza como disciplina científica en razón de su objeto formal, entendido como la determinación de las leyes de equilibrio interno empresarial, que resultan de la observancia de una serie de principios de administración eficiente de los recursos de todo tipo con los que opera la empresa.

Los antecedentes básicos de este enfoque en España los constituyen Fernández Pirla (1981), cuya primera edición se remonta a principios de los años sesenta y García Echevarría (1976), en lo relativo a las concepciones positiva y normativa de la disciplina. Gutenberg (1978) y Aubert-Krier (1980) son, a su vez, buenos ejemplos del concepto y contenido que se otorga a la Economía de la Empresa en la República Federal Alemana y en Francia, respectivamente. Cuervo et alii. (1979) es una recopilación de artículos relevantes de dicho enfoque, en la que con una anticipación digna de resaltar se apuntaban ya otras perspectivas teóricas acerca de la empresa, tales como la de los costes de transacción o la de la organización. En el momento actual, este enfoque tiene una proyección fundamentalmente docente e introductoria, orientada hacia los alumnos de los primeros cursos de las Facultades y Escuelas Universitarias de Administración de Empresas. Son ejemplos significativos los de Bueno et alii. (1986), Suárez (1992) y Tarragó (1986); objeto todos ellos de sucesivas reediciones. Una versión actualizada a los nuevos enfoques y "currícula" universitarios es la de Cuervo et alii. (1994).

El enfoque de la Teoría de la Firma es la faceta especializada de la teoría económica neoclásica que plantea la problemática empresarial como una teoría de los mercados, en los que la empresa, entendida como "caja negra", ajusta la demanda de factores y la oferta de productos movida por el mecanismo de los precios, en un ambiente de información plena y de certeza. Entre sus antecedentes en España se debe destacar Serra (1986); y entre sus más recientes sistematizaciones las de este mismo autor (1993) o la de Segura (1993).

La denominada Teoría Contractual de la empresa se inserta en la Economía de los Costes de Transacción y observa a la empresa como una "ficción legal" o una mera institución centralizadora de los contratos permanentes entre aportantes y demandantes de factores que permiten la actividad económica. Estos contratos se sustraen del mecanismo asignador de precios del mercado en tanto en cuanto se incurra, para su negociación, formalización y cumplimiento, en menores costes de transacción que los

verificados en condiciones de libre concurrencia entre oferta y demanda. La aportación seminal de esta perspectiva, debida a Coase (1937), "The Nature of the Firm", se encuentra en la colección de artículos citada de Cuervo et alii. (1979). Es esa misma línea de profundización teórica, Salas (1987) y Milgrom y Roberts (1993) ofrecen un tratamiento de la Economía de la Empresa que podría catalogarse como teoría económica de las organizaciones, dentro del marco de referencia de la economía contractual, con el objetivo de aportar bases conceptuales rigurosas al diseño y evaluación de las formas alternativas de organización empresarial y a su funcionamiento efectivo. Por último, Arruñada (1990, a) y b) también se incluye en el mismo marco de referencia de la empresa, que analiza de forma abstracta y global las formas societarias de la empresa y su sistema de relaciones contractuales.

Por último, el enfoque de la Teoría de la Organización estudia también a la empresa desde una perspectiva global, pero partiendo de unos postulados genéricos en los que coincide con otros muchos entes. La empresa es, antes que nada, un conjunto de personas que se interrelacionan entre sí con un objetivo aceptablemente explícito para la utilización de recursos de diversos tipos. Como tal conjunto de personas es una organización que se sitúa frente a un entorno con el que interactúa, a través de un esfuerzo de adaptación interna y externa que constituye su estrategia. Todo lo cual exige de la empresa el establecimiento de unas pautas de asignación y coordinación internas, a partir de relaciones de comunicación y de autoridad, que definen su estructura organizativa. La coherencia entre la estrategia y la organización repercutirá finalmente sobre los resultados de la empresa, mediante el clásico paradigma de la Economía Industrial.

Esa interconexión en las organizaciones entre estrategia, proceso y estructura define un sugerente y variado cuerpo de conocimientos en el que encuentran cabida tanto el estudio de las diferentes escuelas o teorías acerca de la organización, como la descripción y el diseño de éstas, así como el análisis de la cultura y el cambio organizativos. De todos estos aspectos se encuentran referencias significativas: así, por ejemplo, Taylor (1985) y Fayol (1985), son reediciones recientes de obras clásicas que han definido sendas teorías de tipo estructural acerca de las organizaciones, en tanto que March y Simon (1987) y Lawrence y Lorsch (1987) lo son de otras, orientadas por el comportamiento y el enfoque situacional, respectivamente. Mintzberg (1988) representa la vertiente de la descripción de las organizaciones y Pfeffer (1987) es un buen exponente de la relación entre estrategia, cultura y cambio organizacionales. Por lo que se refiere a autores españoles, Tena (1989) supone una completa y clarificadora perspectiva global de la Teoría de la Organización aplicada a la empresa, y Bueno (1993) una obra global que reinterpreta la economía de la empresa a la luz de la teoría de las organizaciones.

#### **Dirección.**

La función directiva tiene a su cargo la orientación y el control de la organización empresarial, partiendo de una estructura organizativa preexistente, atendiendo a las metas marcadas por la estrategia y aplicando de manera secuencial y reiterada todas y cada una de las fases del proceso directivo: planificación, organización, gestión del personal, coordinación y control. Las principales tendencias que inspiran en el momento presente este campo del conocimiento se orientan prioritariamente hacia la Dirección Estratégica y hacia el proceso de definición e implantación de las estrategias empresariales. Pero existen también otras visiones más restringidas, en las que se hace hincapié en el análisis de las fases o tareas del proceso directivo, ya sea en la planificación o en el control.

Un análisis pionero de la planificación es el de Ackoff (1982); tema que también se trata, pero ya con una perspectiva de planificación estratégica, por Mintzberg (1993) y Ansoff (1985). La orientación actual de la Dirección Estratégica tiene un buen antecedente en los trabajos de Porter (1982 y 1988); y puede analizarse, por lo que se refiere a nuestro país, mediante ejemplos como los de Grimá y Tena (1984) y Bueno (1993).

Desde la misma perspectiva global de la dirección estratégica, Jarillo (1990) los conceptos necesarios para implantar una estrategia en la empresa, y Menguzzato y Renau (1991) aportan los elementos básicos para el diseño del "soporte" de tal estrategia. Otro autor característico es García Echevarría, autor de numerosas referencias relativas a la cultura empresarial, la eficiencia en la dirección y la competitividad de las empresas españolas. Otras obras seleccionadas constituyen ejemplos del tratamiento de la planificación estratégica, como Ballarín, Rosanas y Grandes (1986); de la descripción y estudio de las fases del proceso directivo, así como del análisis de las escuelas de administración, en el caso de Renau (1985);

y del solapamiento de la dirección estratégica sobre las áreas funcionales de la empresa, en el de Fernández Sánchez y Fernández Casariego (1988).

#### **Finanzas.**

En las Finanzas de empresa se pueden encontrar dos enfoques, tradicional y moderno, que coexisten en buena parte de las referencias sobre las funciones especializadas de la empresa. El enfoque tradicional es esencialmente descriptivo e institucional, y pone el énfasis en el estudio de las fuentes financieras y en la coherencia de sus cuantías y plazos temporales con los de la inversiones empresariales. Está animado por un fuerte componente contable y carece de contenido predictivo, al limitarse éste a la proyección de estados económico-financieros previsionales, sobre los que pueden llegar a simularse los efectos de políticas alternativas de financiación e inversión. Un buen ejemplo de esta postura es la obra de Conso (1984).

El enfoque moderno de las Finanzas tiene, por su parte, un planteamiento esencialmente analítico basado en la modelización y se hace operativo mediante el uso de los métodos cuantitativos y la informática. Su contenido teórico ofrece una suficientemente contrastada capacidad explicativa y predictiva en ámbitos como los de la inversión, la selección de carteras o el mercado de capitales, aún con la admisión de ciertas imperfecciones del mercado. Algunas referencias precursoras de este enfoque pueden ser la obra clásica de Schneider (1978), en cuanto a las bases de la teoría de la inversión, y Mao (1980), por lo que respecta a la aplicación de técnicas cuantitativas a las decisiones financieras.

Dentro de este último enfoque de las Finanzas se pueden encontrar múltiples líneas de investigación y de contrastación empírica. Algunas son esencialmente teóricas y están claramente influidas por la teoría microeconómica de los mercados y por la teoría contractual de la empresa. Otras ponen el énfasis en la funcionalidad y optimización de las decisiones de inversión y financiación, desde una perspectiva integrada de la empresa, para resolver tanto los problemas del entorno financiero en el que opera la empresa, como los propios del análisis y planificación financieros, el presupuesto de capital, la gestión del circulante, la teoría de selección de carteras y el mercado de capitales, el coste del capital y la valoración de la empresa, y la estructura financiera óptima y la política de dividendos. Como ejemplos de manuales con este último enfoque, aunque con particularidades diferenciadoras entre ellos, pueden citarse las obras de Suárez (1993), pionero en España de la visión moderna de las Finanzas, Brealey y Myers (1993), y Durán (1992). Una visión de las Finanzas que introduce nuevas perspectivas acerca de la empresa, sobre todo en lo relativo a la teoría microeconómica de los mercados financieros y a los modelos de equilibrio que pueden contrastarse en ellos es la sustentada por Gómez Bezares (1989, 1993) y De Miguel (1990).

Pasando a algunos aspectos concretos de la investigación en Finanzas, pueden citarse los ejemplos de Lev (1978) y Cuervo (1994), en análisis financiero; Bachiller et alii. (1982) en gestión de la liquidez y del circulante; Ontiveros et alii. (1991) en finanzas internacionales; y Costa y Font (1990), en los productos derivados y sus mercados.

#### **Marketing.**

La comercialización en sentido amplio o Marketing también ofrece las dos perspectivas ya citadas en su literatura especializada: la tradicional, basada en el comportamiento de los consumidores o usuarios y con planteamientos descriptivos y casuísticos; y la moderna, con tratamientos analíticos, modelización, métodos cuantitativos y uso de la informática. Dándose el caso de que es posible detectar la evolución temporal de uno a otro enfoques en algunos de los autores más significativos, a través de las sucesivas versiones de sus manuales; en los que el desarrollo analítico pasa de proponerse en anexos, bajo el título de "aritmética del Marketing", a inspirar toda el plan de la obra en ediciones posteriores.

El tratamiento actual del Marketing se orienta prioritariamente hacia el enfoque analítico; y dentro de él, los temas básicos de interés se refieren al estudio del entorno, la investigación de mercados, la dirección y las estrategias del Marketing, y el estudio de los elementos clásicos del Marketing-mix: producto, precio, comunicación, venta y distribución. También se consideran determinadas particularidades del Marketing en áreas especiales, tales como la de los productos industriales, y la del Marketing internacional o la del Marketing directo.

Una visión completa de los anteriores aspectos es la que se ofrece en manuales como los de Kotler (1987), Stanton y Futrell (1989), Cruz (1990) y Santemas (1991); en tanto que Martín Dávila (1988) sintetiza la transición hacia el enfoque esencialmente analítico de la especialidad. La problemática de la dirección de Marketing se ofrece en referencias como la de Ortega (1987); y el enfoque estratégico del mismo en Lambin (1987) y Borja y Casado (1986). La investigación de mercados tiene unos ejemplos relevantes en Aaker y Day (1988), Ortega (1990) y Bello et alii. (1993)

### **Producción.**

La Producción ofrece asimismo un "estado de la cuestión" de corte moderno, en el sentido que se ha dado a este término en las anteriores áreas funcionales, que tiende a sustituir enfoques previos en los que se analizaban con gran detalle aspectos tales como la descripción y el diseño del ciclo productivo, y en las que se otorgaba cierta primacía al estudio mecanicista del factor trabajo. Los temas coincidentes de interés en su literatura especializada se refieren a la planificación del proceso productivo; la programación y el control del mismo; y la gestión económica de las existencias o stocks. Así como también aparecen estudios orientados por la línea de la Dirección Estratégica de la producción.

Desde una perspectiva de tratamiento global de la Producción, pueden considerarse manuales clásicos las obras de Riggs (1977), Starr (1978), y Chase y Aquilano (1978); en tanto que en nuestro país son de destacar Fraxanet (1990) y Larrañeta y Onieva (1988) que ofrecen un claro ejemplo de la tendencia actual, más económica y analítica que técnica, de esta especialidad. La íntima conexión entre producción y tecnología se aborda en referencias como las de Escorsa (1990) y Fernández Sánchez y Fernández Casariego (1988), y el entronque de la producción con la dirección estratégica en la de Fernández Sánchez (1993).

## **BIBLIOGRAFIA SOBRE LA EMPRESA.**

---

### **a) Aportaciones teóricas sobre la empresa.**

- ARRUÑADA, B. (1990, b): *Control y regulación de la sociedad anónima*. Alianza, Madrid.
- ARRUÑADA, B. (1990, a): *Economía de la empresa. Un enfoque contractual*. Ariel, Barcelona.
- AUBERT-KRIER, J., et alii (1980): *Gestión de la empresa*. Ariel, Barcelona.
- BALLESTERO, E. (1980): *Principios de economía de la empresa*. Alianza, Madrid.
- BUENO, E. (1993): *Curso básico de Economía de la Empresa*. Pirámide, Madrid.
- BUENO, E.; CRUZ, I. y DURAN, J.J. (1982): *Economía de la empresa. Análisis de las decisiones empresariales*, Pirámide, Madrid.
- CUERVO, A.; ORTIGUEIRA, M. y SUAREZ, A.S. (1979): *Lecturas de introducción a la economía de la empresa*. Pirámide, Madrid.
- CUERVO GARCIA, A. (Dir.) (1994): *Introducción a la Administración de empresas*. Cívitas, Madrid.
- CHANDLER, A. D. (1987): *La mano visible*. Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- CHILD, J. (1988): *Organización. Guía para problemas y práctica*. CECSA, Méjico.
- FAYOL, H. (1985): *Administración industrial y general*. Orbis, Barcelona.
- FERNANDEZ PIRLA, J.M. (1981): *Economía y gestión de la empresa*. ICE, Madrid.
- FERNANDEZ DE CASTRO, J. y TUGORES, J. (1992): *Fundamentos de microeconomía*. McGraw-Hill, Madrid.
- GARCIA MADARIA, J.M. (1985): *Teoría de la organización y Sociedad contemporánea*. Ariel, Barcelona.

- GARCIA ECHEVARRIA, S. (1976): *Economía de la Empresa y política económica de la empresa*. ESIC. Madrid.
- GIL ESTALLO, M.A. (1993): *Como crear y hacer funcionar una empresa*. ESIC, Madrid.
- GUTENBERG, E. (1978): *Economía de la Empresa. Teoría y práctica de la gestión empresarial*. Deusto. Bilbao.
- HUERTA, E. (1993): *La empresa: cooperación y conflicto*. EUDEMA, Madrid.
- KOONTZ, H. y WEHRICH, H. (1991): *Elementos de administración*. McGraw-Hill, Méjico.
- LAWRENCE, P.R. y LORSCH, J.W. (1987): *La empresa y su entorno*. Plaza y Janés. Barcelona.
- MARCH, J. y SIMON, H. (1987): *Teoría de la organización*. Ariel. Barcelona.
- MILGROM, P. y ROBERTS, J. (1993): *Economía, organización y gestión de la empresa*. Ariel, Barcelona.
- MINTZBERG, H. (1984): *La estructuración de las organizaciones*. Ariel, Barcelona.
- PFEFFER, J. (1987): *Organizaciones y teoría de la organización*. El Ateneo. Buenos Aires.
- SALAS, V. (1987): *Economía de la empresa: Decisiones y Organización*. Ariel, Barcelona.
- SEGURA, J (1993): *Teoría de la economía industrial*. Cívitas, Madrid.
- SERRA, A. (1993): *La empresa: análisis económico*. Labor, Barcelona.
- SERRA, A. (1986): *Sistema económico y empresa*. Ariel, Barcelona.
- SUAREZ SUAREZ, A (1992): *"Curso de Economía de la Empresa"*. Pirámide, Madrid.
- TARRAGO, F. (1986): *Fundamentos de Economía de la Empresa*. Hispano Europea.
- TAYLOR, F.W. (1985): *Principios de la administración Científica*. Orbis. Barcelona.
- TIROLE, J. (1990). *La teoría de la organización industrial*. Ariel, Barcelona.

**b) Dirección.**

- ACKOFF, R.L. (1982): *Un concepto de planeación de empresas*. Limusa-Wiley. México.
- ANSOFF, H.I. (1985): *La dirección y su actitud ante el entorno*. Deusto. Bilbao.
- BALLARIN, E.; ROSANAS, J.M.; y GRANDES, M.J. (1986): *Sistemas de planificación y control*. Desclee de Brouwer, Bilbao.
- BUENO, E. y MORCILLO, P.(1990): *La dirección eficiente*. Pirámide. Madrid.
- BUENO CAMPOS, E.(1993): *Dirección estratégica de la empresa. Metodología, técnicas y casos*. Pirámide. Madrid.
- CANALS, J. (1994): *La internacionalización de la empresa*. McGraw-Hill, Madrid.
- DRUCKER, P.F. (1986): *La innovación y el empresario innovador*. EDHASA. Barcelona.
- FERNANDEZ SANCHEZ, E. y FERNANDEZ CASARIEGO, A. (1988): *Manual de dirección estratégica de la tecnología*. Ariel. Barcelona.
- GOLD, M. y CAMBELL, A. (1989): *Estrategias y estilos*. Tecnología de gerencia y producción. Madrid.
- GRIMA, J. D., y TENA, J. (1984): *Análisis y formulación de la estrategia empresarial*. Hispano Europea. Barcelona.
- HAX, A. (1992): *Estrategia empresarial.*, Ateneo, Barcelona.
- JARILLO, J. C. (1989): *Dirección Estratégica*. McGraw Hill. Madrid.
- KAST, F.E. y ROSENZWEIG, J.E. (1987): *Administración en las organizaciones*. McGraw-Hill. México.
- KAUFMANN, A. (1993): *El poder de las organizaciones*. ESIC, Madrid.

- LEWIS, J.B. (1993): *Alianzas estratégicas*. Vergara, Buenos Aires.
- MENGUZZATO, M. y RENAU, J. (1991): *La dirección estratégica de la empresa. Un enfoque innovador del management*. Ariel Economía. Barcelona.
- MINTZBERG, H. (1983): *La naturaleza del trabajo directivo*. Ariel, Barcelona.
- MINTZBERG, H. (1991): *Mintzberg y la dirección*. Díaz de Santos, Madrid.
- MINTZBERG, H. y BRIAN, J. (1983): *El proceso estratégico*. Prentice-Hall, Méjico.
- PORTER, M.(1987): *Ventaja Competitiva: Creación y sostenimiento de una actuación superior*. CECSA. México.
- PORTER, M.(1982): *Estrategia competitiva*. CECSA. México.
- PÜMPIN, C., y GARCIA ECHEVARRIA. S. (1986): *"Management" estratégico*. ESIC, Madrid.
- PÜMPIN, C., y GARCIA ECHEVARRIA. S. (1993): *Estrategia empresarial*. ESIC, Madrid.
- RENAU, J.J. (1985): *Administración de empresas. Una visión actual*. Pirámide. Madrid.
- VENTURA, J. (1994): *Análisis competitivo de la empresa: un enfoque estratégico*. Cívitas. Madrid.

**c) Finanzas.**

- BACHILLER, A.; LAFUENTE, A. y SALAS, V.(1982): *Gestión económico-financiera del circulante*. Pirámide. Madrid
- BALLARIN, E. (1985): *Estrategias competitivas para la banca*. Ariel. Barcelona.
- BERGES, A.; ONTIVEROS, E. y VALERO, F.J. (1990): *Internacionalización de la banca: el caso español*. España-Calpe. Madrid.
- BERGES, A. (1984): *El mercado español de capitales en un contexto internacional*. Ministerio de Economía y Hacienda. Madrid.
- BORRELL, M. y ROA, A. (1990): *Los mercados de futuros financieros*. Ariel. Barcelona.
- BREALEY, R. y MYERS, S. (1993): *Fundamentos de financiación empresarial*. McGraw-Hill/Interamericana. Madrid.
- BUENO, E. y RODRIGUEZ, J.M. (1990): *La banca del futuro*. Pirámide. Madrid.
- CASANOVAS, M. (1994): *Opciones financieras*. Pirámide, Madrid.
- CONSO, P. (1984): *La gestión financiera de la empresa*. Hispano Europea. Barcelona.
- COSTA, L. y FONT, M. (1992): *Nuevos instrumentos financieros en la estrategia empresarial*. ESIC, Madrid.
- CUERVO GARCIA, A. (1994): *Análisis y planificación financiera de la empresa*. Cívitas. Madrid.
- CUERVO, A. (1988): *La crisis bancaria en España (1977-1985)*. Ariel. Barcelona.
- CUERVO, A.; PAREJO, J.A. y RODRIGUEZ SAIZ, L. (1993): *Manual de sistema financiero. Instituciones, mercados y medios en España*. Ariel. Barcelona.
- DURAN HERRERA, J.J. (1992): *Economía y dirección financiera de la empresa*. Pirámide, Madrid.
- FANJUL, O. y MARAVALL, F. (1985): *La eficiencia del sistema bancario español*. Alianza. Madrid.
- FERNANDEZ, A. I.y GARCIA OLALLA, M. (1992): *Las decisiones financieras de la empresa*. Ariel Economía, Barcelona.
- FERNANDEZ BLANCO, M. (Dir. y Coord.) (1991): *Dirección financiera de la empresa*. Pirámide, Madrid.
- FREIXAS, C. (1990): *Futuros financieros*. Alianza. Madrid.
- GOMEZ BEZARES, F. (1989): *Dirección financiera. Teoría y aplicaciones*. Desclee de Brouwer, Bilbao.

- GOMEZ BEZARES, F. (1993): *Gestión de carteras*. Desclee de Brouwer, Bilbao.
- LEV. B. (1978): *Análisis de estados financieros. Un nuevo enfoque*. ESIC. Madrid.
- MAO, J.C.T. (1980): *Análisis financiero*. El Ateneo. Buenos Aires.
- MASSONS. J. y GARCIA NEBOT, J. (1988): *Análisis financiero en inflación*. ESADE. Hispano Europea. Barcelona.
- MAULEON, I. (1991): *Inversiones y riesgos financieros*. Espasa-Calpe. Madrid.
- MIGUEL, A. de (1990): *Las decisiones de inversión, financiación y dividendos en la empresa*. Universidad de Valladolid. Secretariado de Publicaciones. Valladolid.
- ONTIVEROS et alii (1991): *Mercados financieros internacionales*. Espasa-Calpe. Madrid.
- PEREZ CARBALLO, A. y J., y VELA, E. (1986): *Gestión financiera de la empresa*. Alianza. Madrid.
- ROMERO, C. (1987): *Introducción a la financiación empresarial y al análisis bursátil*. Alianza. Madrid.
- SANCHEZ FERNANDEZ DE VALDERRAMA, J.L. (Dir) (1987): *Curso de introducción a Bolsa*. Instituto Español de Analistas de Inversiones. Madrid.
- SCHNEIDER, E. (1978): *Teoría de la inversión*. El Ateneo. Buenos Aires.
- SUAREZ SUAREZ, A. S. (1993): *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*. Pirámide. Madrid
- TORRERO, A. (1982): *Tendencias del sistema financiero español*. H. Blume. Madrid.
- TRUJILLO, J.A. y CUERVO ARANGO. C. (1985): *El sistema financiero español*. Ariel. Barcelona.
- VALERO, J.J. (1988): *Opciones en instrumentos financieros*. Ariel-Gesmosa. Barcelona.
- VAN HORNE, J.C. (1988): *Administración financiera*. Prentice-Hall/Hispanoamericana. México.

**d) Marketing.**

- AAKER, D.A. y DAY, G.S. (1988): *Investigación de mercados*. McGraw-Hill. México.
- ALONSO RIVAS, J. (1983): *El comportamiento del consumidor. Una aproximación teórica con estudios empíricos*. Instituto Nacional del Consumo. Madrid.
- BELLO, L., VAZQUEZ, R. y TRESPALACIOS, J.A. (1993): *Investigación de mercados y estrategia de marketing*. Civitas, Madrid.
- BORJA. L. y CASADO, F. (1986): *Marketing estratégico para los 80*. Hispano Europea. Barcelona.
- CALDENTHEY. P. et alii (1987): *Marketing agrario*. Mundi-Prensa. Madrid.
- CASARES, J. et alii (1987): *La economía de la distribución comercial*. Ariel. Barcelona.
- CRUZ, I. (1990): *Fundamentos de marketing*. Ariel. Barcelona.
- KOTLER, P. (1987): *Fundamentos de mercadotecnia*. Prentice Hall Hispanoamericana.
- LAMBIN, J.J. (1987): *Marketing estratégico*. McGraw-Hill. Madrid.
- MARTIN DAVILA, M. (1988): *Métodos analíticos en marketing. Teoría y aplicaciones*. Index. Madrid.
- MARTIN ARMARIO, E. (1980): *La gestión publicitaria*. Pirámide. Madrid.
- ORTEGA, E. (1990): *Manual de investigación comercial*. Pirámide. Madrid.
- ORTEGA, E. (1987): *La dirección de marketing*. ESIC. Madrid.
- PRIDE W.M. y FERRELL, D.C. (1982): *Marketing. Decisiones y conceptos*. Interamericana. México.
- SANCHEZ GUZMAN, J.R. (1985): *Introducción a la teoría de la publicidad*. Tecnos. Madrid.
- SANTESMASES, M. (1991): *Marketing. Conceptos y estrategias*. Pirámide. Madrid.

STANTON, W. J. y FUTRELL, C. (1989): *Fundamentos de mercadotecnia*. McGraw-Hill. México.

VARELA, J.A. (1991): *Los agentes de ventas*. Ariel. Barcelona

**e) Producción.**

ADAM, E. A. y EBERT, R.J. (1991): *Administración de la producción y las operaciones*. Prentice Hall/Hispanoamericana. Méjico

ALONSO, V. y BLANCO, A. (1990): *Dirigir con calidad total*. ESIC. Madrid.

BREDWORTH, D.D. y BAULEY, J.E. (1988): *Sistemas integrados de control de la producción*. Limusa. México.

COMPANYS, R (1989): *Planificación y programación de la producción*. serie Productica, Ed. Macombo.

CHASE, R.B. y AQUILIANO, N.J. (1978): *Gestión de la producción y dirección de operaciones*. Hispano Europea. Barcelona.

DIAZ, A. (1993): *Producción: gestión y control*. Ariel, Barcelona.

ESCORSA, P. (1990): *La gestión de la empresa de alta tecnología*. Ariel, Barcelona.

FERNANDEZ SANCHEZ, E. (1993): *Dirección de la producción: Fundamentos estratégicos*. Cívitas, Madrid.

FERNANDEZ SANCHEZ, E; FERNANDEZ CASARIEGO, Z. (1988): *Manual de Dirección estratégica de la tecnología. La producción como ventaja competitiva*. Ariel, Barcelona.

FRAXANET, M. (1990): *Organización y gestión de la producción*. Ciencias de la Dirección. Barcelona.

HAX, A. (ed.) (1983): *Dirección de operaciones en la empresa*. Hispano Europea. Barcelona.

LARRAÑETA, J.C. y ONIEVA, L. (1988): *Métodos modernos de gestión de la producción*. Alianza. Madrid.

MONKS, J.G. (1988): *Administración de operaciones*. McGraw/Hill, Bogotá.

PEREÑA, J. (1991): *Dirección y gestión de proyectos*. Alianza. Madrid.

RIGGS, J.L. (1977): *Sistemas de producción*, Limusa, Méjico.

SCHROEDER, R. G. (1992): *Administración de operaciones*. McGrawHill Interamericana, Méjico.

STARR, M. K. (1979): *Administración de la producción*. Prentice-Hall/Hispanoamericana, Méjico.

TAWFIK, L. y CHAUVEL, A.M. (1984): *Administración de la producción*. Interamericana, Méjico.

**PRODUCCION EDITORIAL.**

---

**1. Editoriales españolas con colecciones especializadas en temas empresariales.**

Aguilar  
Alianza Editorial  
Anaya (Informática)  
Ariel  
Ciencias de la Dirección  
Civitas  
Desclee de Brouwer  
Deusto  
Díaz de Santos  
Dossat  
Ediciones del Prado  
Ediciones S

---

Editorial AC  
EJES  
Espasa-Calpe  
Folio (Biblioteca de empresa, en coedición con Financial Times)  
Fondo de Cultura Económica  
Gestión 2000  
Granica  
Gadiana  
Hispano Europea  
Ibérico Europea de Ediciones  
ICE  
Labor  
Marcial Pons  
McGraw-Hill (diccionarios)  
Oikos-Tau  
Orbis  
Pirámide (diccionarios)  
Planeta DeAgostini (Biblioteca Harvard de Gestión Empresarial)  
Siglo XXI  
Tecnologías de Gerencia y Producción  
Tecnos  
Vicens-Vives

**2. Editoriales extranjeras con obras en español sobre temas empresariales.**

Amorrortu (Argentina)  
CECSA (Méjico)  
Diana (Méjico)  
Editorial Macchi (Argentina)  
El Ateneo (Argentina)  
Legis Fondo Editorial (Colombia)  
Limusa (Méjico)  
Prentice-Hall (Méjico)  
Trillas (Méjico)

**3. Instituciones diversas con actividad editorial en el ámbito de la empresa.**

*3.1. Centros de investigación.*

FEDEA  
FIES  
Fundación Empresa Pública  
Instituto de Estudios Económicos

*3.2. Universidades y otros centros de formación.*

Centro Universitario "Ramón Areces" (CEURA)  
Centro de Estudios Financieros (CEF)  
EADA  
ESADE  
Escuela de Organización Industrial (EOI)  
ESIC  
EUNSA  
Tecnibán  
Universidades públicas (Autónoma de Barcelona, Complutense de Madrid, Nacional de Educación a Distancia, Oviedo, Sevilla, Valladolid, Zaragoza...)

3.3. *Instituciones públicas.*

IMPI

Instituto de Planificación Contable

Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC)

Ministerio de Trabajo y Seguridad Social

Ministerio de Industria y Energía

Ministerio de Economía y Hacienda

3.4. *Diarios económicos.*

Cinco Días

Expansión

Gaceta de los Negocios

3.5. *Firmas de consultoría y auditoría.*

Arthur Andersen

Coopers and Lybrand

KPMG Peat Marwick

3.6. *Asociaciones profesionales.*

Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas  
(AECA)

Asociación para el Progreso de la Dirección (APD)

Instituto de Auditores Censores Jurados de Cuentas de España

3.7. *Asociaciones empresariales.*

Círculo de Empresarios

CEOE

*Emilio Albi, Fiscalidad y empresa familiar. Instituto de la Empresa Familiar. S.L. 1994. 232 páginas.*

---

El Instituto de la Empresa Familiar inicia con este libro "una colección cuyo objetivo es señalar al mundo académico, político y profesional la importancia socioeconómica de la empresa familiar y de los obstáculos que encuentra en su desarrollo" y, a estos efectos, ha comenzado por el análisis de una cuestión tan tradicionalmente polémica como es el régimen fiscal de las empresas familiares.

Para ello, el profesor ALBI, Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad Complutense, aborda, en un primer capítulo la caracterización de lo que ha de entenderse por empresa familiar. La define genéricamente como "unidad económica de producción formada por un conjunto de factores productivos cuya función es la creación de riqueza mediante la producción de bienes y servicios bajo la dirección, responsabilidad y control de un empresario que ostente, asimismo, la propiedad de la misma, en su nombre o en representación de un colectivo familiar" y las clasifica en tres grandes bloques: **1)** la empresa familiar tradicional, que, a su vez, puede subdividirse en empresas familiares individuales o artesanales y empresas familiares agrícolas tradicionales; **2)** la empresa familiar emprendedora, distinguiendo entre empresas de capital familiar y empresas de gestión familiar, y **3)** la empresa familiar conflictiva.

Los rasgos básicos de este tipo de empresas que se aceptan para fundamentar el posterior desarrollo del trabajo son, básicamente, los señalados por Gallo y García Pont en su trabajo sobre la empresa familiar en España, publicado en el número 39/40 de "Papeles de Economía Española":

- Las ventas anuales superan la cifra de 200 millones de pesetas.
- La participación en la propiedad del capital de una o dos familias, que son las mayores accionistas, es superior al 10%.
- La participación conjunta en la propiedad del capital de los tres siguientes accionistas en orden a la importancia de sus porcentajes de participación es inferior a tres veces la participación poseída por la familia, lo que permite garantizar el control de la empresa por esta última.

Estos datos revelan que la empresa que va a ser objeto de atención es aquella que, organizada societariamente, tiene un tamaño medio y que se localiza preferentemente en Cataluña. Conviene, además, subrayar que estas empresas parecen haber sido fundadas en los años 1951-1975 por lo que en un futuro próximo, muchas de ellas habrán de abordar, por primera vez, el cambio intergeneracional, lo que justifica que se preste una atención especial al Impuesto sobre Sucesiones o a los medios alternativos para facilitar la transmisión de estas empresas "inter vivos".

La caracterización del tipo de empresas que se toman como objeto de análisis excluye el estudio de los métodos de estimación objetiva aplicables para la determinación del beneficio empresarial a efectos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, propio de unidades empresariales de menor importancia cuantitativa.

En el segundo capítulo se resumen las principales cuestiones que en la actualidad plantea la fiscalidad empresarial española en general, apuntando las principales líneas de reforma que, en base a la defensa del mercado interior y de su ampliación mediante la exportación con el consiguiente incremento de la productividad, considera el prof. ALBI que habrán de diseñarse tomando como referencia a los diferentes países comunitarios que son nuestros más directos competidores.

Cuatro aspectos son objeto de atención: el Impuesto sobre sociedades, las cotizaciones empresariales a la Seguridad Social, el Impuesto sobre transmisiones patrimoniales y el Impuesto sobre actividades económicas.

Las conclusiones más relevantes de este capítulo sirven para confirmar opiniones que, sobre los aspectos tratados, se encuentran firmemente asentadas. La rapidez en el ritmo de crecimiento de la presión fiscal, el excesivo peso de las cotizaciones empresariales a la Seguridad Social, la necesidad de proceder a una profunda revisión del Impuesto sobre Sociedades -que, según las últimas noticias, parece que habrá de esperar hasta el próximo año legislativo- y las críticas a los Impuestos sobre Operaciones Societarias y sobre Actividades Económicas son los puntos que el autor ha considerado conveniente subrayar.

El capítulo tercero se centra en los problemas fiscales específicos de la empresa familiar: Impuesto sobre el Patrimonio, régimen de transparencia fiscal, doble imposición de dividendos y la imposición sobre sucesiones y donaciones son las cuatro materias que se han considerado claves en este ámbito.

En cuanto al Impuesto sobre el Patrimonio, ha de subrayarse que alguna de las reformas solicitadas en esta obra han sido incorporadas recientemente al Impuesto. Concretamente, la Ley 22/1993, de 29 de diciembre, de medidas fiscales ha establecido la exención en el Impuesto sobre el Patrimonio de los bienes y derechos necesarios para el desarrollo de las actividades empresariales y para las participaciones en entidades, cuando la actividad empresarial asuma forma societaria. Esta exención, tomada del ordenamiento francés, era, junto a la desaparición de la llamada "cuota mínima" en el Impuesto sobre el Patrimonio (exceso no compensable en el Impuesto cuando la suma de las cuotas del Impuesto sobre la Renta y sobre el Patrimonio excede del 80% de la base imponible del Impuesto sobre la Renta), las dos propuestas fundamentales que se recogen en la obra que comentamos, aparte de otras menciones específicas (como, por ejemplo, la conveniencia de reducir el tipo marginal de gravamen para adecuarlo a los usualmente aplicados en Europa).

En lo que al régimen de transparencia fiscal se refiere, su aplicación en nuestro país se ha manifestado claramente en pro de impedir el diferimiento del impuesto sobre la renta -manteniendo sin distribuir el beneficio social- más que para evitar la doble imposición de dividendos. Una corrección de esta tendencia exigiría resucitar la transparencia voluntaria, así como volver a aceptar la posibilidad de imputación de pérdidas.

La doble imposición económica de los dividendos, señalada reiteradamente como una de las cuestiones que exigen con mayor urgencia su revisión, es también objeto de atención en la obra del Prof. ALBI que propone elevar al 53,85% la actual deducción del 10% en el Impuesto sobre la Renta, lo que supondría la eliminación total de la doble imposición.

Por último, en lo que al Impuesto sobre Sucesiones se refiere, tras recordar que, como se ha observado más arriba, un importante número de empresas familiares habrán de transmitirse en los próximos años -dadas sus fechas de creación-, se señala que el país Vasco y Navarra han dulcificado extraordinariamente el régimen aplicable a las transmisiones hereditarias a los parientes más cercanos, por lo que, en línea con las Haciendas forales y el derecho comparado europeo, hace votos por una adecuación de este impuesto para que no produzca efectos negativos sobre la supervivencia y la competitividad de las empresas.

El capítulo cuarto y su anexo se dedican a un concienzudo repaso de la forma en que el derecho comparado ha regulado las cuestiones anteriormente aludidas: Alemania, Francia, Holanda, Reino Unido y Estados Unidos han sido los países elegidos para la comparación. Posiblemente, la elección de estos países es más o menos convencional y apoyada en la posibilidad de contar con información fiable- lo que no siempre es fácil en el marco del Derecho comparado-. Quizá, desde la perspectiva española, hubiera sido útil contar con información respecto de algún otro país que nos es especialmente cercano, como Italia.

La obra se cierra con un capítulo final de conclusiones y propuestas que coinciden con las que, resumidamente, han quedado aludidas.

Se trata, pues, de una obra marcada por su finalidad: llamar la atención de las autoridades fiscales en relación con las modificaciones que habrán de introducirse en el sistema tributario para potenciar la competitividad y la pervivencia de las empresas familiares. Su éxito vendrá dado por la medida en que tales sugerencias sean atendidas. Y, en este sentido, la exención del patrimonio empresarial a que se ha hecho referencia no deja de ser un logro importante.

*José Antonio Antón*

**PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA**

**Ultimos números publicados:**

- N.º 57. Tribuna Joven. Los nuevos economistas ante el reto europeo.  
 N.º 58. Entidades financieras y competitividad.

**PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO**

**Ultimos números publicados:**

- N.º 44. Titulización de activos financieros.  
 N.º 45. Las entidades de crédito ante la Unión Europea.

**ECONOMIA DE LAS COMUNIDADES AUTONOMAS**

**Ultimos números publicados:**

- N.º 12. La Rioja.

**ESTUDIOS DE LA FUNDACION**

**Ultimo número publicado:**

- N.º 6. Las áreas deprimidas de España.

**FUNDACION FONDO PARA LA INVESTIGACION ECONOMICA Y SOCIAL**  
 Juan Hurtado de Mendoza, 14. 28036 Madrid. Tfno. 3504400

**AÑO 1994**



- |   |             |
|---|-------------|
| <input type="checkbox"/> <i>Papeles de Economía Española</i> (suscripción) .....        | 7.000 Pts.  |
| <input type="checkbox"/> Números sueltos .....  | 2.200 Pts.  |
| <input type="checkbox"/> <i>Perspectivas del Sistema Financiero</i> (suscripción) ..... | 6.900 Pts.  |
| <input type="checkbox"/> <i>Cuadernos de Información Económica</i> , un año .....       | 12.000 Pts. |
| <input type="checkbox"/> Números sueltos .....  | 1.600 Pts.  |
| <input type="checkbox"/> <i>Documentos de Trabajo</i> (números sueltos).....            | 1.000 Pts.  |
| <input type="checkbox"/> Microfichas (número suelto) .....                              | 1.200 Pts.  |

El pago lo efectuaré:

- Contra reembolso del primer envío       Giro postal Núm. ....       Cheque bancario.  
 Domicialización bancaria (facilítenos sus datos y autorización en hoja aparte)

Nombre o razón social .....

Actividad o Departamento .....

Domicilio ..... Teléfono .....

Ciudad ..... C.P. .... Provincia o país .....

Fecha .....

Firma o sello,

*Precio de este ejemplar de Cuadernos.- 1.600 pts.*





