

# **ECONOMIA INTERNACIONAL**

---



## CARACTERISTICAS DE LA RECUPERACION ECONOMICA MUNDIAL

---

*Juan Pérez-Campanero*

**E**n los últimos meses se ha acumulado la evidencia sobre el sólido asentamiento de la recuperación económica mundial. En ésta se examinan brevemente algunas de sus características relevantes.

### 1. Panorama general.

El último informe del Fondo Monetario Internacional elevó las predicciones de crecimiento de la economía mundial al 3,1% para el año en curso y al 3,6% para el próximo año, constatando además la mejora casi universal en la situación económica, salvo en el caso de algunos de los países en transición a la economía de mercado. Desde la publicación de este informe se han hecho disponibles nuevos datos que refuerzan la idea de una recuperación económica mundial de una base inusitadamente amplia.

En efecto, en los países industrializados de la OCDE, el producto interior bruto en términos reales ha crecido a una tasa anual del 3,5% en los últimos seis meses, y la producción industrial a un ritmo aproximadamente doble. A lo avanzado de la recuperación en Estados Unidos y otros países del bloque anglosajón se ha unido una mejoría más rápida de lo generalmente previsto en los países de la Europa continental, y los primeros signos de reaparición de la confianza en Japón, a medida que emerge de la recesión más profunda de la posguerra.

La recuperación de la actividad económica y el comercio en este ciclo tienen además una nota definitoria, y es que la expansión es compartida por la mayor parte de las áreas del mundo. En efecto, América Latina está creciendo a una tasa en torno al 4%, y el sudeste asiático a un ritmo aún mayor, del 8%, y el declive en la actividad que caracterizó la transición económica en Europa del Este y las repúblicas bálticas ha pasado ya de su valle.

La contrapartida de este escenario de mejora sostenida de la actividad es un rebrote de las presiones inflacionistas y el recalentamiento de las economías, que podría manifestarse en Estados Unidos en 1995 y en Europa en 1996, y podría conducir a una abrupta entrada en una nueva fase recesiva en un momento posterior. La gran cuestión para los próximos meses es, pues, si la adopción de los "policy mix" adecuados permitirá situar a las distintas economías (cada una en momentos del tiempo distintos, correspondiendo a la diferente evolución del ciclo) en una senda moderada de crecimiento sostenido, o bien si veremos una reedición del típico ciclo "boom-bust", de exceso de crecimiento y recalentamiento, seguido de una sobreacción de las políticas económicas para enfriar las economías que desemboque en una nueva recesión al cabo de un par de años o tres.

## 2. Las presiones sobre la capacidad instalada en las economías industriales.

La OCDE en su conjunto está entrando en el segundo año de recuperación cíclica. El ritmo de crecimiento en Estados Unidos no tiene visos de remitir, y Europa y Japón han entrado en las fases iniciales de expansión.

Lo que caracteriza a la expansión económica en curso es la inusualmente alta elevación de los niveles de utilización de los recursos en una fase temprana del ciclo, lo cual apunta a la rápida aparición de desequilibrios y presiones de precios. En efecto, ya en el estadio relativamente temprano de la recuperación global en que nos encontramos, la tasa de utilización de la capacidad instalada en la industria para el conjunto de la OCDE ha superado sus niveles medios a largo plazo, como indica el gráfico núm. 1. Si, como es de esperar, el crecimiento continúa produciéndose a un ritmo sólido, el grado de utilización de la capacidad instalada alcanzará sus máximos de ciclos económicos anteriores en apenas un par de años como máximo.

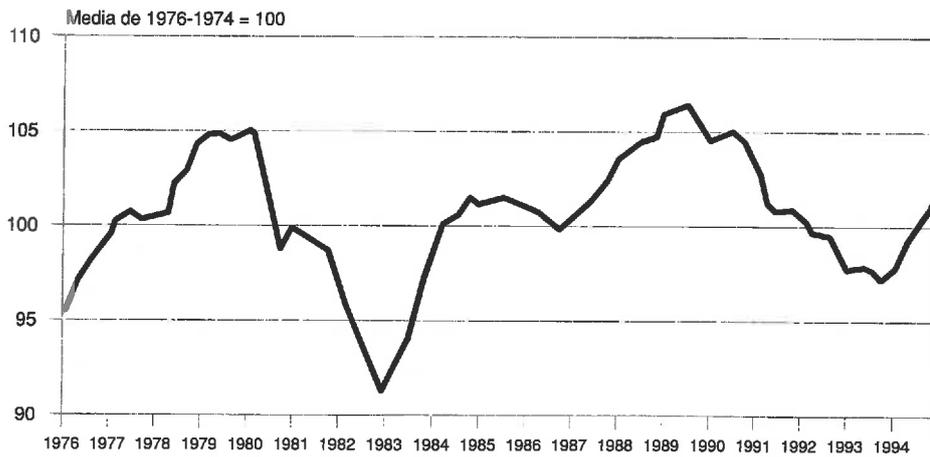
Esta rápida elevación del grado de utilización de los recursos se explica en parte, por el tono relativamente moderado de la caída en la actividad industrial en la fase recesiva del ciclo económico, en comparación con episodios cíclicos previos. Como revela el gráfico núm. 2, en el perfil cíclico de la producción industrial en el ciclo económico en curso es mucho más suave y plano que en los episodios de las décadas anteriores, habiendo caído apenas un 2% desde el pico hasta el valle para la OCDE en su conjunto. En consecuencia, el punto de partida en el que inserta la recuperación de la actividad industrial era, en principio, más alto que en ocasiones anteriores.

Pero, además, la recuperación ha sido particularmente rápida en la industria. De ello, existe todavía una notable asimetría en muchos países entre el vivo crecimiento de la producción en el sector industrial y otros indicadores de actividad, como es el gasto de consumo privado. Esta es la fuente de las dudas sobre la solidez de la recuperación en muchos países, en particular en Europa continental. No obstante, la velocidad del incremento del producto industrial es innegable. Para la OCDE en su conjunto, puede haber crecido en torno al 6,5% durante 1994, una tasa sólo superada en dos ocasiones a lo largo de los últimos 25 años.

Por otro lado, la inversión y por tanto el incremento del stock de capital fueron relativamente bajos durante los años 80 y, especialmente, la primera parte de los años 90. Como puede comprobarse en el gráfico núm. 3, la tasa de expansión del stock de capital se ha desacelerado, y su evolución reciente se sitúa más de un punto porcentual por debajo de su comportamiento medio en los últimos veinte años. Y la desaceleración en el aumento de la capacidad instalada se ha visto agravada adicionalmente por la tendencia de las empresas a realizar ajustes (y en particular ajustes que implicarán una menor utilización relativa del factor trabajo) y reestructuraciones en la maquinaria y equipo.

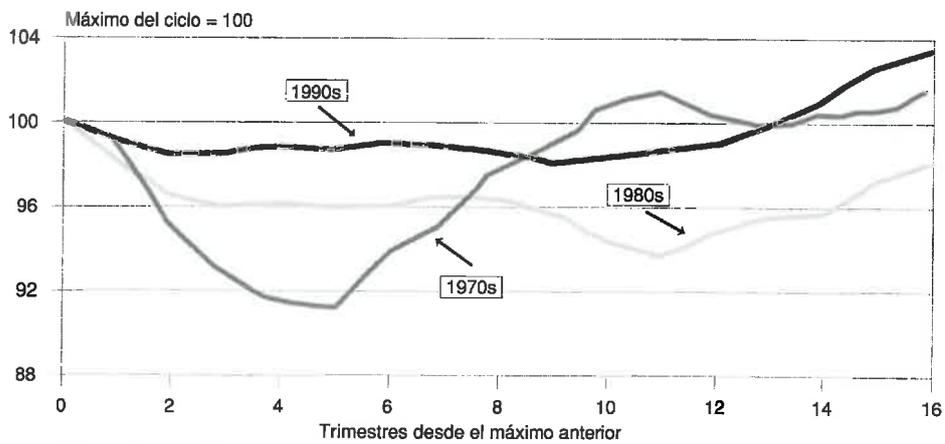
Esta imagen global de presión sobre la capacidad instalada se basa en la mera consideración de los promedios para todos los promedios industriales. De hecho, la capacidad efectivamente ociosa es aún menor si consideramos las diferencias y desequilibrios entre países. Así, en Estados Unidos el grado de utilización de la capacidad instalada ha alcanzado ya el nivel (83%) en que normalmente dispara subidas en la tasa de inflación medida por los precios industriales, como indica el gráfico núm. 4. Entre tanto, la utilización de la capacidad instalada es menos intensa en general en Europa, pero ya ha alcanzado sus niveles medios a largo plazo en el núcleo europeo,

**GRAFICO NUM. 1**  
**GRADO DE UTILIZACION DE LA CAPACIDAD INSTALADA EN LA OCDE**



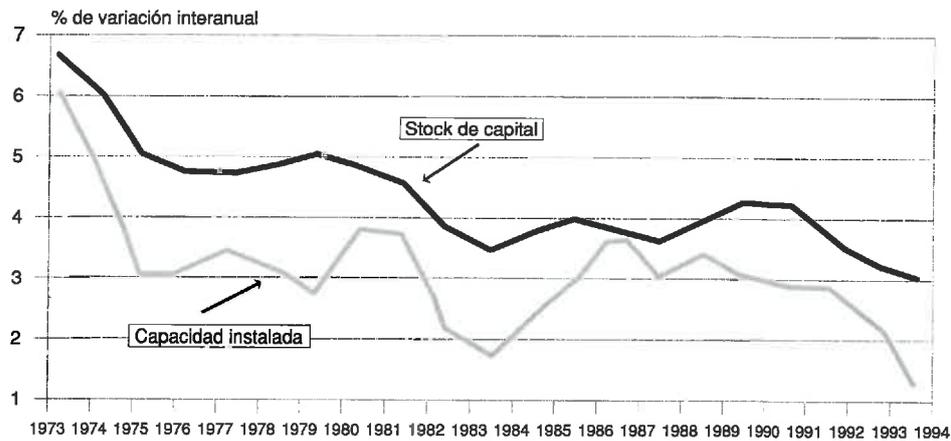
Fuente: J.P. Morgan Economic Research

**GRAFICO NUM. 2**  
**PRODUCCION INDUSTRIAL EN LA OCDE**



Fuente: J.P. Morgan Economic Research

**GRAFICO NUM. 3**  
**INDICADORES DE INVERSION EN LA OCDE**



Fuente: J.P. Morgan Economic Research

y se sitúa por encima de ellos en Italia y Escandinavia. Sin embargo, en Japón existe todavía un masivo exceso de capacidad.

### 3. El impacto sobre el crecimiento y la inflación.

Las presiones sobre la capacidad instalada que se han desarrollado en una fase temprana del ciclo económico tienen un doble efecto. Por un lado, son positivas para el crecimiento económico, porque producirán un aumento de la inversión (en una magnitud, además, que probablemente será superior a la esperada). Por otro lado, tendrán un efecto negativo sobre los precios, porque los precios (inicialmente, los precios industriales) se resentirán de esta rápida desaparición de la capacidad ociosa.

La primera consecuencia es una rápida recuperación de la inversión. Los ajustes y reestructuraciones de los últimos años han permitido a las empresas en la mayoría de los países salir de la recesión en una posición financiera relativamente sólida. Ahora, con buenas perspectivas de crecimiento de las ventas y habiendo alcanzado restricciones de capacidad, todo apunta a una muy rápida recuperación de la inversión. De hecho, Estados Unidos ya ha estado presenciando un inusitado "boom" inversor en los últimos tiempos. Europa vivirá probablemente un aumento medio de la inversión por encima del 6% el año próximo, con los aumentos más intensos en la periferia europea y particularmente en Escandinavia, como se señala en el cuadro núm. 1. En el futuro inmediato, este aumento de la inversión va a hacer más por soportar la demanda que por aumentar la capacidad productiva de las economías. Además, la demanda de inversión será probablemente más fuerte en aquellos países donde las presiones sobre la capacidad instalada ya son más intensas, por lo que tenderá a aumentar aún más la divergencia entre países en este terreno.

CUADRO NUM. 1

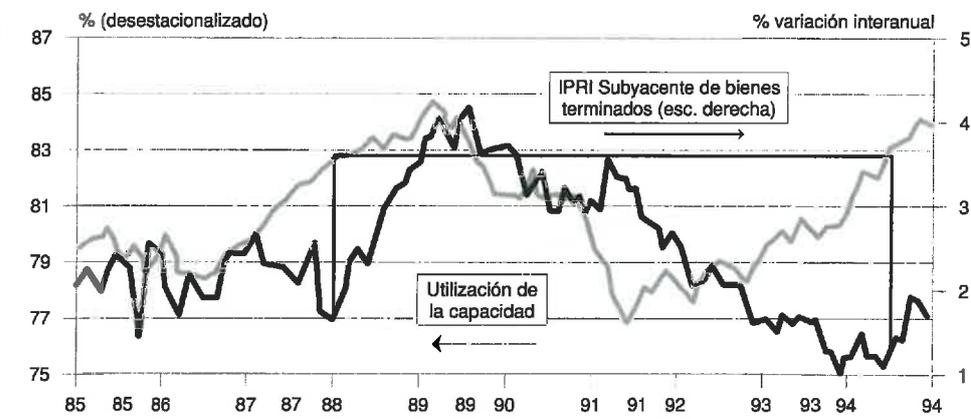
PREVISIONES DE INVERSION EN TERMINOS REALES			
(Cambio porcentual)			
	1992-93 (media)	1994	1995
OCDE . . . . .	1,4	5,6	6,3
Estados Unidos . . . . .	8,4	11,6	7,2
Canadá . . . . .	-2,0	8,6	9,5
Japón . . . . .	-1,1	-0,9	3,4
Europa . . . . .	-4,2	1,7	6,2
Escandinavia <sup>(*)</sup> . . . . .	-8,2	3,8	11,3
Alemania y Francia . . . . .	-4,1	1,2	4,4

(\*) Suecia, Dinamarca, Noruega y Finlandia.

Fuente: J.P. Morgan Economic Research.

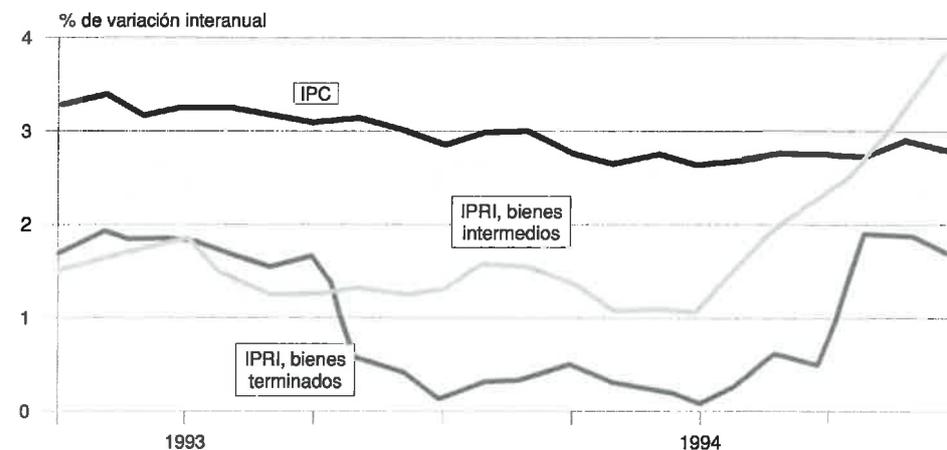
En cuanto a lo segundo, hay que empezar por constatar que esta presión sobre la capacidad ociosa se concentra básicamente en la industria, pero que ello no significa que las presiones sobre los precios no existan. Los cuellos de botella localizados pueden rápidamente trasladarse al resto de la economía en aquellos países en que las estructuras institucionales se caractericen por elementos importantes de indiciación y un sistema de negociación colectiva centralizado. De hecho, las presiones sobre los precios industriales ya han empezado a hacerse sentir en algunos

**GRAFICO NUM. 4**  
**UTILIZACION DE LA CAPACIDAD INSTALADA EN LA INDUSTRIA Y EVOLUCION DE LOS**  
**PRECIOS INDUSTRIALES (ESTADOS UNIDOS)**



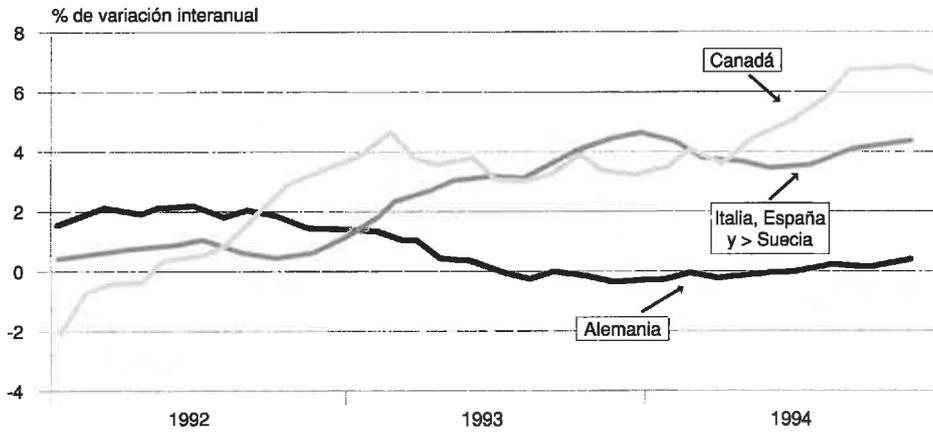
Fuente: J.P. Morgan Economic Research

**GRAFICO NUM. 5**  
**INFLACION SUBYACENTE**



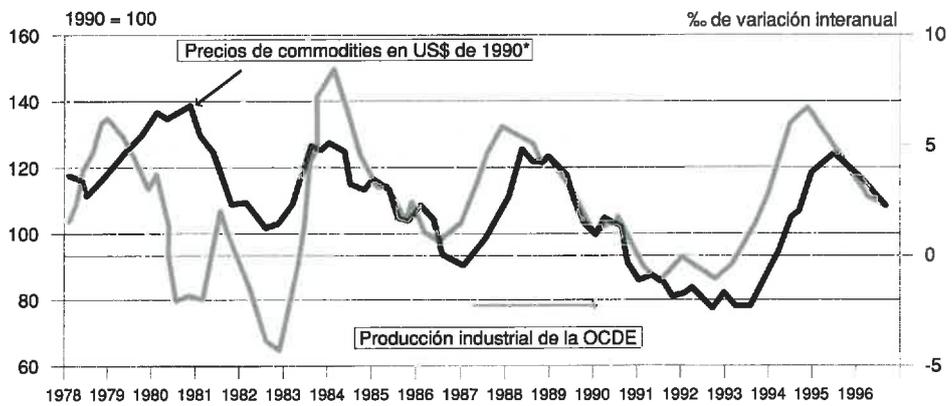
Fuente: J.P. Morgan Economic Research

**GRAFICO NUM. 6  
PRECIOS INDUSTRIALES NO ENERGETICOS**



Fuente: J.P. Morgan Economic Research

**GRAFICO NUM. 7  
PRODUCCION INDUSTRIAL Y PRECIOS DE LOS COMMODITIES EN TERMINOS REALES**



NOTA: Commodities excepto petróleo deflactadas por el índice de valores unitarios de las exportaciones manufactureras mundiales.

Fuente: J.P. Morgan Economic Research

países. Un caso claro es el de Estados Unidos, donde la recuperación cíclica está más madura, y, como antes se señaló, el nivel de utilización de la capacidad productiva se sitúa ya por encima del nivel donde normalmente empiezan a acelerarse los precios (gráfico núm. 4). Muchos observadores tienden a percibir que no se ha producido ningún rebrote inflacionista en aquel país, a pesar de lo que muchos economistas predecían. Sin embargo, un examen más detallado de la situación revela que aunque los precios al consumo no han registrado la más mínima aceleración, el incremento de los precios industriales de bienes intermedios ha iniciado su tendencia ascendente en los últimos meses, y los precios finales no tardarán probablemente mucho en hacerlo, como recoge el gráfico núm. 5. Asimismo, los precios industriales han tendido a acelerarse en los países (como es el caso de Canadá y de la periferia europea) con una elevada presión sobre los recursos y/o con monedas débiles, tal como se ilustra en el gráfico núm. 6.

Se ha venido hablando recientemente de que los temores a un rebrote inflacionista estarían injustificados, arguyendo dos tipos de razones. En primer lugar, las mejoras de productividad registradas en los años recientes, como resultado de la reestructuración de las compañías y, en segundo, lugar, la presión deflacionista que la competencia de los países emergentes y la aprobación de la Ronda Uruguay tendrán sobre los precios. Estos factores son importantes. No obstante, su efecto principal será el de dilatar el momento en que el recalentamiento de las economías se traduzca en un rebrote inflacionista, más que eliminar ese potencial por completo.

Un elemento que presiona adicionalmente sobre la evolución de los precios es la evolución de los precios de las materias primas (commodities), que el año próximo se encontrarán en un nivel aproximadamente un 45% por encima (en términos de dólares USA) de su media en 1990. El índice de The Economist de materias primas no petrolíferas se encuentra en este momento un 40% por encima de su nivel de hace un año, y en términos reales, su valor está tan elevado como a comienzos de los años 80. La recuperación de la producción industrial en la OCDE y la demanda adicional de materias primas industriales que genera el rápido crecimiento de algunos países emergentes, no permiten augurar una moderación significativa en el futuro inmediato.

## EL INFORME DE LA COMISION EUROPEA SOBRE 1994 Y LAS PERSPECTIVAS ECONOMICAS DE LA OCDE PARA 1995<sup>(\*)</sup>

---

*Estos dos informes son -junto con el anual del Banco de Pagos Internacionales de Basilea- los más prestigiosos y autorizados de que disponemos. Por ello, es útil resumirlos y compararlos, como haremos en este artículo. En las citas de cada informe los comentarios del traductor van entre corchetes [].*

### INFORME ECONOMICO DE LA COMISION EUROPEA SOBRE 1994.

La característica fundamental de 1994 es que la economía de la Unión Europea (UE) está experimentando una fuerte recuperación de la recesión de 1992-93, pero a pesar de ello el paro continúa siendo demasiado alto y la recuperación no podrá reducirlo por sí sola a niveles más aceptables. Es preciso, pues, aplicar por completo las líneas generales de actuación económica adoptadas en Julio pasado y las reformas estructurales detalladas en el Libro Blanco. Hay que aprovechar la recuperación para reducir los déficit públicos, algo que desgraciadamente no se hizo en el auge de la segunda mitad de los años 80.

El PIB comunitario está aumentando a un ritmo superior al esperado. Las exportaciones al resto del mundo han crecido rápidamente durante 1994, impulsando la inversión, que se espera aumente fuertemente en 1995 y 1996. Se prevé que el empleo comience a aumentar de nuevo reduciendo el paro de forma limitada en los dos años próximos.

El vigor de la recuperación está creando un entorno favorable para que los países y regiones menos favorecidos puedan ir reduciendo las distancias que los separan de los más ricos. Se esperan, pues, progresos respecto a la convergencia real, lo que requiere a su vez lograr la convergencia nominal, aunque está claro que algunos estados miembros [entre ellos España] deberán hacer esfuerzos adicionales para reducir su inflación, sus déficit y su deuda pública.

*Las perspectivas de crecimiento, empleo y convergencia en la UE son, pues, considerablemente mejores que al fin de 1993...* cuando la Comisión presentó su "Libro Blanco sobre crecimiento, competitividad y empleo". Sin embargo, el escaso crecimiento del empleo en 1995 y 1996 sólo resultará en una modesta reducción del paro, que en 1996 será algo menos del 10%.

*...pero los retos con que se enfrenta la política económica continúan siendo los mismos, y son:*

1. conseguir y mantener un alto ritmo de creación de puestos de trabajo para reducir el paro y dar trabajo a los y las que lo deseen, y

---

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

2. conseguir la convergencia necesaria para acceder a la Unión Económica y Monetaria (UEM).

Para ello hay que continuar con las políticas económicas que la Comisión viene recomendando, para:

- hacer la UE más competitiva y dinámica,
- mejorar el funcionamiento del mercado de trabajo,
- crear las condiciones necesarias para aumentar la capacidad productiva de la economía, y
- mantener un entorno macroeconómico estable, en especial reduciendo los elevados déficit públicos heredados de la recesión pasada y ajustando los déficit estructurales de la segunda mitad de los años 80.

*Hay que hacer más esfuerzos para crear nuevos puestos de trabajo...* mediante políticas económicas encaminadas a:

- mejorar la educación y la formación profesional, para aumentar el potencial de crecimiento de la economía y facilitar el encontrar trabajo,
- reducir las tensiones que podrían aparecer en el mercado de trabajo al bajar el paro, mediante una mayor flexibilidad, conseguida por consenso, y aumentando la eficacia del gasto público en este terreno, y
- aumentar el contenido en trabajo del crecimiento [favoreciendo una extensión del capital, que crea nuevos puestos de trabajo, en vez su profundización, es decir, aumentar la cuantía de capital por cada trabajador].

*...y conseguir la convergencia económica.*

En el nivel macroeconómico, un reto importante es mantener un entorno económico orientado hacia la estabilidad que, al mismo tiempo, asegure un crecimiento fuerte y prolongado durante años y que se progrese hacia el nivel de convergencia necesario para pasar a la etapa III de la UEM.

Esto implica que la política monetaria no debe verse recargada en exceso [en su tarea de evitar inflación] al tratar de compensar una política presupuestaria [deficitaria] y una política salarial [permisiva]. Otro reto macroeconómico con el que hay que enfrentarse es crear las condiciones necesarias para que aumente el ritmo potencial de crecimiento de la economía, facilitando así un crecimiento más rápido del PIB y del empleo sin tensiones inflacionistas. Un aumento de la inversión, reformas estructurales, y los esfuerzos que ya se están haciendo para aumentar el dinamismo de la economía de la UE, son los elementos esenciales de este proceso.

*Si estos esfuerzos se hacen, se reducirá fuertemente el paro...*

Si se intensifican los esfuerzos actuales para aumentar el dinamismo y la competitividad de la economía, y si se aplican estrictamente políticas económicas apropiadas siguiendo las líneas generales expuestas más arriba, la presente recuperación puede transformarse en un proceso sostenible a medio plazo, caracterizado por altos porcentajes de crecimiento tanto en PIB como en empleo y por una mayor convergencia económica.

Tanto la Comisión como otras organizaciones internacionales y expertos independientes sugieren que si se cumplen estas condiciones, es razonable esperar un ritmo de crecimiento de entre 3 y 3,5% en la segunda mitad de la presente década. Esto haría posible la creación de alrededor de 10 millones de nuevos puestos de trabajo para el año 2000, reduciendo así el paro a alrededor de 7% de la población activa, lo que de todos modos aún dejaría en paro a casi 11 millones de personas.

Sin embargo, aunque estos resultados parecen muy considerables, no satisfacen enteramente los objetivos del Libro Blanco y las esperanzas de los ciudadanos de la UE, que sólo podrán conseguirse si se hacen fuertes esfuerzos adicionales para mejorar la capacidad de la economía de la UE de crear más puestos de trabajo para cada porcentaje de crecimiento de su PIB.

*... y se cumplirán las condiciones para pasar a la UEM.*

La tasa de inflación en la mayoría de los estados miembros es más bien satisfactorio; una moderación salarial y fuertes aumentos en la productividad han contribuido a hacer progresos adicionales en la convergencia de los tipos de inflación. Los tipos de cambio han permanecido estables y se ha progresado hacia la convergencia de los tipos de interés a largo plazo. Sin embargo, no se han conseguido progresos suficientes en la reducción de los déficit presupuestarios.

Pronósticos recientes apuntan a que la recuperación puede suponer el riesgo de reavivar la inflación, que podrá evitarse si la política económica sigue orientada hacia la estabilidad. Además, la consolidación presupuestaria [es decir, la reducción y eventual supresión de los déficit] podrá hacerse más fácil gracias a la mejora de las condiciones económicas. Si se hacen esfuerzos adicionales según lo acordado en las "Líneas Generales de Política Económica para 1993 y 1994", puede que sea posible lograr que la mayoría de los estados miembros cumplan los criterios de convergencia para 1996-1997.

*Es fundamental no desaprovechar esta oportunidad histórica.*

El peligro más serio de que esta perspectiva favorable no se convierta en realidad radica en que es posible que las mejores perspectivas económicas actuales hagan que flaquee la voluntad de seguir aplicando políticas económicas [necesarias pero a veces impopulares]. Ya en la segunda mitad de los años 80 la mayoría de los estados miembros desaprovecharon la oportunidad [de una economía en auge] para reducir sus déficit presupuestarios y realizar las necesarias reformas estructurales.

Si se aplican estricta y rápidamente las políticas económicas acordadas en las "Líneas Generales" mencionadas más arriba, la UE podría conseguir simultáneamente dos objetivos económicos muy importantes:

- crear 15 millones de nuevos puestos de trabajo para el fin de la presente década, reduciendo así a la mitad el porcentaje de paro actual, y
- entrar en la etapa III de la UEM según el calendario fijado en el Tratado de Maastricht.

### **INFORME SOBRE PERSPECTIVAS ECONOMICAS DE LA OCDE.**

Las economías de la OCDE han salido de la recesión y algunas crecen a un ritmo lo suficientemente elevado para reducir el paro. Partiendo de la hipótesis de una subida de los tipos de interés a corto plazo, la Secretaría de la OCDE prevé un crecimiento suficiente sin aumento de la inflación.

Los responsables de la política económica se enfrentan con dos retos: mantener la presente recuperación no inflacionista de la economía y del empleo, y responder a las aspiraciones de la población a un mayor bienestar económico. Para ello, es preciso: Primero, consolidar la tendencia hacia la estabilidad de precios con una política monetaria prudente que proporcione un entorno estable al sector privado. Segundo, aprovechar la presente recuperación para sanear las finanzas públicas más allá de la mejora debida a una mejor coyuntura, reduciendo el componente estructural de los déficit presupuestarios, lo que liberará un mayor volumen de ahorro privado para financiar a menor coste las inversiones privadas. Tercero, aprovechar la mejora de la coyuntura para avanzar en las reformas estructurales, en particular aumentando la eficacia de los mercados de trabajo y de productos, pero satisfaciendo al mismo tiempo los objetivos sociales de equidad en los planos interno e internacional.

### **POLITICA MONETARIA.**

*Tipos de interés a corto plazo.* Es difícil fijar criterios precisos para determinar cuándo y en qué medida habría que endurecer la política monetaria para evitar posibles presiones inflacionistas en los próximos uno y dos años. De todos modos se pueden hacer las siguientes observaciones:

- En EE.UU., la economía funciona a plena capacidad y no es seguro que el endurecimiento monetario ya realizado sea suficiente para conseguir un "aterrizaje suave". La autoridad monetaria debería estar dispuesta a endurecer aun más su política, ya que el riesgo de hacerla demasiado restrictiva es menor que el de reavivar la inflación.

- En Gran Bretaña, con una recuperación relativamente avanzada, las autoridades han endurecido la política monetaria, pero no es seguro que ésta sea lo suficientemente restrictiva para que la inflación siga siendo baja, dada la rapidez de la recuperación, aunque la producción sigue por debajo de su nivel potencial. Por el momento, al menos debería continuar su endurecimiento progresivo hasta que desaparezca el riesgo de recalentamiento.

- En Irlanda y en la mayor parte de los países nórdicos continúa la recuperación. No hay apenas presiones inflacionistas en Irlanda, Dinamarca y Noruega. En Suecia y Finlandia, la fuerte demanda exterior puede tener repercusiones inflacionistas, y por ello las autoridades ya han comenzado a subir los tipos de interés.

- En la mayor parte de los países de Europa continental la situación es más matizada. La recuperación avanza, pero no parece que se vaya a llegar en el futuro próximo a una sobrecarga de la capacidad productiva. En Alemania, cuya evolución es decisiva para la política económica del resto de Europa, la inflación es todavía un poco más alta de lo deseable, aunque tiende a bajar. La posibilidad de suavizar de su política monetaria parece, pues, limitada, aunque no parece que se justifique de inmediato una reorientación [hacia el rigor] de dicha política.

- En Japón, no parece que haya llegado el momento de subir los tipos de interés, ya que la inflación es prácticamente cero, los balances de los bancos continúan frágiles [con fuerte volumen de morosos e incobrables], nuevas presiones a la subida del yen serían inoportunas, y la economía no progresa lo suficiente para reabsorber las capacidades sin utilizar.

*Tipos de interés a largo plazo.* Los efectos negativos de las fuertes subidas de los tipos a largo desde principios de 1994 hacen que sea difícil decidir la política monetaria que debe seguirse. Estas subidas, inesperadas y simultáneas en toda la OCDE, no deben inquietar demasiado en la medida en que las perspectivas económicas a corto plazo han mejorado con una rapidez sorprendente desde principios de 1994, en especial en Europa continental. Además, en varios países los tipos reales de interés (es decir, los nominales descontados con la inflación) no parece que sean sensiblemente más altos que la media de los años 80.

Sin embargo, la magnitud de la subida de los tipos a largo plazo indica claramente que existen tensiones subyacentes. Es posible que una parte de la subida se deba a una revisión hacia arriba de las previsiones de inflación de los operadores de los mercados financieros, que no parecen muy convencidos de que los responsables políticos seguirán tomando las medidas necesarias para contener la inflación. Para combatir esta falta de credibilidad, las autoridades monetarias deberían, crear el cuadro institucional apropiado [en concreto, independencia del banco central con un estatuto que le obligue a dominar la inflación].

Es posible que en ciertos países [la subida de los tipos a largo se deba] a que los mercados financieros están preocupados por las perspectivas [más bien lúgubres] a medio y largo plazo de las finanzas públicas. Así, los países donde los tipos a largo han aumentado más son aquellos con deuda pública muy elevada, donde se duda sobre la determinación de los gobiernos de reducir el déficit y se teme que caigan en la tentación de reducir la carga de la deuda mediante la inflación.

## **SANEAMIENTO DE LAS FINANZAS PUBLICAS.**

*Los déficit presupuestarios y la deuda pública.* Después de culminar en un 4,5% en 1993, el déficit público medio en la OCDE podría bajar a menos de 3% de aquí a 1996. Aunque esta mejora es esencialmente estructural [es decir, independiente de la mejora de la coyuntura] la situación continúa siendo insatisfactoria: es probable que la deuda pública bruta en porcentaje del PIB aumente en la mayoría de los países de la OCDE, entre 1993 y 1996. Para el conjunto

de la OCDE subiría del 68% del PIB en 1993 al 75% en 1996. En algunos países sería muy superior: cerca del 90% en Japón [el informe no menciona, sin embargo, que tomando en cuenta que los superávits -muy elevados- de la seguridad social se invierten en bonos del Tesoro japonés, la deuda pública se reduce prácticamente a cero], más del 120% en Italia, más del 95% en Canadá, alrededor del 135% en Bélgica, del orden del 120% en Grecia y cerca del 110% en Suecia. Es muy difícil que la deuda total de la OCDE baje de aquí al año 2000.

Es evidente, pues, que muchos países deberían reforzar sus planes de saneamiento presupuestario. Las previsiones cuentan con la recuperación económica y con que bajen los tipos a largo plazo; si eso no ocurre, la deuda pública media el año 2000 será notablemente superior a su nivel actual. Hay que hacer notar que los objetivos de Maastricht para los miembros de la UE son relativamente modestos: deberían considerarse sólo como una etapa intermedia hacia un saneamiento mayor.

Las medidas específicas para el saneamiento dependen de la situación de cada país, pero en todo caso los gobiernos deberían tener en cuenta la equidad y la incidencia de las mismas sobre los más pobres. Casi todos los gobiernos reconocen que el esfuerzo debe concentrarse en reducir el gasto. Aumentar la presión fiscal, que ya ha creado importantes distorsiones en la mayoría de los países miembros, podría con frecuencia tener repercusiones negativas. No hay que invertir los efectos de las reformas fiscales de los últimos 10 ó 12 años en bastantes países de la OCDE, que han favorecido la economía. Es también importante tener en cuenta que el producto de las privatizaciones es un recurso excepcional que no mejora sensiblemente la posición estructural.

*El gasto público.* Su reforma choca con convicciones muy arraigadas sobre la existencia de ciertos derechos adquiridos y de contratos sociales implícitos. La experiencia reciente y los trabajos de la Secretaría de la OCDE nos dan algunas indicaciones sobre una posible acción correctiva:

- Sea o no posible reducir los bienes y servicios que las administraciones públicas suministran, hay que intentar reducir su coste; un buen ejemplo es la sanidad pública, cuyo coste plantea serias cuestiones en muchos países. En general, el crear un entorno de libre competencia en su suministro ha permitido en muchos países mejorar su calidad y reducir su coste.

- Cada vez está más claro que el sistema actual de pensiones representa un problema a largo plazo [el informe no se atreve a decir claramente lo que los enterados saben muy bien: en muchos países, el sistema actual es inviable]. Entre las medidas contempladas para resolverlo, figuran subir la edad de jubilación, aumentar el número de años de trabajo para tener derecho a pensión, aumentar las cotizaciones, reducir las pensiones, e introducir sistemas de capitalización [de las cotizaciones para pagar las pensiones con los rendimientos de ese capital]. Muchos analistas (entre ellos los de la secretaría de la OCDE) han llegado a la conclusión de que los sistemas actuales son muy ineficaces y deben ser reexaminados.

## **COMO CONSEGUIR MEJORES RESULTADOS RESPECTO A EMPLEO Y PRODUCTIVIDAD.**

Aunque un entorno macroeconómico favorable es necesario, no es suficiente para mejorar de modo duradero la productividad y aumentar el empleo: son precisas reformas estructurales, en especial creando mercados abiertos con libre competencia. Las más urgentes son probable-

---

mente las que aumentan el número de empleos y reducen el paro, y las que refuerzan los efectos positivos del comercio internacional.

*Políticas de empleo.* Es fundamental reducir el paro a niveles aceptables. Según el escenario a medio plazo de la OCDE, incluso si la recuperación continúa, con las medidas hoy en vigor el paro en el año 2000 continuaría siendo demasiado alto, cerca el 10% como media [y, desde luego, en España muy superior]. Las medidas estructurales necesarias se describieron en el "Estudio sobre el empleo" de la Secretaría de la OCDE [resumido en un número anterior de "Cuadernos"]. Entre ellas figuraban medidas para mejorar el funcionamiento de los mercados de productos, y otras encaminadas a favorecer la difusión de mejores tecnologías y a eliminar los obstáculos a la creación de nuevas empresas, lo que tendría como consecuencia la creación de empleos. Otras medidas, como las encaminadas a aumentar la competencia, podrían aumentar el paro a corto plazo; es, por ello, muy importante tomar medidas para mejorar el funcionamiento de los mercados de trabajo a fin de reducir el paro de modo duradero, pero cuidando de no poner en peligro la realización de objetivos sociales legítimos.

*Política comercial.* El informe subraya los efectos positivos que va a tener sobre la economía mundial el acuerdo de la Ronda Uruguay y la creación de la Organización Internacional del Trabajo. Subraya la necesidad de ratificarlo y completar las negociaciones aún pendientes, en especial sobre servicios y agricultura. En el nuevo cuadro de acción aparecen cuestiones importantes que pueden clasificarse en dos categorías.

En primer lugar, las diferencias internacionales en la regulación de las empresas (como concesión de contratos públicos, reglas de competencia, inversiones extranjeras y política tecnológica) pueden causar interferencias en el comercio internacional que algunos juzgan "desleales". Podrían reducirse mediante acuerdos internacionales que armonicen los cuadros jurídicos y reglamentarios en que operan las empresas.

En segundo lugar, cada vez hay más presiones para utilizar la política comercial para conseguir objetivos que conciernen a otros terrenos, como los de la regulación del trabajo y los referentes a la protección del medio ambiente. Evidentemente, sería un error acudir a una política comercial restrictiva para compensar los efectos de una baja de salarios, en la medida en que tanto los países desarrollados como los en desarrollo serían así privados de los beneficios que pueden obtener de sus ventajas comparativas respectivas. Por el contrario, existe un núcleo restringido de prácticas, como el trabajo forzado y de menores, que vulneran derechos humanos fundamentales y deben ser inaceptables para la comunidad internacional. Respecto al medio ambiente, sin duda habrá que esperar un cierto tiempo antes de que se llegue a un consenso sobre los puntos en desacuerdo.

**RESUMEN DE PREVISIONES (a)**  
**Tasas anuales desestacionalizadas**

	1994	1995	1996	1994		1995		1996	
				I	II	I	II	I	II
<b>Porcentajes de variación respecto al período precedente</b>									
<b>Demanda interior total, en volumen</b>									
Estados Unidos	4,6	2,8	1,6	5,1	3,9	2,7	2,0	1,5	1,3
Japón	1,7	3,2	4,0	1,3	3,9	2,6	3,7	4,1	4,2
Alemania	2,7	2,4	3,6	3,7	1,3	2,5	3,3	3,7	3,8
OCDE Europa	1,6	2,6	3,2	2,3	1,5	3,0	3,2	3,2	3,2
Total de la OCDE	2,9	2,9	2,8	3,3	2,9	3,0	2,9	2,8	2,7
<b>PIB, en volumen</b>									
Estados Unidos	3,9	3,1	2,0	4,3	3,7	3,1	2,3	1,9	1,8
Japón	1,0	2,5	3,4	0,8	3,0	2,0	3,0	3,5	3,7
Alemania	2,8	2,8	3,5	3,9	1,9	3,0	3,5	3,5	3,5
OCDE Europa	2,3	3,0	3,2	2,7	2,2	3,2	3,3	3,2	3,1
Total de la OCDE	2,8	3,0	2,9	3,1	3,0	3,1	3,0	2,9	2,8
<b>En porcentaje</b>									
<b>Inflación (b)</b>									
Estados Unidos	2,0	2,5	3,2	2,4	2,0	2,6	2,9	3,3	3,3
Japón	0,6	0,6	0,6	0,3	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6
Alemania	2,3	2,0	2,2	2,3	2,0	2,0	2,1	2,2	2,4
OCDE Europa (excepto Turquía)	2,5	2,5	2,6	2,3	2,5	2,5	2,5	2,6	2,6
Total de la OCDE (excepto Turquía)	2,1	2,3	2,6	2,1	2,1	2,3	2,5	2,6	2,6
Total de OCDE	4,1	3,1	3,0	4,6	3,5	3,1	3,0	3,0	3,0
<b>En porcentaje de la población activa</b>									
<b>Paro</b>									
Estados Unidos	6,1	5,6	5,6	6,4	5,9	5,6	5,5	5,6	5,7
Japón	2,9	3,0	2,9	2,9	3,0	3,0	3,0	2,9	2,9
Alemania	9,6	9,1	8,6	9,7	9,5	9,2	9,0	8,7	8,5
OCDE Europa	11,6	11,3	10,9	11,6	11,6	11,4	11,2	11,0	10,8
Total de la OCDE	8,2	7,9	7,7	8,3	8,2	8,0	7,8	7,7	7,6
<b>En porcentaje del PIB</b>									
<b>Balanza corriente</b>									
Estados Unidos	-2,3	-2,4	-2,3	-2,1	-2,5	-2,4	-2,4	-2,3	-2,2
Japón	3,0	2,8	2,6	3,0	2,9	2,9	2,8	2,7	2,6
Alemania	-1,2	-0,6	-0,5	-1,2	-1,3	-0,7	-0,5	-0,4	-0,6
OCDE Europa	0,5	0,8	1,0	0,5	0,5	0,8	0,9	1,0	0,9
Total de la OCDE	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0
<b>En porcentaje</b>									
<b>Tipos de interés a corto plazo (c)</b>									
Estados Unidos	4,2	6,5	6,7	3,6	4,8	6,3	6,7	6,7	6,7
Japón	2,2	2,6	2,9	2,2	2,3	2,6	2,7	2,8	3,0
Alemania	5,3	5,0	5,6	5,6	5,0	5,0	5,0	5,3	5,8
Cuatro grandes países europeos (d)	6,3	6,3	7,0	6,3	6,2	6,3	6,4	6,8	7,1
<b>Porcentajes de variación respecto al período precedente</b>									
<b>Comercio mundial (e)</b>	<b>8,9</b>	<b>8,2</b>	<b>7,8</b>	<b>9,7</b>	<b>8,5</b>	<b>8,2</b>	<b>8,0</b>	<b>7,8</b>	<b>7,7</b>

a) las hipótesis sobre las que se fundan las previsiones son las siguientes:

- las políticas en vigor o anunciadas no cambian;
- los tipos de cambio no cambian respecto a su nivel el 2 de Noviembre de 1994: en particular 1 \$ = 96,4 yen y 1,5 deutschmark;
- el precio en dólares de las importaciones en la OCDE, FOB, de petróleo en los mercados internacionales es de 15,6 \$ el barril en 1994, y aumenta luego paralelamente a los precios de las exportaciones de manufacturas de la OCDE;
- las previsiones se fundan en datos recogidos antes del 9 de Noviembre de 1994.

b) Índice implícito de precios del PIB, porcentajes de variación respecto al período precedente.

c) EE.UU.: bonos del Tesoro a 3 meses; Japón: certificados de depósito de 3 a 6 meses; Alemania, Francia, Italia, Reino Unido: tipos del interbancario a 3 meses.

d) Media no ponderada de Alemania, Francia, Italia y Reino Unido.

e) Media aritmética de los porcentajes de crecimiento de las importaciones y de las exportaciones mundiales en volumen.

### **COMPARACION ENTRE AMBOS INFORMES.**

Ambos informes se complementan. El de la Comisión hace hincapié, sobre todo, en que hay que aprovechar la presente recuperación para resolver el problema fundamental de la UE: el paro, y para lograr la convergencia económica necesaria para pasar a la UEM. Respecto al paro, es notablemente más optimista que el informe de la Comisión Europea: cree que si se siguen sus recomendaciones bajará a un 7% en el año 2000. La OCDE cree que no podrá bajar del 10%. El informe de la Comisión subraya también que es muy importante no hacer demasiado difícil la tarea de la política monetaria descuidando la fiscal y las reformas estructurales. Como su objetivo principal es describir lo ocurrido en 1994, no expone en detalle las medidas que han de adoptarse en el futuro, limitándose, en general, a exponer sus objetivos.

El informe de la OCDE, por el contrario, no se detiene demasiado en exponer el pasado, y es mucho más preciso sobre las medidas que hay que adoptar para reforzar y hacer duradera la presente recuperación, en especial proponiendo lo que hay que hacer respecto a los tipos de interés, pero también respecto al Presupuesto y a la deuda pública. Las medidas que propone reflejan el consenso entre los expertos. A pesar de que en el pasado sus previsiones fallaron a veces -como todo el mundo, no previó la crisis de 1992-93- se atreve a exponer un cuadro de previsiones incluso hasta 1996, olvidando quizá lo arriesgado que es hacerlas a un plazo de más de seis meses.

## REFLEXIONES SOBRE EL ARCO ATLANTICO: SITUACION Y PERSPECTIVAS

---

*José Villaverde Castro*

*"La vida es el arco y la cuerda es el sueño"*

*¿Dónde está Sagitario?*

R. Rolland. 'Viaje interior'

La reciente publicación por parte de la Comisión Europea de un informe del CEDRE sobre las regiones atlánticas, junto con la atención que en los últimos años se ha dedicado en España al seguimiento de la evolución económica de las mismas y, singularmente, al de las regiones de la cornisa cantábrica, constituyen una buena excusa para reflexionar de nuevo, siquiera sea sucintamente, sobre el verdadero significado económico del llamado Arco Atlántico, así como sobre las posibilidades de desarrollo futuro que, considerado como un todo, el mismo presenta. Para abordar este cometido, en la primera sección de este breve ensayo se ponen de manifiesto los aspectos económicos más relevantes de las regiones del Arco Atlántico, al tiempo que se apuntan los problemas básicos que sufren y las potencialidades que ofrecen; con este bagaje como punto de partida, en la segunda sección se presentan, de forma crítica, los resultados del ejercicio de prospectiva que se realiza en el estudio arriba mencionado; asimismo, en las dos secciones se efectúa una particular referencia a las regiones de la cornisa cantábrica; por último se concluye con algunos comentarios generales.

### 1. ¿Constituye el Arco Atlántico un eje económico?

Aunque las teorías clásica y neoclásica del comercio internacional preconizan la desaparición de las disparidades económicas espaciales, abonando así el punto de vista de la convergencia, las nuevas teorías -basadas en el reconocimiento del papel desempeñado por las economías de escala, las economías externas, la tecnología y la innovación, y los sectores estratégicos<sup>(1)</sup>- consideran que las disparidades económicas, más que autocorregirse, tienden a autoperpetuarse e incluso a autoreforzarse.

Desde una perspectiva empírica, constituye un "hecho estilizado" que en todos los lugares -y en el espacio comunitario no podía ser menos-, la distribución del producto, de la renta y del empleo no se produce de forma equilibrada, lo que no impide que haya fases en las que la desigualdad tiende a remitir y fases en las que tiende a aumentar. De hecho, la existencia de desequilibrios inter e intrarregionales constituye, pese a la aplicación de políticas regionales pretendidamente reequilibradoras, uno de los aspectos más omnipresentes en el panorama económico nacional e internacional. En este sentido, y desde el punto de vista de la Unión

---

<sup>(1)</sup> Por sectores estratégicos se entiende aquellos que disfrutan de importantes economías de escala y que generan significativas economías externas.

Europea -donde las disparidades espaciales siguieron hasta principios de los años ochenta una senda temporal en forma de U invertida, habiéndose estabilizado (e incluso aumentado) en los últimos años-, la existencia de fuertes disparidades regionales constituye, por un lado, el exponente máximo de la reducida efectividad de la política regional comunitaria y, por otro, una bomba de relojería que amenaza con hacer volar por los aires todo el proceso de integración europea; al respecto, y ésta es una mera opinión personal, el incremento continuado de los fondos estructurales no constituye tanto un ejercicio de solidaridad intracomunitario cuanto que una fórmula, tímida todavía, para intentar que tal explosión no se produzca.

Sea como fuere, el hecho incontrovertible es que en la Unión Europea las desigualdades regionales son muy pronunciadas, coexistiendo áreas económicas florecientes y áreas económicas que padecen un acusado proceso de declive y/o de subdesarrollo. Sin pretender una enumeración exhaustiva de unas y otras, entre las primeras -que conforman el verdadero corazón económico comunitario- hay que contabilizar a las regiones incluidas en el conocido "triángulo dorado" (cuyos vértices están formados por Londres, París y Amsterdarn-Rotterdam), las que dan forma al eje "dorsal" europeo y las que se encuentran en las prolongaciones mediterráneas del mismo, italiana, francesa y española. Por otro lado, entre las áreas económicas deprimidas (bien sea por problemas de declive o por problemas estructurales de atraso y marginación), además de todo el espacio griego, del Mezzogiorno italiano, de los nuevos landers alemanes y de varias regiones interiores españolas, las regiones constitutivas del Arco Atlántico ocupan un lugar preeminente.

Si bien es cierto que no existe ninguna caracterización definitiva del Arco Atlántico (su propia existencia es más una entelequia que una realidad), no lo es menos que, convencionalmente, se considera que el mismo va desde Escocia hasta Canarias, incluyendo un total de veinticuatro regiones<sup>(2)</sup> (ver mapa) que aportan, en conjunto, en torno al 30% del territorio comunitario y el 16% de su población; como es obvio, de estos primeros datos se desprende un rasgo característico de la zona, el cual no es otro que su comparativamente reducida densidad demográfica (82 habitantes por km<sup>2</sup> frente a los 144 de la Europa de los Doce). Por otro lado, las regiones del Arco Atlántico aportan en torno al 11% del producto comunitario, lo que supone que, en promedio, su PIB por habitante es sensiblemente más bajo que la media europea (cerca de un 20% menor que ésta). Naturalmente, tal y como se manifestó con anterioridad, estos datos económicos y demográficos conllevan que, tomado como un bloque, el Arco Atlántico sea considerado como una zona problemática (un Finisterre), caracterizada, grosso modo, por la existencia de una estructura productiva muy sesgada hacia el sector primario (agricultura y pesca), con un sector secundario escasamente diversificado y todavía muy concentrado en industrias tradicionales, y con un sector terciario poco modernizado y en el que el turismo pugna, con éxito desigual, por ocupar un lugar de privilegio.

Ahora bien, si con esta perspectiva se ha dibujado un retrato impresionista del Arco Atlántico, hay que decir a renglón seguido que la realidad del mismo es mucho más compleja de lo que este retrato presenta, hasta el punto de que creemos que no constituye ninguna exageración afirmar

---

<sup>(2)</sup> Escocia, Irlanda del Norte, Gales y South-West en el Reino Unido; Baja Normandía, Bretaña, Pays de la Loire, Poitou-Charentes y Aquitania en Francia, más los Departamentos de Ultramar; País Vasco, Cantabria, Asturias, Galicia, Canarias y Andalucía Occidental en España; Norte, Centro, Lisboa y Valle del Tajo, Alentejo, Algarve, Azores y Madeira en Portugal; e Irlanda, considerada como una sola región.

que la consideración del Arco Atlántico como un eje económico carece, en la actualidad, de todo sentido. En efecto, si por eje económico (de desarrollo o de declive) entendemos una zona a lo largo de la cual las relaciones internas (políticas, económicas y culturales) son muy intensas, las estructuras productivas muy similares, los niveles de riqueza parecidos y la evolución económica bastante paralela, es evidente que el Arco Atlántico no constituye un eje económico; no sólo los niveles de desarrollo son enormemente dispares entre las regiones atlánticas, sino que, además, las relaciones internas entre las mismas son escasas y poco sólidas, y las estructuras productivas (con regiones fuertemente industrializadas como el País Vasco o el Sur de Gales, con regiones agrícolas como el Alentejo e Irlanda y con regiones turísticas como Canarias y el Algarve) son bastante desiguales. Todo ello, además, aderezado con unos acusados contrastes tanto en la naturaleza morfológica de las regiones (con zonas montañosas y zonas llanas) como en su demografía (sobre todo en materia de ocupación del territorio).

Pero si todos estos elementos hacen difícilmente concebible al Arco Atlántico como una zona nítidamente articulada desde el punto de vista económico<sup>(3)</sup>, la existencia de un buen número de problemas comunes (tal y como se manifiesta en el párrafo introductorio del informe del CEDRE, la historia y la geografía se han encargado de situar a las regiones atlánticas en la periferia económica de la Comunidad) hace que las mismas sean acreedoras, en algún sentido, a un tratamiento económico muy similar. En este orden de cosas, entre los problemas más graves comunes a todas las regiones atlánticas (y susceptibles, por lo tanto, de un tratamiento en común) hay que citar, inexcusablemente, a los cuatro siguientes:

- a) La debilidad de su estructura urbana, con escasas metrópolis importantes y con todo un rosario de pequeños núcleos poblacionales, a veces muy dispersos entre si;
- b) El predominio, en el frente industrial, de subsectores o ramas productivas en declive, poco intensivos en capital y en contenido tecnológico;
- c) La existencia de un sector pesquero muy importante en el que, sin embargo, existe un fuerte desequilibrio entre recursos disponibles y capacidad de la flota; y
- d) La disponibilidad de una infraestructura de transporte y comunicaciones que, por escasa en cantidad y reducida en calidad, contribuye al aislamiento de las regiones atlánticas y, por ende, a acentuar su condición de "periferia comunitaria".

Como no podía ser de otra forma, las regiones del Arco Atlántico disfrutaban también de algunos activos comunes que pueden ayudar a resolver (o a paliar) la situación de declive relativo que padece la zona. Entre éstos, los que tienen un carácter más generalizado son exclusivamente dos: uno natural (el propio entorno físico, muy apropiado para explotar en mayor medida las

---

(3) Como hemos manifestado en otro lugar (Villaverde, 1994) "el hecho cierto es que en los últimos años -y precisamente al socaire de la crítica situación económica que vive- se ha generado en el área un cierto movimiento político y social que, ahondando en los puntos que tienen en común las regiones que conforman la fachada atlántica, y buscando la creación de una identidad propia, trata de que la misma no se quede definitivamente al margen del desarrollo regional europeo. El empeño, muy loable, choca todavía con reticencias de toda índole (sobre todo políticas), por lo que, hoy en día, hablar del Arco Atlántico, siquiera sea como conjunto de regiones que integran un verdadero grupo de presión comunitario con unos objetivos claros y con unas actuaciones homogéneas, constituye más un deseo que una realidad."

potencialidades turísticas) y otro adquirido (las ayudas que en materia de infraestructura de transporte recibirán la mayoría de las regiones atlánticas durante los próximos años). El resto de los activos (mayor dinamismo poblacional y desarrollo de polos tecnológicos, por ejemplo) son mucho menos comunes, más específicos de determinadas regiones, por lo tanto, de lo que en principio pudiera parecer, por lo que no pueden considerarse como parte del "acervo común" de las regiones atlánticas.

Pues bien, dentro de este impreciso y declinante Arco Atlántico, las regiones españolas de la cornisa cantábrica (País Vasco, Cantabria, Asturias y Galicia), por no mencionar ya a Canarias o Andalucía Occidental, tampoco configuran un área homogénea o verdadero eje económico, pues su estructura productiva sólo es similar en apariencia<sup>(4)</sup> y su vertebración interna (flujos interregionales de toda índole, pero predominantemente económicos) no es mayor que la que se produce con otras regiones españolas e incluso, en muchos casos, es sensiblemente menor. No obstante lo dicho con anterioridad, también las regiones cantábricas comparten todo un conjunto de elementos-problemas afines (desarticulación territorial, escaso dinamismo poblacional, declive industrial, deficiente infraestructura de transporte y comunicaciones, etc.) que hacen que la cornisa, entendida en el sentido amplio arriba mencionado, esté experimentando una evolución económica preocupante, que requiere, en consecuencia, de actuaciones conjuntas y coordinadas.

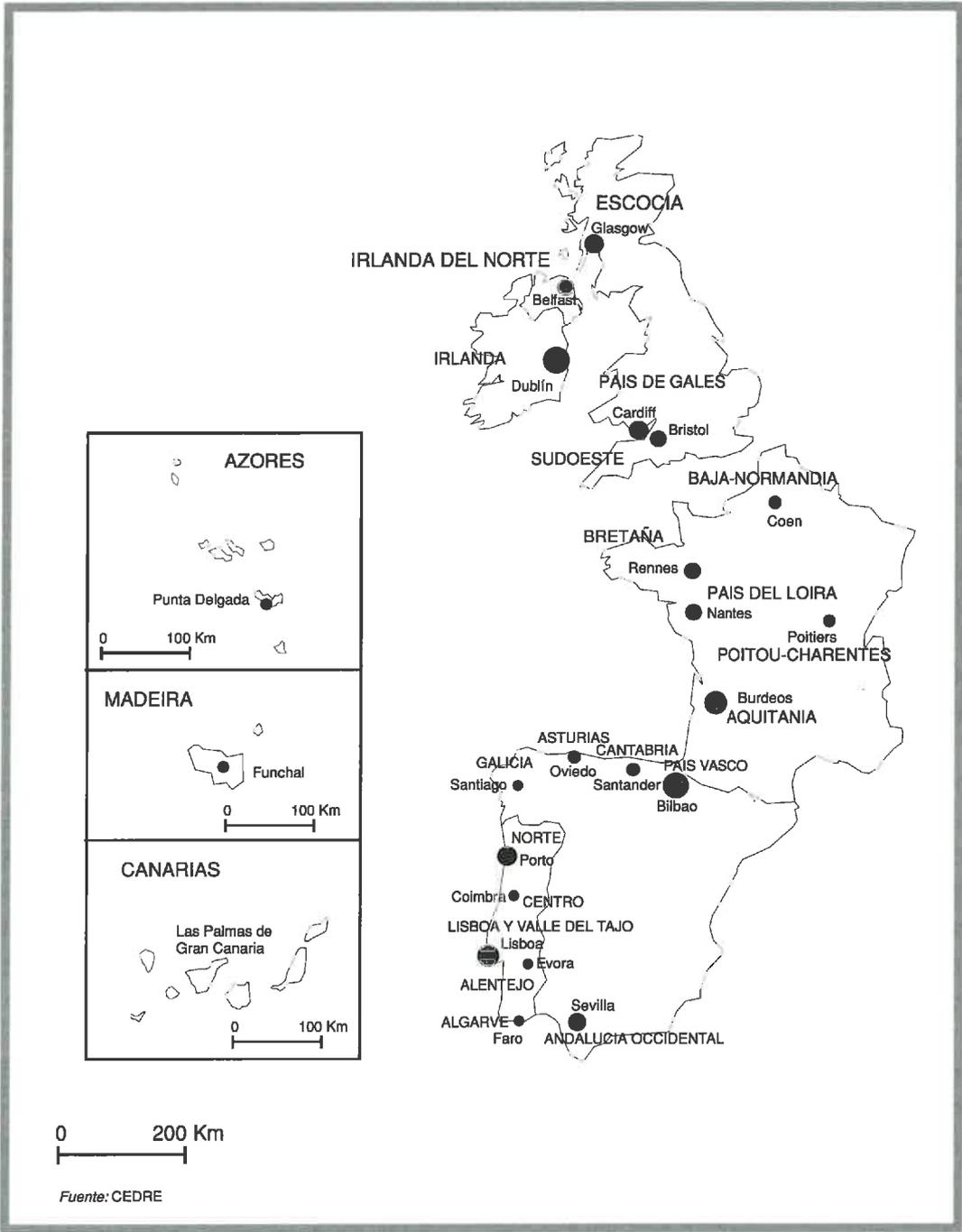
## **2. El futuro del Arco Atlántico: Posibilidades y limitaciones.**

Aunque el coste de la generalización pueda resultar excesivo, el panorama presentado en la sección anterior no permite augurar, desde luego, un futuro halagüeño ni para las regiones del Arco Atlántico, en su conjunto, ni para las de la cornisa cantábrica, en particular. En efecto, de no introducirse correcciones importantes en la pauta de conducta hasta ahora registrada, el Arco Atlántico enfrentado al proceso de creciente internacionalización de la economía, de apertura de la Europa del Este y de constitución de una unión económica y monetaria- ahondará en su marginación económica, conformando, cada vez en mayor medida, una de las periferias de la Comunidad. Como señalamos anteriormente, las nuevas teorías del comercio internacional, en tanto que forma moderna de presentación del clásico principio de la "causación acumulativa", abonan esta opinión.

Así pues, lo que podemos considerar un escenario evolutivo tendencial no constituye, en ningún sentido, una alternativa de futuro para las regiones de la fachada atlántica. Esta es, asimismo, la conclusión a la que llega el aludido informe del CEDRE, el cual, además, estima que los contrastes o disparidades dentro del Arco Atlántico experimentarán una tendencia a aumentar. Naturalmente, y pese a las similitudes en otros terrenos, la ampliación de la divergencia económica entre regiones atlánticas es, sobre todo, la consecuencia directa de las desigualdades existentes en tres frentes: el de las infraestructuras de transporte y comunicación, el del desarrollo tecnológico y el de la adaptación de la estructura productiva (fundamentalmente industrial) a los retos antes apuntados.

---

<sup>(4)</sup> Esto es particularmente cierto en el sector industrial, no tanto en relación con el tipo de actividades desarrolladas cuanto en lo concerniente a la propiedad de los medios de producción y al desigual tamaño empresarial.



El otro escenario que se tiene en cuenta en el informe del CEDRE es, pese al descrédito en que han caído tales aproximaciones, un escenario voluntarista, entendido no sólo como un empeño de los agentes sociales por privilegiar el esfuerzo inversor en algunos campos determinados (formación, innovación, reindustrialización y sistemas de transporte) sino, también, como un aldabonazo de la denominada sociedad civil, empeñada en promover el desarrollo económico e impedir el aislamiento y la marginación. Aunque somos escépticos por naturaleza hacia este tipo de enfoque, lo somos mucho más acerca del "resurgir" de la sociedad civil que a la concienciación de las autoridades públicas sobre el particular; éstas, por razones altruistas o egoístas, pueden decidir promocionar fuertemente las áreas antes mencionadas; el cambio en la sociedad, el cambio cultural es, por el contrario, mucho más lento y, aunque a largo plazo puede ser más prometedor que el generado a través de las iniciativas políticas, a corto-medio plazo sus efectos sólo se dejarán sentir de forma muy matizada.

Con esta aproximación crítica como telón de fondo, lo que sí proporciona el informe aludido (y a nuestro juicio tiene verdadero valor) es un conjunto de recomendaciones que, de ser tenidas en cuenta, favorecerán el desarrollo del Arco Atlántico y su integración en la economía internacional y, particularmente, en la europea. Entre las más significativas se pueden apuntar, a nuestro juicio, las siguientes:

- a) Fomentar la aparición (explotación) de economías de escala en el ámbito de la ciencia y la tecnología, conectando los centros de investigación existentes en la zona;
- b) Adaptar los procesos de formación, profesional y universitaria, a las nuevas necesidades productivas;
- c) Modernizar y ampliar la red de infraestructuras de transporte y comunicaciones (incluidas las telecomunicaciones); y
- d) Presionar, política y socialmente<sup>(5)</sup>, para conseguir mayores apoyos (financieros) comunitarios; puesto que el papel reequilibrador de las transferencias depende del tamaño total del presupuesto, de la progresividad del sistema impositivo y de la asignación espacial del gasto, es evidente que la presión arriba mencionada debe manifestarse, sobre todo, en conseguir ampliar el tamaño (en relación al PIB) del presupuesto comunitario y en hacer que las regiones atlánticas sean destino preferencial de las inversiones (públicas) comunitarias.

Desde el punto de vista de la cornisa cantábrica, las perspectivas de futuro tampoco se presentan prometedoras en absoluto, aunque son algo más favorables en el País Vasco que en el resto de la zona. Amén de las dificultades existentes en el sector primario (subsectores pesquero y ganadero), las cuatro regiones cantábricas están afectadas por graves problemas de desindustrialización (siderúrgica y naval en el País Vasco; metálica, naval y química en Cantabria; minera, siderúrgica y naval en Asturias y naval en Galicia) y de reconversiones no concluidas, no habiéndose puesto en marcha en ninguna de ellas un proceso reindustrializador con la fortaleza

---

<sup>(5)</sup> La creación de las llamadas "Comisión del Arco Atlántico" y "Comisión de las Regiones Periféricas Marítimas de la CEE" constituye un embrión de lobby para actuar en este sentido.

---

suficiente como para constituir la avanzadilla de un nuevo modelo industrial; es más, en alguna región (Cantabria) este proceso reindustrializador no se ha iniciado ni poco ni mucho.

En consonancia con lo expuesto en otros trabajos (Villaverde, 1993 y 1994) las posibilidades de recuperación e inserción de la cornisa cantábrica en el entramado económico europeo e internacional pasan por emprender, urgentemente, acciones conjuntas (y esto hay que subrayarlo) en varios aspectos:

- a) Por un lado, creando un eje de comunicación transcantábrico que (por vía férrea y de carretera) permita una mayor y mejor vertebración del territorio y facilite el acceso a los mercados exteriores; la mejora y ampliación de las comunicaciones aéreas y marítimas es, en este último sentido, imprescindible;
- b) Por otro lado, diseñando y ejecutando un Plan Industrial que establezca prioridades, que busque la diversificación y que promueva, territorialmente, la especialización productiva en ramas de tecnología media y (en conexión con las universidades y centros superiores) avanzada; todo ello acompañado de amplios y generosos programas de formación profesional que eviten, en lo posible, la falta de sintonía (mismatch) que existe actualmente entre demanda y oferta de trabajo en la zona;
- c) Asimismo, emprendiendo una política potenciadora de determinadas actividades terciarias (fomento del turismo y de los servicios avanzados a empresas) y adoptando medidas que persigan imbricar más al potente sector financiero de la cornisa en el desarrollo de la misma; y
- d) Desarrollando acciones sistemáticas (pero selectivas) de promoción exterior que hagan que el área cantábrica sea conocida en otros ámbitos, de manera tal que, acentuando las potencialidades, pueda ser objeto de atención por parte de la inversión extranjera; en este sentido, la puesta en práctica de medidas de saneamiento ambiental y de desarrollo cultural (entendido en sentido amplio) es ineludible.

### **3. Comentarios finales.**

Pese a los elementos que tienen en común, aglutinados en la existencia de un relativamente reducido nivel de desarrollo, las disparidades estructurales y la falta de articulación interna hacen que el Arco Atlántico no constituya, al menos de momento, un eje económico con peso específico propio dentro de la Unión Europea. Esta desconexión, que a priori pudiera parecer accesorio, es, sin embargo, la principal limitación con la que se encuentra de cara a su desarrollo futuro; en consecuencia, éste exige, como condición "sine qua non", la cooperación (pública y privada) estrecha entre todas las regiones del área en los campos más variados: agroindustria, pesca, turismo, desarrollo tecnológico, etc. Para ello, tal y como se ha expuesto con anterioridad, la mejora y ampliación de las redes de transporte y comunicación es absolutamente vital.

Aun cuando para la cornisa cantábrica es válido lo dicho en el párrafo anterior, el hecho de que el grado de afinidad entre Galicia, Asturias, Cantabria y País Vasco y sus concomitancias económicas sean, a priori, mayores que en el difuso Arco Atlántico debería facilitar una salida

---

para la misma. La dura realidad, sin embargo, parece imponerse: por un lado, porque como hasta bien entrado el año 2000 no habrá un eje de comunicación moderno que coadyuve a la vertebración de las cuatro regiones, las posibilidades para encontrar esa salida se reducen considerablemente; por otro, porque la falta de sintonía política entre regiones no facilitará la adopción de medidas conjuntas.

#### Referencias bibliográficas.

---

CEDRE (1994) "Etude prospective des régions atlantiques" Commission Européenne.

Comisión del Arco Atlántico (1993) "Las regiones del Arco Atlántico".

Prud'home, R. (1993) "The potential role of the EC budget in the reduction of spatial disparities in a European economic and monetary union", *European Economy*, nº 5.

Villaverde, J. (1993). "La economía de Cantabria, 1985-1992: de la euforia al desasosiego", *Papeles de Economía Española*, nº 55.

Villaverde, J. (1994) "La cornisa cantábrica: un ejemplo de declive permanente", *Revista Asturiana de Economía*, nº 1.

# **SISTEMA FINANCIERO**

---



## PERSPECTIVAS PARA LOS TIPOS DE INTERES A LARGO PLAZO EN ESPAÑA

---

*Analistas Financieros Internacionales*

Una serie de acontecimientos imprevistos en la escena internacional ha alterado el escenario de consolidación/descenso de las rentabilidades negociadas en los mercados de bonos europeos en la primera semana de diciembre: por orden cronológico, la elevación en 50 p.b. del tipo oficial del Banco de Inglaterra el día 7 (hasta el 7%), la publicación de un crecimiento superior al esperado del PIB alemán en el tercer trimestre el día 9 (1,5% trimestral, 2,4% interanual) y el rechazo de Delors el día 11 a presentar su candidatura a las elecciones presidenciales francesas.

El mercado de deuda español se ha visto afectado adicionalmente por el aumento de las expectativas de una próxima elevación de los tipos oficiales que han favorecido las recientes actuaciones del Banco de España. En este contexto, y pese a un mantenimiento del diferencial de rentabilidad a 10 años frente al bund alemán en torno a los 390 p.b, se ha producido un tensionamiento generalizado de las rentabilidades negociadas a lo largo de toda la curva. Este repunte ha sido de 20 p.b. en el segmento a 10 años, hasta niveles del 11,40%, y de unos 40 p.b. en el tramo a tres, hasta un 10,70%, lo que ha propiciado una normalización de la pendiente de la curva entre los tramos a 10 y 3 años que se amplió atípicamente en noviembre. Ahora ésta se sitúa en 67 p.b.

Las implicaciones de los cambios ocurridos en los mercados en los últimos días son trascendentes en la medida que otorgan mayor peso a la interpretación de que la fase actual de repunte de las rentabilidades será probablemente más duradera y también más intensa de lo que inicialmente habíamos previsto. Por ello, no habría que descartar la posibilidad de que se produjesen a corto plazo elevaciones adicionales de las rentabilidades negociadas, en un contexto de caídas generalizadas de los mercados de deuda europeos e incertidumbre sobre el inicio del ciclo alcista de los tipos oficiales del Banco de España. Sin embargo, la interpretación más compartida por la mayoría de los analistas es que el escenario de recuperación de los mercados en el horizonte diciembre 94-enero 95 no debería verse invalidado por la prolongación de la fase actual de repunte de las TIR. El argumento para esta visión más optimista a medio plazo tiene un fuerte componente técnico: simplemente como corrección de las caídas del mercado de bonos en los últimos meses, la probabilidad de que se produzca un "rally" hacia niveles de rentabilidad del 11% a 10 años resulta elevada, aunque tras éste quepa esperar el comienzo de una tendencia alcista en TIR hacia niveles del 11,75% a lo largo de 1995. El apoyo para 1995 proporcionado por CiU al gobierno debería, sin embargo, eliminar cierta prima por inestabilidad política e impedir ampliaciones considerables del diferencial de rentabilidad a largo plazo frente al bund alemán.

La caída del mercado ha favorecido una corrección de la forma de la curva de rentabilidades: el repunte de la TIR a 3 años ha puesto de manifiesto el riesgo existente en este área de la curva ante cualquier enrarecimiento de las expectativas de evolución de los tipos a corto plazo. Sin embargo, el aplanamiento sucedido debería ser suficiente y no intensificarse significativamente

a corto plazo: la fuerte ampliación de la pendiente entre el tipo a un día y el tipo a un año, hasta unos 175 p.b. debería ser suficiente para proteger en términos relativos al bono a tres años de un posible tensionamiento adicional del día-día o incluso de una elevación del tipo decenal del Banco de España.

En este contexto, se ha producido un cambio de actitud del Banco de España que resulta necesario valorar a la hora de anticipar cuál será la evolución de la política monetaria en los próximos meses. Por el momento en el que se produce -después de una fuerte depreciación de la peseta hacia las 84 frente al marco alemán- y por la situación de las expectativas del mercado respecto a la evolución de los tipos de interés de la peseta, el prorrateo del 84,14% aplicado por el Banco de España el día 13 de diciembre a las peticiones de liquidez al tipo marginal del 7,35% de la subasta decenal no puede considerarse únicamente una actuación de tipo "técnico", orientada a adecuar el volumen inyectado a las necesidades de liquidez existentes en la decena. Parece tratarse pues de una primera señal al mercado que refleja la preocupación de las autoridades monetarias por el deslizamiento de la peseta y la ampliación de los diferenciales de rentabilidad a largo plazo frente al bund, y sobre todo por el deterioro de la confianza (deterioro de las expectativas de inflación) que ambos podrían estar indicando, en un contexto en el que los tipos de interés reales a corto plazo se mantienen en niveles históricamente mínimos. En definitiva, el prorrateo podría ser un elemento más en favor de una elevación del tipo oficial en un futuro próximo, no necesariamente antes de enero de 1995 -el día 20 de diciembre de 1994, fecha establecida para el último debate del presupuesto en el Senado será clave- pero quizá tampoco muy avanzado el primer trimestre del año. En este contexto, sólo un inesperado giro de las expectativas del mercado, *a priori* improbable (al hilo de un IPC extraordinariamente favorable en los últimos meses del año o un cambio en la gestión de la liquidez por parte del Banco de España...) podría interrumpir una tendencia ya decididamente al alza de los tipos de interés a corto plazo. En caso contrario, la situación de las necesidades de liquidez en las próximas decenas (decreciente desde 4,5 billones en la tercera de diciembre según nuestras estimaciones) y el "recuerdo" del prorrateo favorecerán cierto tensionamiento del tipo a un día, peticiones de liquidez algo más alcistas en próximas subastas decenales y, en consecuencia, condiciones más favorables para nuevos prorrateos. Por todo ello, las intervenciones diarias del Banco de España en los próximos días/decenas cobran particular relevancia a la hora de anticipar cuándo y en qué magnitud se producirá la primera elevación del tipo decenal. Las observadas en el día del prorrateo no conllevan (al haberse aplicado un tipo medio del 7,42%) señal alguna de aumento de la presión sobre los tipos a un día, que sin embargo no han cedido tras la inyección. Una eventual ausencia de tensiones en el tipo de inyección y una cierta estabilidad del tipo a un día en las próximas jornadas podrían llevar aparejada una menor voluntad de endurecimiento de la política monetaria, haciendo menos probable que se produzca una espiral consentida de prorrateos -entidades realizando peticiones cada vez más alcistas en la subasta decenal por temor a quedarse cortos de liquidez fuerzan, en ausencia de señales tranquilizadoras del BE, una elevación final del tipo decenal en pocas decenas-. En este sentido, puede ser un buen indicador el tipo al que el BE drene los últimos días de la decena.

Es importante recordar que nos encontramos aún en un momento de despegue suave de la demanda interna, especialmente de la inversión -más sensible en principio al nivel de los tipos de interés-. Por ello, pensamos que la cuantía de las elevaciones de tipos está en parte limitada por su efecto adverso sobre la actividad en la actual coyuntura económica. Asimismo, la demanda de crédito ha mostrado una total atonía en los últimos meses, sin que acabe de producirse el tirón que correspondería a una salida sólida de la recesión. Por otra parte, el dato de agregados

monetarios que se conocerá en breve podría no ser especialmente positivo, ya que según algunas estimaciones ALP podría haber crecido en noviembre cerca de un 11%. Sin embargo, la importancia actual de este agregado, en la nueva formulación de la política monetaria, es reducida. En general, los indicadores que el Banco de España puede estar siguiendo tras la redefinición de su esquema de control monetario no parecen haber experimentado -salvo en lo referente a los mercados de cambios y deuda, como ha sucedido en otros países- empeoramientos significativos.

Por otro lado, los indicadores de coyuntura publicados recientemente siguen abundando en la idea de una recuperación económica relativamente precaria aún, liderada por el sector exterior y también la formación bruta de capital, pero no el consumo privado. Así, con el incremento de 9.459 desempleados en noviembre, el paro registrado ha proseguido la tendencia a la mejora que había iniciado en la segunda mitad de 1993, situándose el número total de desempleados inscritos en el INEM en 2,6 millones, un 3,0% por debajo del existente en noviembre de 1993, frente al descenso interanual del 1,2% que mostraba en octubre. Nuestras previsiones para diciembre contemplan un retroceso de 9.900 parados, lo que permitiría acabar el año con un nivel de paro registrado inferior en un 4,3% al de finales de 1993. No obstante, y como consecuencia del escaso aumento del empleo que tuvo lugar en el tercer trimestre, esperamos que 1994 finalice con una creación neta de tan sólo 7.100 nuevos puestos de trabajo.

El lento progreso que, en este contexto, cabe esperar en el consumo privado, se ponía nuevamente de manifiesto en la evolución del comercio exterior en octubre. Así, por un lado las importaciones reales de bienes de consumo acusaron una fuerte contención, al crecer tan sólo un 0,5% interanual frente a sendos incrementos interanuales en el entorno del 15% registrados en los dos trimestres previos. Junto a ello, el aumento alcanzado por las exportaciones de este tipo de bienes, de un 18,7% interanual tras el ascenso del 21,1% en el tercer trimestre, incidiría en una importante moderación de las disponibilidades de bienes de consumo en el inicio del cuarto trimestre del año. La favorable evolución que han seguido manifestando las matriculaciones de automóviles en los últimos meses del año, creciendo, las totales, un 22,3% interanual en el período octubre-noviembre, y las destinadas al uso privado, un 21,4% interanual en octubre, seguirían constituyendo, de este modo, una excepción al tono de moderación que se desprende del resto de indicadores de consumo.

Pese a ello, los últimos datos sobre la evolución de la inflación, pusieron de manifiesto un cierto agotamiento en el proceso de corrección que este desequilibrio venía registrando desde finales de 1992, situándose tanto la inflación subyacente como el índice general, en el 4,4% en el mes de noviembre. Para diciembre, esperamos un ritmo de crecimiento interanual del IPC de un 4,3%, seis décimas porcentuales menos que en diciembre de 1993.

Nuestras expectativas para 1995 siguen considerando un impacto alcista de la elevación de los tipos impositivos del IVA de unos 0,8 puntos porcentuales, con lo que el ritmo de crecimiento interanual del IPC ascendería hasta el entorno del 5,0% durante los primeros meses del año. Pensamos, además, que existe cierto riesgo de que esta subida de la imposición indirecta genere tensiones sobre los precios adicionales a las meramente debidas al impacto de tales elevaciones impositivas. Estos temores parecen ser compartidos por el Banco de España.

Para la valoración de las tendencias inflacionistas el Banco de España recurrirá, en adición al seguimiento del IPC y de sus distintos componentes, al examen de otros indicadores de precios,

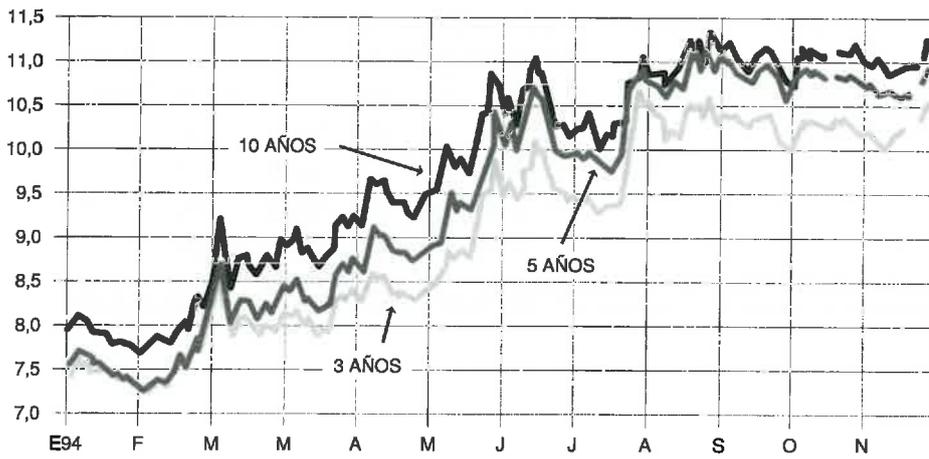
como son: los precios industriales, los percibidos por los agricultores, los índices de valor unitario del comercio exterior, los salarios, los costes unitarios del trabajo y los márgenes empresariales. En cuanto a los precios industriales, en el mes de septiembre se produjo una interrupción de la senda de moderación que habían iniciado dos meses antes, resaltando, como elemento negativo, el repunte en cinco décimas en el IPRI de bienes intermedios, lo que, en el actual momento del ciclo económico, podría ser fácilmente trasladable a los precios de consumo. En los índices de valor unitario del comercio exterior, se apreció, por el contrario, una moderación en sus ritmos de crecimiento desde agosto: así, los precios de las exportaciones crecieron en media un 3,5% interanual en el período agosto-octubre frente al incremento medio de un 5,6% interanual en los primeros siete meses de 1994, y los de las importaciones se desaceleraban hasta un 5,5% interanual desde el 7,2% interanual entre los mismos períodos de comparación.

Desde la vertiente de las cuentas públicas, según cifras provisionales adelantadas por el Ministro de Economía y Hacienda en su comparecencia en el Congreso, el déficit de caja del Estado en noviembre podría haber arrojado un balance más positivo del que estimábamos inicialmente. En principio, los crecimientos interanuales acumulados de un 4,4% y 2,7% que respectivamente habrían registrado los ingresos y pagos no financieros, habrían determinado un déficit en noviembre de 362 m.m. -frente al déficit de 260,5 m.m. de dicho mes el pasado año- que supondría un descenso de la corrección acumulada de este desequilibrio hasta un 3,82%, desde el 8,0% acumulado a final de noviembre. Dicha cifra representaría, de todas formas, el mantenimiento de un porcentaje de ejecución del déficit de caja en los once primeros meses del año -de un 81,55%-. Este comportamiento del déficit más favorable de lo esperado nos lleva a estimar la posibilidad de que el Tesoro haya repuesto en noviembre margen en el Banco de España en una cifra cercana a 150 m.m., lo que situaría el margen acumulado a final de esta fecha, de acuerdo con nuestras estimaciones, en unos 2,27 billones de pesetas.

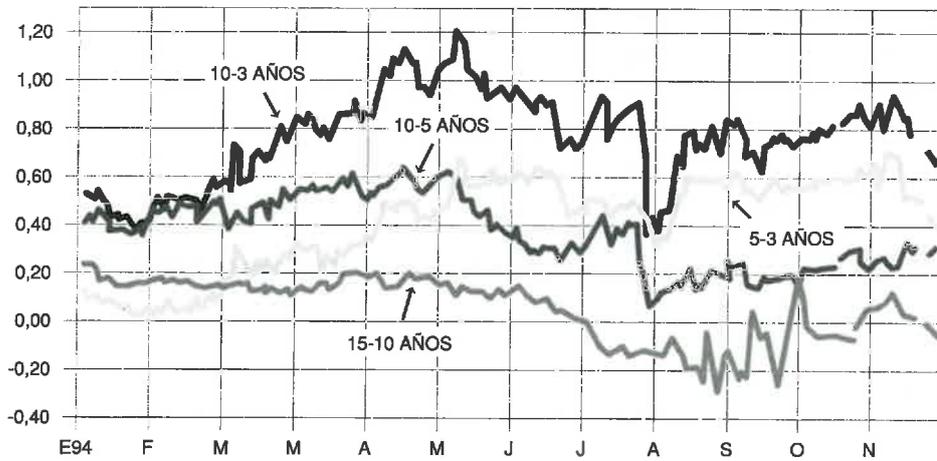
Por su parte, estimamos que en diciembre el Tesoro afrontaría una necesidad de endeudamiento bruta superior a la que preveíamos inicialmente -de unos 1,4 billones-, dado que estimamos que el menor déficit de noviembre ha podido estar explicado por cierto retraso de pagos hacia final del año, si bien, dispondría para afrontar éste de mayor margen en el BE. El balance de la emisión bruta realizada -en lo transcurrido de diciembre -958 m.m. efectivos- determinaría una necesidad de emisión bruta entre las tres subastas de letras que quedan en diciembre (dos al plazo de un año y una a seis meses) de unos 450 m.m. en total.

A pesar de que dicha necesidad de endeudamiento bruta no resulta elevada y podría ser cubierta sin necesidad de elevación de la rentabilidad marginal de las LT, con una media de emisión bruta de 150 m.m. por subasta, pensamos que el Tesoro mantendrá una actitud precio-aceptante (aunque sin presiones por lo desahogado de su situación financiera en 1994) y conservadora, orientada a la reposición adicional de margen en el BE. Los enormes vencimientos de deuda y letras (2.525 m.m. efectivos) que deberá afrontar en enero nos llevan a pensar que el Tesoro tratará de conservar un margen sobrado en el BE, lo que podría propiciar el inicio de una tendencia alcista en los tipos de las letras en los próximos primarios.

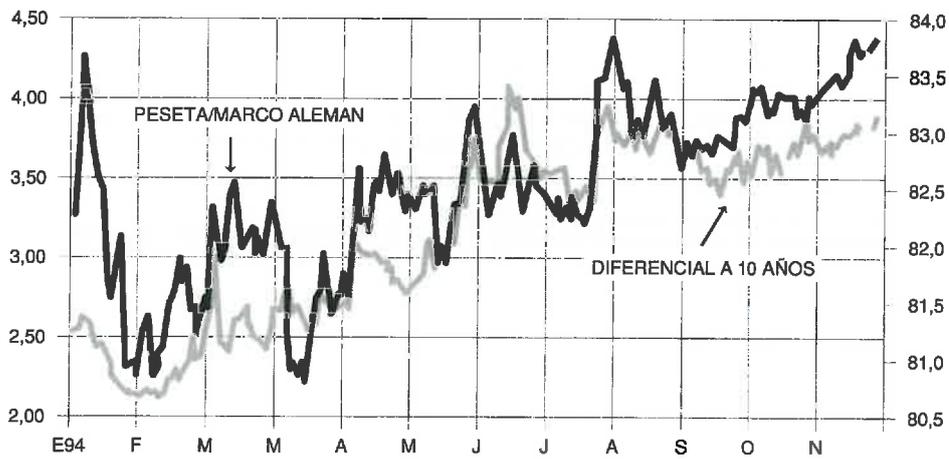
### RENTABILIDADES DE REFERENCIA 3, 5 Y 10 AÑOS



### PENDIENTES EN LA CURVA ESPAÑOLA, 1994



### DIFERENCIAL DE RENTABILIDAD FRENTE A ALEMANIA Y TIPO DE CAMBIO DE LA PESETA



**CURVAS DE RENTABILIDADES AL 13 DE DICIEMBRE**

	Marco	Franco	Lira	Dólar	Peseta	Difer. frente al Marco					Pendientes en la curva				
						FF	L	\$	Pta		Marco	Franco	Lira	Dólar	Peseta
3 m	5,48	5,81	9,31	5,92	8,00	33	383	44	252	1a-3m	0,40	0,81	1,19	1,34	1,20
1 a	5,88	6,62	10,50	7,26	9,20	74	462	138	332	3a-1a	0,92	0,91	1,34	0,50	1,53
3 a	6,80	7,53	11,84	7,76	10,73	73	505	97	393	5a-3a	0,40	0,34	0,23	0,07	0,37
5 a	7,20	7,87	12,07	7,83	11,10	68	488	64	390	10a-5a	0,31	0,21	0,03	0,04	0,30
10 a	7,50	8,08	12,11	7,87	11,40	58	461	37	389	10a-3a	0,71	0,56	0,27	0,11	0,67

**TIPOS IMPLICITOS A UN AÑO: IRS**

	Marco	Franco	Lira	Dólar	Peseta	Difer. frente al Marco				
						FF	L	\$	Pta	
1 a	7,46	8,05	12,04	8,63	11,67	59	458	117	420	
2 a	7,99	8,34	11,73	8,40	11,83	36	374	41	384	
3 a	7,90	8,19	11,57	8,31	11,80	29	366	41	390	
4 a	8,02	8,41	11,46	8,36	11,87	40	344	34	385	
5 a	8,02	8,33	11,50	8,37	11,15	31	348	35	313	
6 a	8,46	8,52	11,56	8,41	12,83	7	311	-4	438	
7 a	8,12	8,36	11,48	8,36	11,65	25	336	24	353	
8 a	8,14	8,46	11,48	8,38	11,74	32	334	25	360	
9 a	8,23	8,54	11,44	8,40	11,80	31	321	17	356	

**SITUACION FINANCIERA DEL TESORO EN 1994**

(Billones de pesetas)

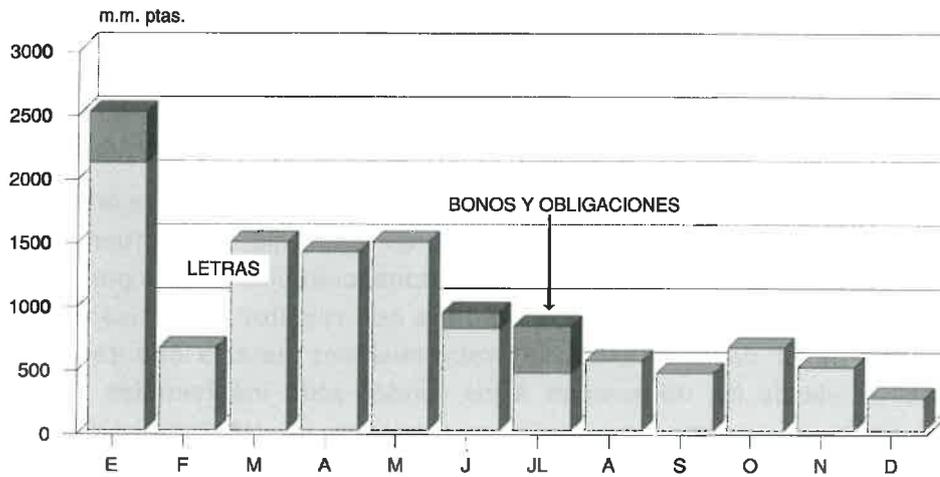
	Diciembre		
	H1	H2	H3
Neces. Endeudamiento Estado(1) . . . . .	0,75	0,75	0,75
Amortizaciones(2) . . . . .	0,66	0,66	0,66
Consumo margen B.E.(3) . . . . .	0,36	0,36	-0,93
Financ. en divisas(4) . . . . .	1,91	0,00	0,00
Neces. emisión bruta pts. = 1+2-3-4 . . . . .	-0,86	1,05	2,34
Neces. emisión neta pts. = 1-3-4 . . . . .	-1,52	0,39	1,67

H1: consumo totalidad margen divisas y mantenimiento de un margen en el BE de 1,97 bill.

H2: no utilización financiación en divisas y mantenimiento de un margen en el BE de 1,97 bill.

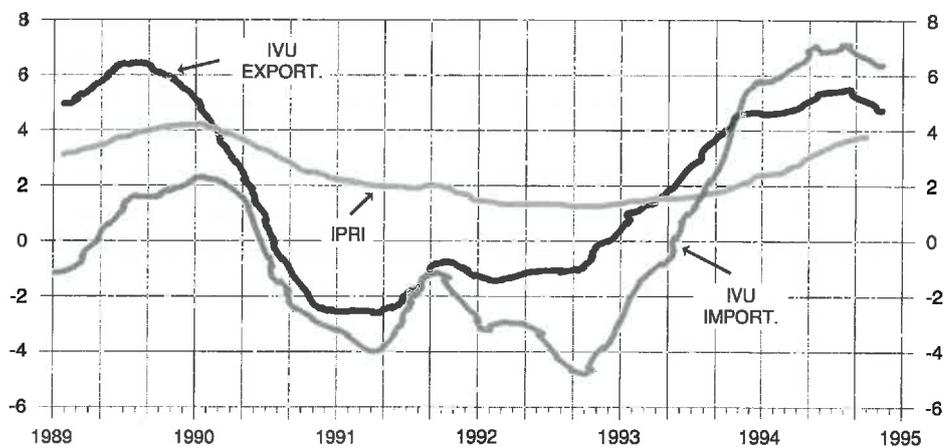
H3: no utilización financiación en divisas y reposición margen en B.E.

### ESTRUCTURA DE VENCIMIENTOS EN 1995 DE LA DEUDA DEL ESTADO



### PRECIOS INDUSTRIALES E INDICES DE VALOR UNITARIO DEL COMERCIO EXTERIOR

Tasa de variación media anual



## CICLO ECONOMICO Y MOROSIDAD DEL SISTEMA BANCARIO

---

*José M. Domínguez Martínez*  
*Departamento de Hacienda Pública*  
*Universidad de Málaga*

### 1. Introducción.

Uno de los problemas más importantes que, a lo largo de los últimos años, están teniendo que afrontar las entidades financieras españolas es, sin duda alguna, el fuerte aumento de los niveles de morosidad. Aunque, evidentemente, las consecuencias finales para dichas entidades vendrán determinadas por la cuantía de los créditos que resulten definitivamente incobrables, difícilmente pueden pasar desapercibidas las repercusiones para la cuenta de resultados del sector, tanto por la vía de las dotaciones a los fondos para insolvencias como por la de la paralización del devengo de intereses de las operaciones de préstamo afectadas. La simple constatación de la cifra de los activos dudosos del sector privado, del orden de 3,2 billones de pesetas a mediados de 1994, para el conjunto de entidades de depósito, da idea por sí sola de la magnitud del problema considerado.

Las causas de que la morosidad haya alcanzado estos niveles son numerosas y difieren, desde luego, entre entidades. Existe, no obstante, coincidencia en destacar la influencia ejercida por un factor de alcance general como es el deterioro sufrido por la actividad económica en el curso de los últimos años<sup>(1)</sup>. Dicho deterioro de la actividad económica queda patente en el gráfico núm. 1, donde se refleja la evolución trimestral de las tasas de crecimiento interanual del PIB. La recesión económica reciente, por su intensidad y duración -cinco trimestres consecutivos con tasas negativas-, queda claramente diferenciada dentro del período considerado.

El objetivo de esta nota es precisamente poner de relieve la relación existente entre la evolución de los activos dudosos del sector privado del conjunto de entidades de depósito y el ciclo económico en España. El análisis se realiza con datos trimestrales que cubren el período comprendido entre el primer trimestre de 1975 y el segundo de 1994. Hasta 1980, los datos se refieren al conjunto de Bancos y Cajas de Ahorros, en tanto que a partir de 1981 se incluyen también los de las Cooperativas de Crédito. Los datos de morosidad y de inversión crediticia se han obtenido a partir de la media de los datos mensuales del Banco de España, mientras que los datos del crecimiento del PIB proceden del Instituto Nacional de Estadística<sup>(2)</sup>.

---

(1) Para un análisis de la evolución de los activos dudosos, vid.: Banco de España. "Dudosos y morosos. Evolución en 1990", Boletín Económico, abril 1991, págs. 29-35; I. Fuentes Egusquiza, "Evolución reciente de los activos dudosos de Bancos y Cajas de Ahorros", Papeles de Economía Española, núm. 54, 1993, págs. 237-240.

(2) INE, "Contabilidad Nacional Trimestral de España. Metodología y Serie Trimestral 1970-1992", Madrid, 1993; Banco de España, Indicadores Económicos, Boletín Económico, julio-agosto 1994.

## 2. Evolución de la morosidad.

El gráfico núm. 2 ofrece la evolución de la morosidad en términos absolutos, tanto en pesetas corrientes como en pesetas constantes. En el cuarto trimestre de 1990 se supera la barrera del billón de pesetas, dos años más tarde la de los dos billones, en tanto que en el primer trimestre de 1994 se sobrepasa por primera vez la cifra de tres billones. La eliminación del efecto de la inflación suaviza obviamente la tendencia descrita, pero en modo alguno evita el fuerte ritmo de crecimiento de los últimos años. En pesetas constantes, la cifra de morosidad alcanza su nivel más bajo desde 1981 en el segundo trimestre de 1989; desde entonces hasta el segundo trimestre de 1994 se ha multiplicado por 3,37.

Asimismo, en el gráfico núm. 3 se reflejan las tasas de variación interanual de la inversión crediticia y de la morosidad. Como puede apreciarse, al margen de un breve paréntesis en el año 1977, solamente entre el segundo trimestre de 1985 y el último de 1988 el saldo de activos dudosos crece menos que el de los créditos.

De otro lado, la evolución de la tasa de morosidad muestra tres fases claramente diferenciadas a lo largo del período analizado (gráfico núm. 4):

- Una inicial, caracterizada por una tendencia creciente casi continuada (con descensos en 1980.1, 1981.3 y 1981.4), hasta llegar a una cota del 6,25 por ciento en el último trimestre de 1984 y el primero de 1985.
- Posteriormente, se observa una fase descendente (con la excepción del primer trimestre de 1988), hasta alcanzar un mínimo en los últimos trimestres de 1989, con un 2,97 por ciento.
- La última etapa está marcada por una fuerte subida, que llega a situarla en un nivel cercano al 9 por ciento (8,69) en el primer trimestre de 1994<sup>(3)</sup>.

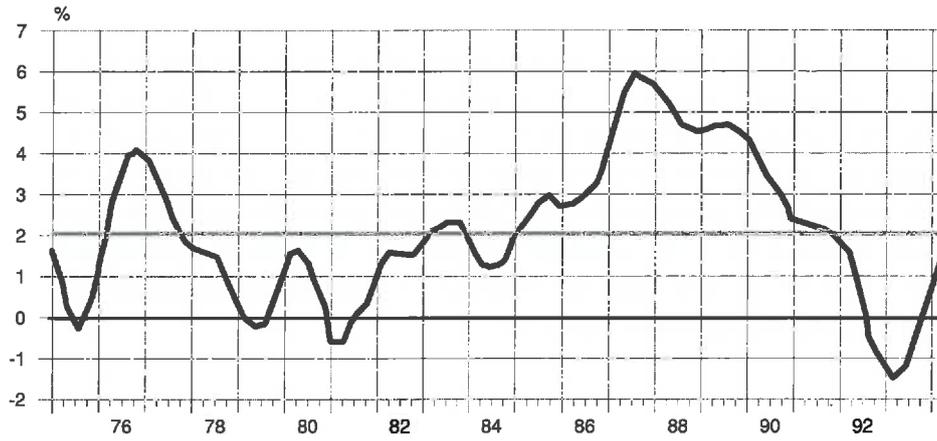
## 3. Crecimiento del PIB y evolución de la morosidad.

El gráfico núm. 4 muestra también la evolución trimestral de las tasas de variación interanual del PIB en términos reales a lo largo del período considerado (medidas en la escala de la derecha), lo que permite a simple vista apreciar la influencia del ciclo económico en la evolución de la tasa de morosidad, especialmente a partir de mediados de los años ochenta. Asimismo, puede advertirse un cierto desfase entre la trayectoria del ciclo económico y la de la tasa de morosidad. En los gráficos núm. 5, 6 y 7 se representa la tasa de morosidad y la tasa de crecimiento del PIB con retardos de tres, cinco y ocho trimestres, respectivamente. A su vez, el gráfico núm. 8 muestra cómo han evolucionado las tasas de variación interanual del PIB y de la morosidad.

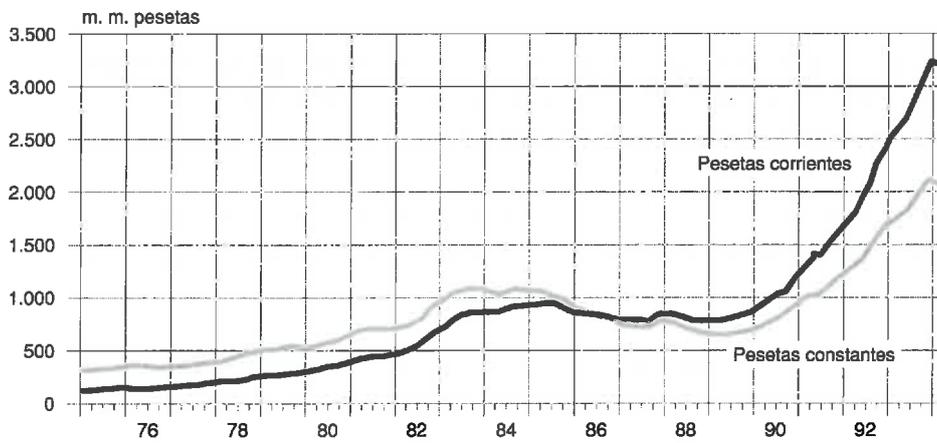
---

<sup>(3)</sup> La serie, no obstante, se ve distorsionada, a finales de 1993, por las consecuencias derivadas de la situación de Banesto. De otro lado, como advierte el Banco de España, la evolución de finales del año 1993 se ve también afectada por el fuerte proceso de saneamiento del balance realizado por las entidades de crédito, con un notorio aumento de los créditos en suspenso regularizados. Vid. "La cuenta de resultados de bancos y cajas de ahorros en 1993", Boletín Económico, abril 1994, pág. 61.

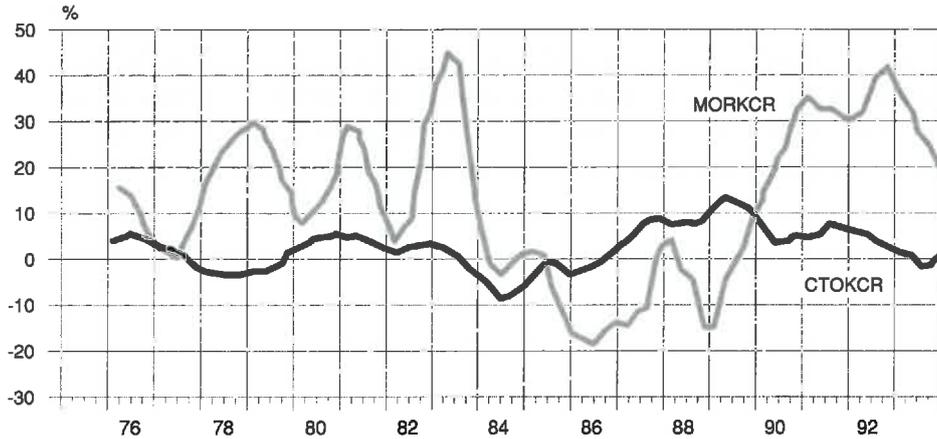
**GRAFICO NUM. 1**  
**TASAS DE VARIACION INTERANUAL DEL PIB, POR TRIMESTRES**



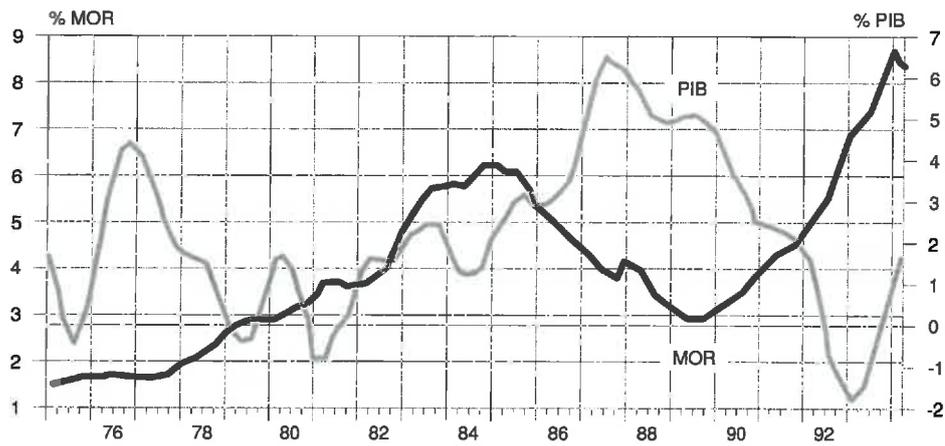
**GRAFICO NUM. 2**  
**EVOLUCION DE LA MOROSIDAD**



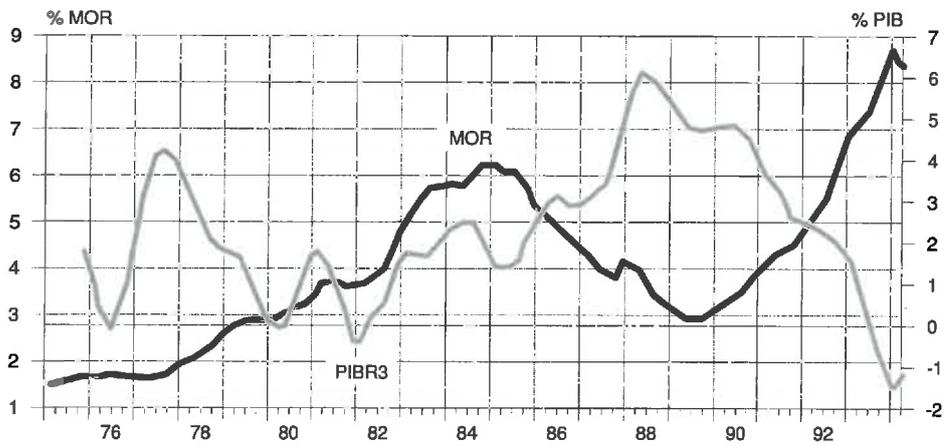
**GRAFICO NUM. 3**  
**TASAS DE VARIACION INTERANUAL DEL CREDITO Y DE LA MOROSIDAD DEL SECTOR PRIVADO (Pesetas constantes)**



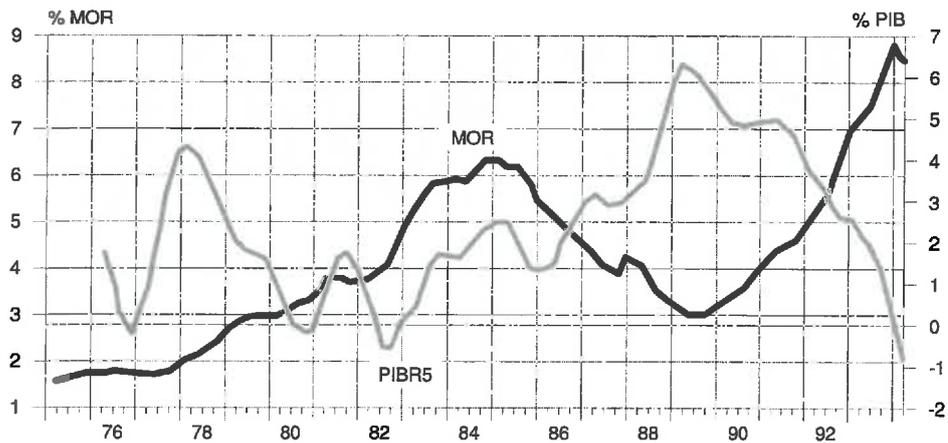
**GRAFICO NUM. 4  
TASA DE MOROSIDAD Y CRECIMIENTO DEL PIB**



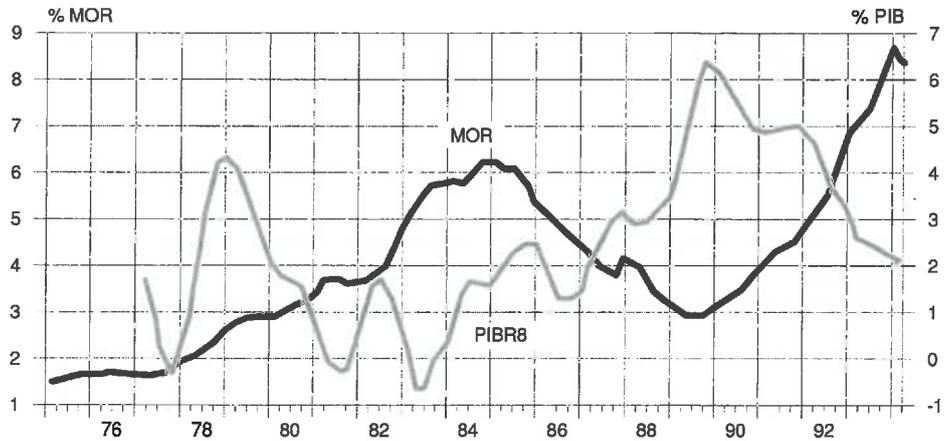
**GRAFICO NUM. 5  
TASA DE MOROSIDAD Y CRECIMIENTO DEL PIB RETARDADO 3 TRIMESTRES**



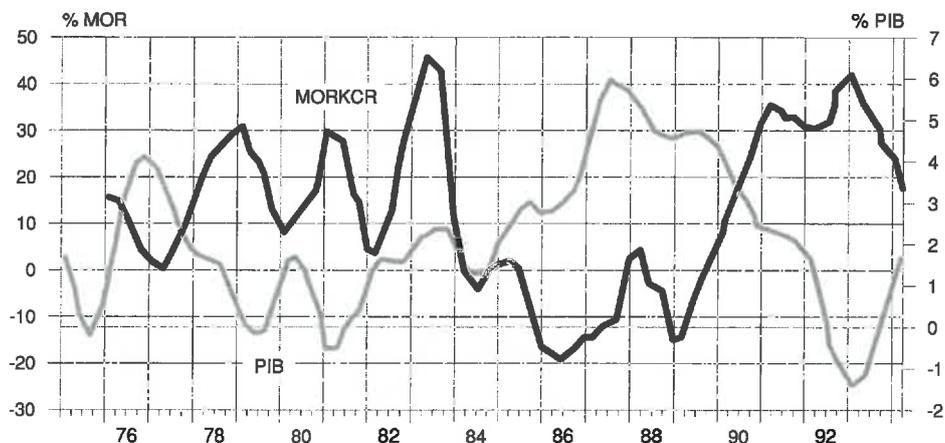
**GRAFICO NUM. 6  
TASA DE MOROSIDAD Y CRECIMIENTO DEL PIB RETARDADO 5 TRIMESTRES**



**GRAFICO NUM. 7**  
**TASA DE MOROSIDAD Y CRECIMIENTO DEL PIB RETARDADO 8 TRIMESTRES**



**GRAFICO NUM. 8**  
**TASAS DE VARIACION INTERANUAL DEL PIB Y DE LA MOROSIDAD**



Por último, el cuadro núm. 1 recoge los coeficientes de correlación entre la tasa de morosidad y el crecimiento del PIB sobre igual trimestre del año anterior, para distintos períodos. En los últimos años ha tendido a acentuarse el grado de correlación negativa existente entre ambas variables y, asimismo, a ampliarse el desfase temporal en dicha relación. El mayor grado de correlación se observa cuando se considera el crecimiento del PIB con un retardo de tres trimestres. De hecho, un ajuste lineal para el período 1989.1-1994.2 con esta última variable predice relativamente bien la tasa de morosidad del período. No obstante, la correspondencia entre la cota máxima alcanzada por el PIB en la segunda mitad de los ochenta y el menor nivel relativo de la morosidad se produce con un desfase de dos años.

La recuperación de la economía, iniciada en el primer trimestre de 1994, hace concebir, a la luz de las relaciones observadas, esperanzas de cara a la evolución de la tasa de morosidad, si bien se requerirá su consolidación y una mayor intensidad para que aquélla pueda retomar a niveles mucho más moderados que los actuales.

CUADRO NUM. 1

CORRELACION ENTRE LA RATIO DE MOROSIDAD Y EL CRECIMIENTO DEL PIB						
	1976.1- 1994.2	1976.1- 1982.4	1983.1- 1994.2	1977.1- 1994.2	1986.1- 1994.2	1989.1- 1994.2
PIB mismo trimestre . . . . .	-0,310	-0,650	-0,775	-0,284	-0,781	-0,841
PIB 1 trimestre antes . . . . .	-0,347	-0,622	-0,862	-0,371	-0,867	-0,930
PIB 2 trimestres antes . . . . .	-0,348	-0,545	-0,916	-0,427	-0,919	-0,975
PIB 3 trimestres antes . . . . .	-0,328	-0,501	-0,937	-0,445	-0,941	-0,984
PIB 4 trimestres antes . . . . .	-0,301	-0,507	-0,928	-0,422	-0,939	-0,975
PIB 5 trimestres antes . . . . .				-0,363	-0,915	-0,966
PIB 6 trimestres antes . . . . .				-0,287	-0,861	-0,960
PIB 7 trimestres antes . . . . .				-0,216	-0,776	-0,971
PIB 8 trimestres antes . . . . .				-0,175	-0,672	-0,976

## LAS FUENTES DE INFORMACION FINANCIERA Y EL "SPANISH BANKING REPORT"

---

*Luis Samaniego Chicote*

### 1. Fuentes de información.

No decimos nada nuevo al plantear la importancia que tiene la información en nuestros días para desarrollar cualquier actividad en el marco del sistema financiero. No obstante, esta afirmación la realizamos basándonos en el interés con que se acogen los datos, informes y estudios que se realizan sobre el sistema, más que por la cantidad de información primaria que se suministra al público.

El objetivo de toda esta información, que en nuestro caso emana de las entidades financieras a través de sus estados hacia el entorno en general, es la de proporcionar una cierta base de datos que será interpretada y analizada por los distintos agentes interesados en la entidad o en el mercado con la intención de adoptar, de manera racional y fundada, una serie de decisiones. Dichos agentes los podemos agrupar en:

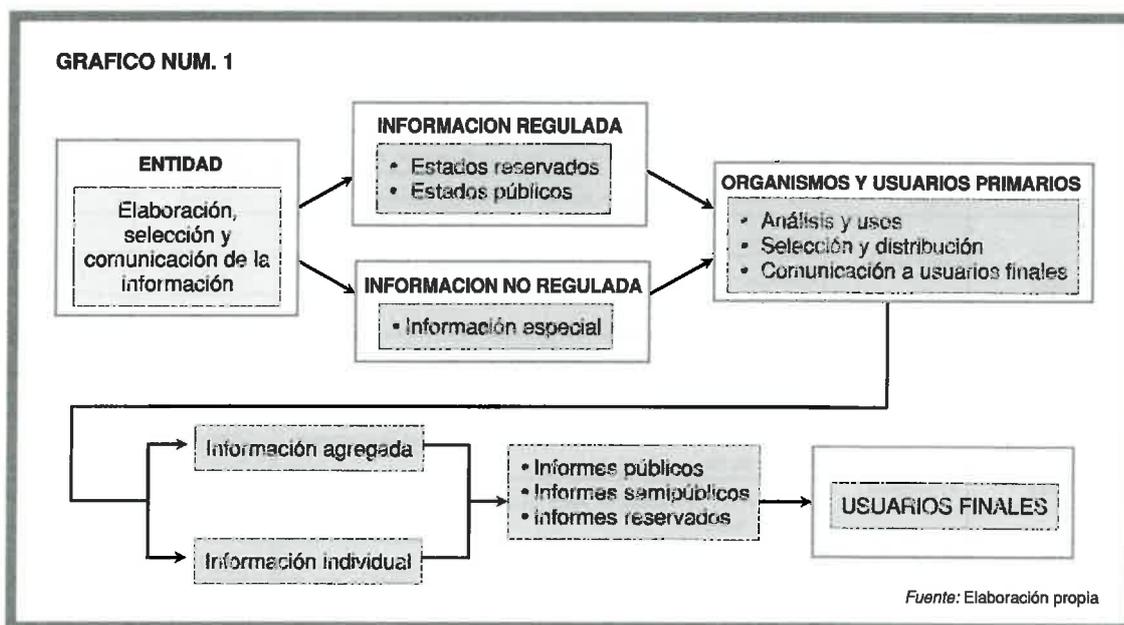
- **Clientes:** Mantienen una relación comercial con la entidad y están interesados en su marcha. Por ejemplo, el ahorrador que mantiene depósitos en la entidad estará interesado en conocer la solvencia de la misma.
- **Inversores presentes o potenciales:** Los primeros demandan información para conocer la evolución de su inversión, realizar estimaciones de futuro, etc. Los segundos, adoptarán su decisión de inversión con base en el estudio de la información suministrada sobre la solvencia de la entidad, expectativas de beneficio, etc.
- **Acreedores:** Interesados en conocer el riesgo de su inversión.
- **Organismos Públicos:** En el ejercicio su función de tutela o control, como pueden ser el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Ministerio de Economía y Hacienda. Dentro de estos organismos la información será interpretada por los distintos departamentos según las necesidades existentes y las funciones que tengan asignadas.
- **Otras instituciones:** Para conocer y estudiar el mercado en el que se mueven y analizar las evoluciones y estrategias de la competencia.
- **Empleados/trabajadores:** Demandan, a través del Comité de Empresa, información sobre la empresa en la que trabajan para conocer la marcha de la entidad, sus posibilidades de mejora, etc.

- Empleados/comerciales: Para conocer argumentos de venta de la entidad (posición que ocupa la entidad en los distintos "rankings" de la banca, etc.)
- Analistas financieros: Su trabajo radica en el estudio, análisis e interpretación de esta información.
- Equipo gestor: Principalmente, le interesa conocer la información que utilizarán los distintos agentes para valorar su gestión, ya que disponen de información interna más detallada.
- Público interesado en el mundo financiero en general.

Estos demandantes se deben acomodar a la información pública disponible, que no es, en general, todo lo extensa que desearían.

Como hemos comentado, la fuente principal de datos son los estados financieros de las entidades, siendo el Banco de España el encargado de establecer y modificar las normas contables y los modelos de los estados financieros a los que las entidades de crédito deben ajustarse. Actualmente, la Circular 4/1991, de 14 de junio, del BE, recoge estos principios económico-contables que rigen la gestión bancaria, determinando las normas contables que señalan la estructura, principios y presentación de sus estados financieros, clasificados en:

- Estados de carácter público, como información general para terceros.
- Estados de carácter reservado, como instrumento de vigilancia para el Banco de España y para el conocimiento de magnitudes macroeconómicas necesarias para la dirección y gestión de la política monetaria y económica.



Como se muestra en el gráfico núm. 1, la descripción del proceso que sigue la información desde que es emitida por la entidad hasta que es recibida por el usuario se puede resumir de la siguiente manera: La entidad selecciona los datos que serán la base del sistema de información, para posteriormente procesarlos dependiendo de las necesidades de los usuarios y, finalmente, comunicarlos. Esta comunicación se materializa en estados impuestos reglamentariamente (diferenciando entre estados reservados y públicos) y en informes emitidos por decisión de la entidad. Toda esta información es captada por los usuarios primarios, que pueden tener también el carácter de usuarios finales. En este caso, utilizarán esta información para su toma de decisiones. Los organismos como el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, la utilizarán para el cometido que se les tiene encomendado y, en su caso, para distribuirla a otros usuarios finales. Para este último proceso, se encargarán de seleccionar y distribuir, y reelaborar, agregar y modificar si procede, la información a suministrar a los demandantes finales interesados en la entidad o en el sector. La información, bien sea individual o agregada, se canaliza hacia los demandantes finales a través de ciertos informes que podrán ser públicos, semipúblicos y reservados, dependiendo de lo restringido que sea su uso. Evidentemente, estos informes no presentarán contradicciones en sus datos y, en cualquier caso, han de responder a idénticos principios generales de contabilidad. No obstante, la información reservada será la más detallada, figurando como base de datos de los otros informes, siendo éstos los agregados de aquéllos (Samaniego, 1994; pág. 835-836).

La información primaria pública sobre bancos y cajas de ahorros, la podemos agrupar, según su emisor, como se indica en el cuadro núm. 1:

CUADRO NUM. 1

Informes públicos emitidos por los distintos receptores de información directa de Bancos y Cajas de Ahorros						
Fuente	Clase de información	Tipo de información	Informe	Periodicidad	Información	
					Individual	Agregada
B.E.	Pública	Intermedia	Boletín Estadístico	Mensual		*
			Boletín Económico	Mensual		*
		Anual	Cuentas Financieras de la economía Española	Anual		*
			Informe Anual	Anual		*
A.E.B.	Pública	Intermedia	Balances y estadísticas de la Banca en España	Mensual	*	*
			Cuentas de pérdidas y ganancias de la Banca en España	Trimestral	*	*
		Anual	Anuario estadístico de la Banca Privada en España	Anual	*	*
C.E.C.A.	Pública	Intermedia	Balances de las Cajas de Ahorros	Mensual	*	*
			Cuentas de pérdidas y ganancias de las Cajas de Ahorros	Trimestral	*	*
		Anual	Anuario estadístico	Anual	*	*
C.N.M.V.	Pública	Intermedia	Avance trimestral de las sociedades cotizadas	1 <sup>er</sup> y 3 <sup>er</sup> trim.	*	*
			Información de sociedades cotizadas	Semestral	*	*
S.R.B.V.	Pública	Intermedia	Información trimestral de las entidades con valores negociados en Bolsa	Trimestral	*	
			Información semestral de las entidades con valores negociados en Bolsa	Semestral	*	
ENTIDAD	Pública	Anual	Memoria	Anual	*	
		Especial	Datos públicos en prensa	Variable	*	
			Datos en publicaciones de la entidad	Variable	*	

Fuente: Elaboración propia.

Aunque a primera vista parece que existe una gran cantidad de información intermedia (información regulada periódica no anual), hay que tener en cuenta que ésta se presenta de forma más resumida que la anual, por lo que es necesario un esfuerzo mayor para sacar conclusiones de los datos suministrados.

A raíz de esta información primaria, surgirán distintos estudios y publicaciones que serán interpretaciones y análisis de dichos datos, indicadores que formarán los pilares sobre los que se asienten nuestras decisiones.

## **II. EL "Spanish Banking Report".**

Los distintos estudios y publicaciones basados en la información pública descrita anteriormente, normalmente elaborados por analistas externos, los podemos agrupar en informes sobre el sector (sistema crediticio, agregados de las entidades de depósito, total banca, total cajas, etc.) e informes sobre entidades en particular.

Los primeros suelen ser más numerosos que los segundos, existiendo publicaciones periódicas e irregulares que recogen esta información. Por el contrario, los estudios sobre entidades individuales no son frecuentes en nuestro país, limitándose a publicaciones de hechos puntuales, algunos estudios generales en prensa (normalmente de las mayores entidades) y los estudios enfocados a la previsible evolución de la cotización de las acciones (análisis fundamental).

En este sentido, el contar con una publicación objetiva que esté dedicada, como comentan los autores de "Spanish Banking Report" (SBR), al conocimiento de "la gestión del negocio bancario, su evolución y los rasgos estructurales" de las entidades, presenta una serie de ventajas para el usuario, frente a los inconvenientes de utilizar la información primaria disponible.

En primer lugar, para elaborar este tipo de estudios, además de poseer los conocimientos técnicos necesarios para interpretar los datos primarios, es necesaria la posibilidad de acceder a bases de datos actualizadas con el objeto de analizar la evolución de las distintas magnitudes de la entidad a lo largo del tiempo.

Además, es también necesario el seguimiento diario de la información y evolución de las entidades y del sector. Esto hace que los hechos puntuales sean descontados de la información disponible, eliminando o corrigiendo del grupo base aquellas entidades que por motivos extraordinarios desajusten el agregado (el traspaso de dudosos del BEX al ICO, que hizo caer la morosidad del agregado de la banca, o el efecto de los resultados de Banesto en el agregado del sector, pueden ser claros ejemplos) y, a nivel individual, se corrijan o interpreten correctamente los indicadores afectados.

Enlazando con lo anterior, es necesario agrupar, clasificar y comparar la información que se proporciona al sistema, por lo que es necesario un alto conocimiento del negocio bancario para utilizar los indicadores más eficaces, en aras a una correcta interpretación de dicho negocio.

De igual manera, las regulaciones existentes influyen en la estructura de la información. Por consiguiente, para estudiar las evoluciones de ciertas partidas es necesario conocer a fondo la

contabilidad bancaria y sus cambios (como puede ser el caso de la sustitución de la Circular 22/87 por la Circular 4/91).

Además, hay que conocer las limitaciones de la información, así como la posible complementariedad entre las distintas fuentes para aprovechar los informes al máximo, lo que implica conocer exhaustivamente las características de cada estado informativo.

En este sentido, "Spanish Banking Report" ha publicado, un semestre más (estos informes nacieron con los datos del ejercicio 1991), su estudio sobre las 40 mayores entidades operantes en España por fondos propios, logrando obtener el máximo partido posible de la información pública disponible y cubriendo el vacío existente en cuanto a estudios periódicos sobre bancos y cajas de ahorros, en lo que se refiere a nivel individual.

Respecto al contenido de la publicación, los datos de cada entidad se distribuyen en siete páginas:

1. La primera, denominada "Highlights", presenta una serie de indicadores fundamentales de la entidad sobre los cuatro últimos años, para tener una primera impresión de su evolución. Estos indicadores se clasifican en los siguientes apartados:

- Gestión bancaria, muestra el desarrollo del negocio típico bancario a través de los ingresos operativos (ingresos financieros sin renta variable, más comisiones, menos costes financieros y menos la prima de riesgo) y del resultado operativo (ingresos operativos, menos gastos de personal y generales y amortizaciones), ambos expresados sobre activos totales a su estado medio.
- Gestión total, expresa la rentabilidad sobre los activos totales medios (R.O.A.) y sobre fondos propios medios (R.O.E.). Estos son dos de los índices frecuentemente utilizados por los analistas financieros sobre la actividad bancaria. No obstante, el aumento experimentado en las operaciones fuera de balance hace que el activo total medio cada vez sea menos representativo como indicador del volumen de negocio empleado para alcanzar los resultados.
- Dimensión de la entidad, resalta las magnitudes de beneficios, activos totales medios y fondos propios (al cierre del período).

2 y 3. La segunda y tercera detallan la cuenta de pérdidas y ganancias, tanto en valores absolutos como en relación a los activos totales a su estado medio, de los últimos cuatro años.

Basándose en las cuentas de resultados publicadas por la A.E.B. y la C.E.C.A., de carácter horizontal (Debe y Haber), presentan una "cascada" de resultados analítica, diferenciando los ingresos según su naturaleza. De esta manera, se trata de reflejar la auténtica realidad del beneficio puramente bancario, clasificando ingresos y gastos en: obtenidos por el negocio típico bancario, por la cartera de renta variable y extraordinarios o "atípicos".

Otra novedad, que diferencia la cuenta analítica de SBR de las usadas tradicionalmente en la banca, radica en la inclusión en el margen financiero de la "prima de riesgo" (entendida como las amortizaciones y dotaciones para insolvencias menos fondos de insolvencia disponibles). De esta

forma, los autores coinciden con Pedraja (1993, pág. 69) cuando indica que "un mayor riesgo (origen de una mayor cobertura) incide en una elevación del precio de los créditos. Dotación por insolvencias y productos financieros son, pues, dos magnitudes directamente comparables, por estar relacionadas. Aquélla debe ser considerada, por lo tanto, como un componente del margen financiero o de intermediación". Sin embargo, también añade la necesidad de diferenciar entre el importe calculado mediante datos estadísticos generales, que tendría la consideración de un mayor importe de los costes financieros, y el complemento de dotación para adecuar el montante del fondo a las normas de cobertura, que tendría carácter de resultado extraordinario del ejercicio.

La diferenciación de estos conceptos es difícil de realizar en la práctica, por lo que SBR opta por la inclusión de esta "prima" en el margen financiero, a diferencia del Banco de España y de las "cascadas" utilizadas tradicionalmente en la banca.

4. La cuarta página, presenta un balance resumido de la entidad expresado en % sobre ATM's de los tres últimos años, así como sus tasas de crecimiento interanual.

De esta forma, se analiza la estructura patrimonial y financiera de la entidad en su sentido estático y dinámico. Además, agrupa las partidas de balance de manera que sea más operativo, acomodándose a las variables que se consideran fundamentales. En el caso de necesitar un mayor detalle se debe acudir al balance público (o la base de datos de SBR, que posteriormente comentaremos).

Es de sobra conocida la necesidad de estudiar el balance a través de saldos medios, especialmente en análisis históricos, y en particular aquellas partidas que ofrezcan una mayor volatilidad.

Habitualmente, en la práctica bancaria se ha venido hallando la cifra de ATM's tomando en consideración los meses transcurridos durante el año y teniendo en cuenta el saldo al cierre del ejercicio anterior (probablemente, esta medida se adoptó para diluir el posible "mayor esfuerzo de conseguir negocio" en que pueden incurrir las entidades en la "fotografía" del balance de final de año). Algunos analistas incluyen el saldo total a diciembre del año anterior, mientras que otros sólo la mitad. SBR opta por lo primero.

5. La quinta, "Gestión de la liquidez", acompaña la ratio de liquidez (activos totales líquidos/intermediarios financieros del pasivo) y la posición en el mercado monetario (intermediarios financieros del activo/intermediarios financieros del pasivo).

Hay que resaltar que el análisis externo de la liquidez de una entidad bancaria entraña un alto riesgo, principalmente por dos razones:

- Primero, por utilizar únicamente los desgloses públicos. Esto ocurre también con el resto de las partidas, pero en este caso concreto se incluyen conceptos de distinta naturaleza (de gestión de tesorería, de la propia operativa bancaria, cobertura de coeficientes, etc.).
- Segundo, por carecer de información de los saldos medios diarios. La partida de intermediarios financieros es muy volátil al cubrir posiciones diarias y puede presentar saldos muy distintos el último día del mes respecto al resto del período.

No obstante, como se observa a través de las ratios de los agregados, nos puede dar una idea aproximada de la liquidez. Así, las cajas poseen una liquidez mayor que los bancos nacionales privados, y éstos a su vez mayor que el total banca. Lo que refleja la mayor captación de pasivo bancario de las cajas frente a los bancos, y especialmente frente a los bancos extranjeros operantes en España.

6. La sexta, una vez presentados los dos instrumentos básicos de análisis, el balance y la cuenta de resultados, acompaña una batería de ratios dividida en los epígrafes de índices básicos, calidad de activos y productividad.

La posibilidad que ofrecen las baterías de ratios es la de servir como indicadores de ciertos aspectos de la entidad. Además, los estados anteriores, y en particular el beneficio, no explican la gestión, la eficiencia, la productividad y el riesgo de la empresa, por lo que es necesario comparar sus magnitudes representativas para llegar a ciertas conclusiones. Cada analista emplea los que cree más convenientes. SBR ha utilizado los que considera más expresivos de la actividad bancaria:

*Indices básicos.*

- Apalancamiento (A.T.M./Fondos propios medios): Contempla indirectamente el nivel de endeudamiento de la entidad a través de la relación entre activos totales medios y los recursos propios. Hay que señalar, que los fondos propios mínimos están determinados legalmente por el nivel de inversión, el cual, a su vez, determinará el nivel de endeudamiento total.

- Recursos de clientes en inversión crediticia (Inversión en clientes/Recursos de clientes): Representa la condición de "inversora", "captadora" o "equilibrada" de la entidad, según tenga más capacidad para invertir en créditos a clientes, para captar pasivo bancario o ambos en niveles aproximados.

- Actividad industrial (Participaciones/Fondos propios): Presenta la relación existente entre las participaciones que mantiene la entidad en empresas y los fondos propios.

*Calidad de activos.*

- Coste de la morosidad (Insolvencias medias/Inversión de clientes): No es un índice realmente representativo de la calidad de los activos, pero es el único que se puede tener en cuenta ya que a través de los estados públicos no se conoce la cifra de dudosos, el fondo de insolvencias, el importe de los asuntos amortizados y los fondos disponibles<sup>(1)</sup>.

*Productividad.*

- Coste operativos/Ingresos operativos: Índice que relaciona la capacidad de la entidad para generar ingresos por el negocio típico bancario y los costes necesarios para ello.

---

<sup>(1)</sup> Con excepción de las memorias anuales de las entidades. No obstante, se puede consultar la información semestral que publican las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores sobre las entidades con valores negociados en bolsa, en donde las entidades deben hacer mención expresa sobre la evolución de la morosidad y su cobertura.

- Empleados/Oficinas: Expresa la dimensión media de la red bancaria, atendiendo al número de empleados. Aunque, por sí mismo no indica productividad, trata de medir la capacidad de atención a la clientela y la capacidad de captar pasivo. No obstante, para la elaboración de este índice deben utilizarse sólo los empleados que trabajan en la red, excluyendo los empleados destinados en servicios centrales, aspecto que no es posible determinar con la información pública disponible (AECA, 1992; pág. 31).

- Ingresos operativos/Empleados: Relaciona los ingresos generados por la actividad típica bancaria en un período determinado por cada empleado.

- La séptima, recoge el análisis y las consideraciones que los autores realizan sobre la información contenida en las páginas anteriores, diferenciando entre gestión de resultados, gestión de balance y apreciación de conjunto. También, aprovechan para comparar la evolución de la entidad con la experimentada por el sector.

Respecto a este último punto, cabe plantearse la posibilidad de confrontar los indicadores y datos de las entidades individuales con los obtenidos de la agregación de bancos o cajas de ahorros de características similares (bien clasificados por recursos ajenos, tipo de estructura, etc). De esta manera, la comparación se realiza en relación a conjuntos más homogéneos y, por tanto, más representativos que el agregado total. Sobre este tema, Maroto Acín (1993, pág. 222) señala: "mientras que en períodos de bonanza los resultados de las diferentes entidades bancarias tendían a asemejarse con los del agregado sectorial, en momentos de recesión como los actuales las estrategias y políticas de cada una de ellas se han traducido en resultados bien dispares, no sólo entre los subagregados de cajas y bancos, sino entre las diferentes entidades que componen cada uno de ellos".

Finalmente, señalar que SBR suple la deficiencia de la A.E.B. y C.E.C.A., suministrando una base de datos de todas las entidades del sistema bancario (con datos desde el año 1988), actualizada periódicamente y en soporte magnético, lo que facilita el proceso de agregación de datos y entidades, clasificaciones, cálculo de saldos medios, elaboración de ratios, etc.

A través de estas líneas hemos visto, sucintamente, la información pública disponible sobre bancos y cajas de ahorros en nuestro país, las limitaciones de los informes a los que los usuarios se deben ajustar y la complejidad que conlleva el estudio de los datos aportados. Estos factores inciden directamente en el coste del análisis de la información y en el proceso de toma de decisiones. Por estos motivos, el SBR, como publicación periódica objetiva, se convierte en un interesante instrumento para entender la realidad de las entidades con mayor peso en nuestro Sistema Financiero.

#### **Bibliografía.**

---

Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), (1992). Criterios de medición de la rentabilidad, productividad y eficiencia de las entidades bancarias.

---

Maroto Acín, J.A. (1993). *Papeles de Economía Española*, núm. 54. "Un análisis comparado de las cuentas de resultados de bancos y cajas de ahorros en 1992". Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social.

Pedraja García, P. (1993). Contabilidad y análisis de balances en la banca, Tomo II, Centro de Formación del Banco de España.

Samaniego Chicote, L. (1994). *Actualidad Financiera*, núm. 37. "La información pública, semipública y reservada del sistema bancario". Actualidad Editorial.

*Spanish Banking Report*, Nº 5 (primer semestre 1994). Octubre, 1994.

# **RESUMEN DE PRENSA**

---



## COMENTARIO DE ACTUALIDAD

---

*Ramon Boixareu*

\* **D**esde el inicio de la recuperación, la Unión Europea ha vuelto a constituir tema de permanente y creciente atención por parte de políticos y comentaristas. El nuevo debate sobre el proceso integrador lo iniciaron con fuerza, hace tres meses, los cristiano-demócratas alemanes con su famoso documento en el que proponían la creación de un "núcleo duro" constituido por determinados países, y ha proseguido después con intervenciones diversas de mayor o menor relieve. Tras haber dado cuenta aquí puntualmente, en varias ocasiones, de la posición de aquéllos, se pretende recoger ahora algunas de las principales reacciones que se han producido, concretamente en Francia, ante el documento del partido del canciller Kohl, subrayando las aportaciones que, en este contexto, se han hecho con vistas a la maduración y definición del proceso integrador.

**Le Monde** de 19 de Noviembre daba cuenta de la edición, por parte del Movimiento Europeo, de un documento en el que éste sugería algunas propuestas que Francia podía hacer con vistas a la Conferencia intergubernamental de 1996 que ha de reformar las instituciones europeas.

Digamos ante todo que el Movimiento Europeo es una agrupación de personalidades partidarias de la integración europea procedentes de las más diversas corrientes políticas. Su presidente es Jean François-Poncet, antiguo ministro de Asuntos Exteriores de Valéry Giscard d'Estaing.

¿Qué dice el Movimiento Europeo? El texto de su documento dado a conocer hace unas pocas semanas "es una contribución a la discusión" -decía **Le Monde**- "que no propone una arquitectura global de la UE sino que se contenta con sugerir algunas reformas específicas que sorprenden por su modestia y, por consiguiente, por su pragmatismo". Cuatro son tales proposiciones: la supresión del derecho de veto, con el fin de evitar la parálisis de las decisiones comunitarias; la lucha contra los excesos reglamentistas, que permitiría dar una papel de contrapeso a los Parlamentos nacionales; la simplificación y la democratización de las instituciones y, en fin, la reforma del binomio Comisión-Consejo de ministros.

Estas ideas -comentaba el periódico- son menos ambiciosas que la que proponía la constitución de un "núcleo duro", sugerida por los alemanes, pero "evitan las discusiones teológicas acerca del 'federalismo' y tienen el mérito de ser fácilmente aplicables". Su aceptación, concluía **Le Monde**, facilitaría la labor de la Conferencia de 1996 evitando que ésta tuviera que hacer frente a dificultades como las que se presentaron en Maastricht.

Más eco que el citado documento del Movimiento Europeo ha encontrado otra intervención en el debate actual sobre la integración. Se trata del artículo de Edouard Balladur, primer ministro francés, publicado, también en **Le Monde**, el día 30 de Noviembre. (Una síntesis de dicho artículo, realizada por el mismo periódico, queda recogida en las páginas que siguen). Lo que debe subrayarse de tal aportación de Balladur ha sido destacado, críticamente, por dos personalidades

francesas de relieve que se refirieron más o menos directamente a la misma tras la publicación del artículo. Una de dichas personalidades, el presidente François Mitterrand, declaró en Bonn, con ocasión de la última cumbre franco-alemana, que "hay y habrá cada día más una Europa federal e integrada". Con estas palabras contradecía Mitterrand a Balladur, quien, en su artículo, había dicho que "una Europa ampliada no podría ser federal", al tiempo que aludía a una organización del continente en varios "círculos", variables según las materias. Según informaba Lucas Delattre en *Le Monde* de 2 de Diciembre, Balladur reiteró en Bonn su oposición a una organización federal de Europa, la cual, a su juicio, es sinónimo de "decisiones adoptadas por mayoría", lo que constituye un peligro para Francia, que podría verse obligada a someterse a la voluntad de coaliciones formadas por pequeños países.

¿Qué piensan los alemanes ante esta divergencia de puntos de vista? Para ellos, comentaba Delattre, se trata de un problema franco-francés. Los alemanes parecen tener las ideas claras al respecto. Según Kohl, lo que procede es un "federalismo moderno" articulado alrededor de tres conceptos: región, patria y Europa. Como decía un diplomático francés "el federalismo no les plantea problema alguno a los alemanes: les basta con añadir un piso a sus propias estructuras estatales". "Relativizaremos la discusión sobre el federalismo insistiendo aún más, en el curso de los próximos meses, en la subsidiaridad y en la desregulación", añadía por su parte un alto funcionario alemán, al término de la cumbre franco-germana.

La otra personalidad francesa que ha participado de forma destacada en el debate ha sido Michel Rocard, quien, en *Le Monde* de 3 de Diciembre, contestaba a Edouard Balladur con un artículo igualmente destacable. En él Rocard daba fe de un acentuado europeísmo y criticaba a los que sostienen que algunos de los problemas actuales de Francia -principalmente el paro- sean debidos a la integración europea. "Si de algo peca Europa no es por exceso, sino por defecto. La única respuesta pertinente a los males actuales exige políticas comunes amplias y vigorosas en materia económica, industrial, fiscal y social".

Por lo demás, la posición de Rocard es firme: "En este contexto complicado, dos decisiones de gran trascendencia, y sólo dos, bastan para definir la posición de Francia, para acelerar la construcción europea y para devolver la confianza y el dinamismo a la Unión. La primera es la adopción de la moneda única; la segunda es la reforma institucional. La unión monetaria debe hacerse realidad en los términos previstos en Maastricht, y no hay razón alguna para que no sea así. En cuanto a la forma de llegar a la moneda única, "sólo la puesta en circulación de billetes y de monedas específicas asegurará la irreversibilidad de la operación".

Por lo que a la reforma de las instituciones se refiere, Rocard reconoce la existencia de problemas delicados. ¿Cómo evitar la parálisis a que condena la regla de la unanimidad?

Por lo demás, Rocard no parece sentirse preocupado por la existencia de un "núcleo duro", por lo que escribe: "hay necesariamente un núcleo activo de países que arrastran a los otros, aunque, esto sí, con dos condiciones: que el núcleo esté siempre abierto y que no sea definido por adelantado". Sea como fuere, Rocard no puede dejar de poner de relieve la contradicción en que incurren los actuales gobernantes de su país, los cuales, si bien, por un lado, quieren formar parte del "núcleo", por otro entienden "preservar absolutamente el carácter exclusivamente nacional de su soberanía". Para que el proceso de integración tenga vía libre -decía Rocard- Francia debe decidir lo que realmente desea, y debe hacerlo ahora. De lo que se trata, a su juicio

es, simplemente, de extender el voto por mayoría. "Balladur les debe a los franceses una mayor claridad", y la verdad es que "inflige a Francia y a Europa el inmovilismo de su indecisión".

Rocard terminaba su artículo con estas palabras: "Después de un milenio de guerras internas, la apertura de la construcción europea constituye la aventura humana más bella de la historia".

\* Un evento de relieve de las semanas más recientes ha sido la ratificación, por parte del Congreso de los Estados Unidos, de los acuerdos que pusieron fin a la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales. La circunstancia de que existieran dudas, hasta el último momento, sobre el sentido de la decisión de la Cámara de Representantes y del Congreso confirió a las correspondientes votaciones un considerable dramatismo. Al final resultó que el resultado no fue tan ajustado como se temía, y el "sí" se impuso con relativa facilidad.

Los argumentos contrarios a la ratificación eran fundamentalmente tres: a) Una mayor liberalización comercial supondría un incremento de las importaciones procedentes de países de bajos costes y, por consiguiente, la destrucción de puestos de trabajo en Norteamérica; b) La reducción de los derechos arancelarios representará una apreciable disminución de los ingresos de aduanas y, por consiguiente, un deterioro del déficit presupuestario; c) La propuesta Organización Mundial de Comercio, organismo que ha de subsistir al GATT, supondría la creación de una instancia internacional superior susceptible de limitar la soberanía -o la libertad de situación- de Estados Unidos.

La verdad es que la Administración contó con muy buenos valedores en sus gestiones para conseguir un voto favorable. Así, por ejemplo, todos los ex-presidentes vivos, de uno y otro partido, se manifestaron públicamente a favor del "sí", y por lo menos uno de ellos, Gerald Ford, dedicó incluso a la cuestión un artículo que publicó **The Wall Street Journal** de 28 de Noviembre. Sus argumentos son fáciles de adivinar: un país competitivo no debe temer el librecambio; el aumento del comercio generará mayores ingresos y no lo contrario; la soberanía de Estados Unidos no tiene por qué verse afectada por la OMC, la labor de la cual puede resultar muy positiva si consigue poner orden en los intercambios comerciales internacionales. En una palabra, como decía Ford, "en su condición de primer exportador mundial de bienes y servicios, Estados Unidos ha de ser el mayor beneficiario del acuerdo".

Como señalaba **Financial Times** (6/12) después de la votación del Congreso, "la ratificación del acuerdo por parte de Norteamérica debe abrir el camino para que los demás países hagan lo mismo en las próximas semanas. Ayer eran 42 los países que lo habían ratificado, entre los 125 que constituyen el total de los que participaron en las negociaciones, y los funcionarios del GATT esperan que sean 100 los que lo hayan hecho a fin de año". Todo ello parecía indicar que el acuerdo podría entrar en vigor, y la OMC ser una realidad, el 1 de Enero próximo.

En un artículo ("Una nueva era para el comercio mundial") que publicaba **Le Monde** de 29 de Noviembre, Alain Vernholes analizaba lo que se puede esperar después de la ratificación del acuerdo, en especial por lo que se refiere a la actitud de Estados Unidos. "La cuestión que se plantea, evidentemente, es si Norteamérica, que había sido, después de la guerra, el país que sugirió la conveniencia de crear una organización internacional del comercio destinada a ser para los intercambios lo que es el FMI para la moneda, aceptará o no ahora -después de haber echado por tierra, en 1948, su misma propuesta primitiva- la idea de una instancia dotada de poderes para resolver conflictos e imponer sanciones. Esta cuestión estará durante mucho tiempo en el

centro de las preocupaciones. De la respuesta que reciba dependerá todo el futuro de la Organización Mundial del Comercio".

\* La evolución de la coyuntura en los principales países y zonas ha continuado ocupando la atención de informadores y comentaristas.

Destaca la espectacular expansión de Estados Unidos. Por un lado, las cifras revisadas correspondientes al tercer trimestre señalaban un crecimiento del 3'9%. Por otro, el paro había quedado reducido en Noviembre al 5'6%, la tasa más baja desde 1990.

Todo ello sería magnífico y daría rienda suelta al optimismo generalizado si no fuera por la persistente preocupación por la posible inflación, que obliga a contener la euforia.

Alan Greenspan, el presidente del Consejo de la Reserva Federal, resumió muy bien cuál es la situación de su comparecencia ante el Congreso, de la que informaba la prensa del día 8 de Diciembre. Según **The Wall Street Journal**, Greenspan señaló que los precios al consumo habían subido a una tasa anual del 2'6% en los 10 primeros meses de 1994, lo que significa que apenas habían cambiado respecto al año anterior. Sin embargo, el mismo Greenspan dio cuenta de la existencia de presiones sobre los precios, presiones que se están manifestando ya en el proceso de producción. Los precios de las primeras materias, por un lado, han estado subiendo durante casi dos años. "Con una demanda fuerte, los fabricantes de productos terminados pueden verse pronto tentados a trasladar al consumidor sus mayores costes". Por otra parte, la reducción de la cifra de paro puede tener consecuencias parecidas, si empiezan a producirse reivindicaciones salariales. ¿Cuál es el mensaje de las últimas manifestaciones de Greenspan? La probabilidad de un nuevo incremento -que sería el séptimo de este año- de los tipos de interés, que según los expertos podría decidirse incluso antes de fin de año.

Sea como fuere, todo ello no es más que un reflejo del vigor de la expansión. Todos los indicadores se muestran fuertes y en proceso de mejora. "Prosigue el comportamiento impresionante de la economía norteamericana", dijo Alan Greenspan ante los legisladores.

(Por cierto que Michael Prowse, al comentar en **Financial Times** del mismo día 8 de Diciembre, las declaraciones del presidente de la Reserva Federal ante el 21 Congreso, subrayaba que algunos senadores y representantes republicanos habían manifestado su intención de proponer una revisión radical de la legislación que regula a la Reserva Federal, poniendo más énfasis en la contención de los precios. Según aquéllos, el único objetivo del banco central debe ser el mantenimiento de una tasa de inflación inferior al 2 por ciento. De conformidad con la legislación actual, la misión del banco es la de promover el pleno empleo y el crecimiento económico, aparte de la vigilancia de los precios).

Por lo que se refiere a Europa, parece existir la impresión de que, tras el buen comienzo del proceso de recuperación, hace unos pocos meses, ésta no ha conseguido eliminar del todo los recelos provocados por la persistencia de un paro elevado y de unos substanciales déficit. Lo que no significa que la recuperación no siga su curso, en algún caso incluso vigoroso, como en Alemania.

En **Financial Times** de 17 de Noviembre, David Mash presentaba y comentaba los resultados de una encuesta llevada a cabo por Harris Research para United Parcel Service. Los resultados

de la encuesta, realizada a cabo entre 1.500 empresas de Alemania, Francia, Reino Unido, Italia, Holanda, España y Bélgica, eran bastante claros, e incluso rotundos: a largo plazo, Europa, salvo en el caso de que se lleven a cabo importantes reformas, no podrá hacer frente a la competencia de los países y zonas más productivos. A corto plazo, en cambio, las perspectivas son excelentes, y un elevado porcentaje de las empresas consultadas dijo creer que su situación mejoraría en los próximos doce meses. (Por cierto que, según la misma encuesta, el 28 por ciento de los encuestados manifestó que Alemania es el país con el mejor potencial industrial, seguida de España (18%) y de Gran Bretaña (13%)).

Sin embargo, es precisamente el optimismo existente en cuanto a la evolución a corto plazo el que, según las grandes empresas, frenará las reformas estructurales, tan necesarias. Así lo comentaba Alan Friedman en un esclarecedor artículo publicado en *Herald Tribune* de 6 de Diciembre, en el que comentaba los posibles resultados de la cumbre comunitaria de Essen que iba a celebrarse dos o tres días más tarde. Según Friedman, los empresarios europeos están preocupados por el hecho de que el conformismo resultante de la recuperación va a significar el aplazamiento -quién sabe hasta cuándo- de los cambios que se han de producir en el marco dentro del cual aquéllos operan. "En entrevistas llevadas a cabo con los más altos directivos de Barclay's, IBM Europa, ICI, Mercedes Benz y Olivetti, éstos han manifestado el temor de que la actual expansión de la economía europea lleve a los líderes políticos a mostrarse satisfechos en exceso", decía Friedman. Entre las medidas reformadoras que deberían adoptarse con urgencia figuran las relativas al empleo, al futuro de las pensiones, a los déficit fiscales, a la investigación, al reto de la competitividad, a los excesos burocráticos, al coste de los servicios de las telecomunicaciones... "Cuando las cosas se hacen fáciles, la gente rehuye las reformas". En estas circunstancias, todo hacía pensar que los líderes que iban a reunirse en Essen los días 7 y 8 de Diciembre dedicarían la mayor parte de su tiempo a hablar de la eventual expansión de la UE hacia el este y a debatir sobre el federalismo europeo.

Y así fue, por lo menos en parte. El debate sobre el federalismo, o, en definitiva, sobre la reforma institucional de la UE se dejó en Essen para más adelante, principalmente para una cumbre extraordinaria que, durante la próxima presidencia española, podría tener lugar en nuestro país, posiblemente en Mallorca. En cambio, sí se habló extensamente de la eventual adhesión de los países del este europeo, la cual puede considerarse como decidida, aunque con un calendario necesariamente largo.

Por otro lado, y aunque sólo fuere para desmentir formalmente a los altos ejecutivos que, como se apuntó antes, temían que no se iba a hablar en Essen de los temas más apremiantes, la cumbre se planteó, sí, la posible adopción de decisiones destinadas a mejorar la competitividad europea. *Financial Times* de 10 y 11 de Diciembre dedicaba comentarios a esta cuestión. En uno de ellos, Christopher Parkes daba cuenta de la buena recepción que en principio había tenido una sugerencia de Delors de crear un "consejo internacional de asesores especializados en cuestiones de competitividad". La verdad es que no se destaca con claridad cuál podría ser, llegado el caso, la utilidad de esta iniciativa, pero sí que estaría dirigida a mejorar la posición de Europa frente a la competencia de los nuevos países industrializados. Parece evidente que "algún tipo de 'benchmarking group' deberá ser creado", decía Parkes, quien seguidamente explicaba: "'Benchmarking' -de 'benchmark', o punto de referencia- es una técnica en la que un industrial o un suministrador de servicios examina productos asequibles en todo el mundo, identifica los mejores según una amplia serie de criterios de coste y de eficacia, y adapta sus propios métodos para competir".

En el otro comentario de **Financial Times**, Emma Tucker analizaba los pasos dados en Essen en el sentido de proporcionar financiación para el plan de construcción de carreteras y ferrocarriles presentado por Delors en la anterior cumbre comunitaria, destinado asimismo a incrementar la competitividad europea. Como se recordará, dicho plan incluía 14 grandes proyectos prioritarios, de los cuales, por el momento, sólo se dispone de financiación para tres. Sea como fuere, poco es lo que se ha avanzado en Essen sobre esta cuestión, y deberán ser los ministros de Hacienda los que, más adelante, estudien la posibilidad de habilitar más recursos que hagan posible la progresión del plan.

\* Cinco de los artículos de prensa que se recogen en las páginas siguientes se refieren de una u otra forma al proceso de integración europea. Son los que los que llevan por título "En defensa de la unión monetaria"; "Al habla con Karl Lamers"; "La Europa prudente de Edouard Balladur"; "Los problemas del sur de Europa" y "El informe de la Fundación Bertelsmann sobre la incorporación de los PECO en la UE".

Otros dos están dedicados a analizar el problema de la inflación, cuestión delicada, particularmente en el estado actual de la coyuntura ("El arte de prever la inflación" y "Cuidado con las alegrías de la recuperación").

Otros dos artículos -"Por qué aumentan las desigualdades económicas" y "La dictadura del 'rating'"- aportan, en fin, interesantes comentarios sobre dos temas asimismo bien actuales: el sorprendente incremento de las diferencias salariales y el problema de la evaluación de la solvencia crediticia de instituciones y empresas.

\* \* \*

En esta ocasión, los temas tratados en las secciones económicas de los periódicos en lengua alemana que se han estimado de interés son los siguientes:

- La coyuntura económica alemana, a través de dos informes dados a conocer recientemente: el de los institutos alemanes de investigación de la coyuntura y el de los llamados "cinco sabios".

- La Unión Europea y las diferentes posiciones de algunos países candidatos a integrarse en ella, a través de tres casos desarrollados en otros tantos trabajos, o grupos de trabajos: Suecia, Noruega (después de sus recentísimos referendos) y Finlandia, donde la consulta popular se había celebrado algunas semanas antes.

## LA INFORMACION ECONOMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL

---

---

### INDICE

	Pág.
En defensa de la unión monetaria . . . . .	149
Al habla con Karl Lamers . . . . .	151
La Europa prudente de Edouard Balladur . . . . .	154
Los problemas del sur de Europa . . . . .	156
El informe de la Fundación Bertelsmann sobre la incorporación de los PECO a la UE . . . . .	157
El arte de prever la inflación . . . . .	159
Cuidado con las alegrías de la recuperación . . . . .	161
La creación de empleo, problema permanente . . . . .	163
El informe McKinsey sobre el empleo . . . . .	165
Por qué aumentan las desigualdades económicas . . . . .	168
La dictadura del "rating" . . . . .	171
El informe de otoño de los institutos alemanes de coyuntura . . . . .	174
La coyuntura alemana y el informe de "Los Cinco Sabios" . . . . .	179
El sí de Suecia a la Unión Europea . . . . .	184
El no de los noruegos a la Unión Europea . . . . .	187
Finlandia en la Unión Europea . . . . .	192



## En defensa de la Unión monetaria

---

*El artículo que aparece a continuación fue publicado en **Financial Times** de 7 de noviembre. Su autor es Karl Lamers, portavoz de política exterior del grupo Unión Cristiano-Demócrata/Unión Cristiano Social del Parlamento alemán.*

La unión económica y monetaria es la parte central del proyecto de unificación europea. El hecho de que un país transfiera el poder que tiene sobre su propia moneda a un banco central europeo independiente representa una manifestación trascendental de integración, teniendo sobre todo en cuenta que las decisiones de dicho banco central afectarían a la labor de los gobiernos en muchos otros aspectos, más allá de las políticas económica y social.

Los países europeos agrupados en la unión monetaria necesitarán mostrar solidaridad en muchas otras esferas. Si siguieran caminos distintos en cuestiones fundamentales de las políticas exterior y de seguridad el consenso en materia económica podría verse gravemente afectado.

Tres importantes consecuencias se deducen del reconocimiento de la existencia de una estrecha vinculación entre la unión monetaria y la unión política. Primero, los miembros de la Unión Europea que formen el "núcleo" de la unión monetaria constituirán también, en un futuro previsible, el "núcleo" de la unión política. Segundo, cualquier país que se oponga a la unión monetaria puede considerarse también opuesto a la unión política, y viceversa. Tercero, cualquier país que se presente como contrario a esos objetivos no tendrá interés alguno en el éxito de la conferencia intergubernamental que en 1996 ha de verificar los progresos realizados tras la firma del Tratado de Maastricht. Dicha conferencia será importante porque intentará conseguir una mejora de los planes sobre la unión política, en una segunda versión de lo que sobre la unión monetaria se consiguió en Maastricht en 1991.

Nadie puede dudar de la necesidad de la unión monetaria. El DM ocupa lo que algunos creen que es una posición dominante en Europa. Como resultado de ello, el Sistema Monetario Europeo actual, que en esencia es un sistema alemán, no puede ser una solución permanente para Europa. A largo plazo resultaría inaceptable para otros países miembros tener que asentir siempre a las decisiones monetarias del Bundesbank.

Un documento de trabajo reciente del grupo parlamentario Unión Cristiano-Demócrata/Unión Cristiano Social suscitó controversia porque postulaba la posibilidad de la aparición de un núcleo duro, dentro de la UE, formado por aquellos miembros que estuvieran preparados para la unión monetaria. En realidad, tal aserto no suponía nada nuevo.

No todos los doce miembros de la UE estarán en condiciones de formar parte de la unión monetaria europea en 1997, y ni siquiera en 1999, toda vez que no reunirán las condiciones establecidas para ello en el Tratado de Maastricht. Esto ha sido ya reconocido tácitamente en las proyecciones presupuestarias recientes de España y Portugal, por lo menos hasta 1997.

Después de la publicación del documento de CDU/CSU, algunos observadores británicos pusieron de manifiesto su esperanza de que Francia no se incorporaría a un núcleo duro que

incluyera a Alemania y no a otros países grandes de la UE. Hay gente en Gran Bretaña que parece incluso creer -con inconfesada satisfacción- que esto podría provocar el fracaso de proyecto de UEM. Pero tal argumento se derrumba en presencia de la realidad.

Incluso en el caso de que la unión monetaria estuviera reducida de momento a un pequeño núcleo, cada miembro que no fuera Alemania estaría en una mejor posición que hoy, dado que las decisiones serían adoptadas, no por el Bundesbank, sino conjuntamente por el banco central europeo. En consecuencia, cualquier país que reúna las condiciones requeridas ha de tener interés en formar parte de la UEM lo antes posible.

Los países que eligieran deliberadamente no incorporarse a la Unión se encontrarían en una posición difícil. Si el DM ocupa hoy una posición dominante, cuánto más dominante sería la posición de una futura moneda europea en una unión integrada tal vez por ocho o diez miembros, actuales o futuros!

Los países de fuera de la UEM no tendrían voz en las decisiones del banco central europeo. Esto constituiría una limitación considerable para un país como Gran Bretaña, que cuenta con el mayor mercado financiero de Europa.

También hay otras razones que explican por qué Alemania desea la unión monetaria. Alemania no está ya en condiciones, o no está interesada, en ejercer algún tipo de hegemonía en Europa. Su poderío -económico, político, militar- respecto a sus consocios europeos no se puede comparar con el de Estados Unidos respecto a los otros países que participaron en la creación del sistema de Bretton Woods, o a sus aliados de la OTAN.

El deseo mayoritario del mundo político alemán es poner el poderío del país al servicio de la construcción europea. Esta realidad no ha cambiado como consecuencia de las últimas elecciones generales, incluso teniendo en cuenta que la mayoría con que cuenta el canciller Helmut Kohl en el Parlamento ha disminuido.

Si, por las razones que fuera, los esfuerzos a favor de una unión monetaria fracasaran, el proceso de integración política quedaría asimismo paralizado. Esto tendría consecuencias desastrosas, y no sólo para Alemania sino también, directa o indirectamente, para todos los países de la UE.

Nosotros, los alemanes, ante las posibles tentaciones y presiones a favor de una política consistente en contemplar en solitario las relaciones con la Europa Oriental, vemos la necesidad de no olvidar las lecciones de la historia, y en especial la catástrofe de 1945, que tenemos muy presente. También los imperativos del momento actual nos marcan el camino a seguir, y éste no puede ser otro que el establecimiento de instituciones europeas comunes.

Los países europeos deben ser plenamente conscientes de la realidad, y ésta señala que no podemos hacer frente individualmente a todos los retos exteriores. Los que siguen situando la soberanía nacional por encima de cualquier otra consideración ignoran hasta qué punto las cosas han cambiado. Cuando intentan eludir Europa lo que hacen es ponerse de espaldas a la realidad. Se trata de una actitud condenada al fracaso.

## Al habla con Karl Lamers

---

(Christian Tyler, en "*Financial Times*" de 3/4 de diciembre.

Es la bestia negra de los euroescépticos y su nombre lo pronuncian los antifederalistas cuando quieren asustar a los niños.

Y la verdad es que Karl Lamers tiene el aspecto adecuado para producir espanto, con su rugoso rostro y la boca llena de dientes. Pero este político y pensador alemán es más cordero que lobo. Detrás de los dientes hay un hombre perfectamente civilizado, lleno de humor y humano.

Lamers recorre en la actualidad las capitales europeas para defender y explicar las controvertidas ideas contenidas en un reciente documento -en cuya redacción él participó, junto con otros- sobre el futuro de la Unión Europea. Su propuesta de un "núcleo duro" de países -Alemania, Francia y el Benelux- destinado a alcanzar, antes que otros, la unión económica y monetaria, ha sido considerado no sólo como un caso de abuso de autoridad sino también como algo sorprendente y ofensivo.

Para algunos diputados británicos, Lamers, el portavoz de los cristiano-demócratas alemanes para asuntos exteriores, es un idealista peligroso que vive una fantasía federalista. Recientemente, un diputado conservador le dijo que era "ridículo" imaginar que una ama de casa situada frente a su tabla de planchar en Atenas escuchara por la radio a un noruego ministro del Presupuesto europeo.

Lamers se lo tomó con calma. "Si no desarrollamos la unión, es posible que el ama de casa vaya a tener que escuchar algo mucho peor", dijo.

Según el diputado alemán, sus puntos de vista son compartidos por la mayor parte de los políticos de su país.

"¿Estaba hablando, de una u otra forma, por encargo del canciller Kohl?, pregunté yo.

Puso una cara de circunstancias y se expresó así: "No soy un submarino, del tipo que sea. Nosotros (los autores del documento) decimos con toda claridad lo que hacemos y algunos miembros del gobierno no parecen estar muy satisfechos con ello".

¿Dicen cosas sobre Europa que consideran íntimamente grandes verdades y que los Gobiernos no pueden decir?

"'Ja, natürlich'. Si hubiera sido un documento oficial del gobierno me habría sorprendido enormemente".

Por consiguiente, dije, Vd. es un misionero entre los aborígenes sin civilizar de Europa. ¿Un idealista?

"Es estúpido creer que uno puede vivir sin ideas y sin ideales. No me parece negativo que alguien piense que tengo ideales, pero creo que sería peligroso que pensarán que sólo tengo ideales".

¿Cómo ha llegado a sus ideas actuales?

"Me influyó mucho mi padre, aunque murió cuando yo tenía sólo nueve años. Fue víctima de un bombardeo aéreo de Düsseldorf, en Noviembre de 1944. Pero había despertado ya en mí un gran interés por la historia. La segunda y acusada influencia -tal vez es peligroso aludir a esto en Gran Bretaña- la recibí como alumno que fui de los jesuitas, durante nueve años, en Bag Godesberg. Mis profesores dejaron en mí una huella profunda".

¿Qué le enseñaron?

"Bien. Ante todo me enseñaron a pensar. En segundo lugar me enseñaron algo de filosofía. Teníamos un profesor de filosofía muy estricto, muy temido, pero admirable. Los padres eran muy europeístas y esto influyó en mí para siempre".

Esto es lo que haría también la experiencia que siguió a la derrota a que Hitler llevó a Alemania. "Personalmente no sufrí hambre", comenta Lamers, "y no sufrimos bombardeos. Tampoco tuvimos que huir. Me di cuenta de que era muy afortunado si me comparaba con mis compatriotas. Europa parecía una continuación muy natural y obvia de mi experiencia. Fui lo suficientemente afortunado como para ser influido sólo por gente que no sentía odio. Creo que ésta fue mi principal fortuna. Ni en casa ni en ninguna otra parte me indispuso nadie contra los británicos, contra los franceses, contra los italianos".

Lamers estudió Derecho y durante nueve años fue director de la Karl Arnold Foundation, una academia política con sede en Bonn. En 1980 fue elegido para el Bundestag en representación de una parte de Wesel, en el bajo Rin. Está casado con una filósofa-novelistas que se halla escribiendo un libro sobre Nietzsche. A Lamers le gusta cuidar su jardín y cree que Schubert es el mayor genio musical.

Le insinué que tal vez no conozca el corazón de los europeos ordinarios. ¿No les estarán dando éstos la espalda al gran proyecto europeo?

"Este es un problema que concierne hoy a todos los políticos. La política se ha convertido en una profesión que te ocupa todo el tiempo de que puedas disponer. Por supuesto, intento tener todos los contactos posibles con los ciudadanos de mi circunscripción y de todas partes. Cuando no sé una cosa hago lo posible para aprenderla e informarme. Intento ponerme en el lugar de la gente de la calle. Pero he visto repetidamente que ésta no quiere ser molestada en exceso por los políticos. La gente espera que los políticos realicen su labor y que lo hagan bien. No quieren que se le esté preguntando cosas continuamente". (Lamers lamenta el entusiasmo suizo por los referéndum). "Estoy de acuerdo con Burke: no puedes acudir siempre a la gente".

Lamers procede de una región de Alemania, el territorio del Rin, que siempre ha sido cosmopolita. En la Edad Media y en el período del Renacimiento, antes de la constitución de los Estados-nación, el continente había sido en buena parte unificado, comenta Lamers.

En la Edad Media no tenían la burocracia, digo yo, por mi parte.

"Esto es cierto. Pero la burocracia es una consecuencia de nuestra forma de vivir y de nuestra manera de hacer negocios. ¿Por qué tenemos una burocracia europea? Porque existe realmente una Europa común. Esto no lo ha creado el mercado interno. Es sólo la consecuencia institucional de la presencia de esa red de relaciones, de esa realidad".

Le pregunté a Lamers por qué los políticos alemanes deseaban tan fervientemente la integración.

El Estado-nación no era el "objetivo" ("aim") de la historia, dijo, toda vez que la historia no tiene objetivo. Además, el Estado-nación ha demostrado ser una institución peligrosa. "Cada Estado ha pretendido ser el último juez de sus propios asuntos. Y si el Estado no conseguía lo que creía que era su derecho, se lo tomaba por la fuerza. Naturalmente, sabemos a dónde condujo todo esto en Europa". Los Estados-nación pueden sobrevivir, pero su soberanía se ha vaciado de contenido ("an empty shell").

Alemania, situada en medio de pasados conflictos, intentó asumir el control, con unos resultados desastrosos. Alemania es de nuevo el país más poderoso de Europa y, tras el colapso del comunismo, se encuentra una vez más en el centro.

Así, pues, ¿trata Alemania de defenderse de sí misma?

"Conozco esta teoría. Pero no es esto. No es sólo un problema alemán, sino de todos".

Usted ha hablado de "consecuencias desastrosas" si el proyecto fracasa. ¿A qué se refiere? ¿A nuevas guerras en Europa?

"No. Por lo menos no en la Unión Europea. Pero si no somos capaces de trabajar por la paz entre los países vecinos, esto será un desastre. Y, desde luego, tales conflictos podrían suscitarse con mayor frecuencia, y podrían extenderse más, por ejemplo, que el actual de Yugoslavia".

¿Sería un problema que Alemania promocionara lo que podría llamarse una "esfera de co-prosperidad" en la Europa central y oriental?

"Esto, naturalmente, es ya un problema. La mitad del comercio exterior de nuestros vecinos del este se realiza ya con Alemania. Para Rusia esto no es un problema, pero para Polonia sí lo es. Los polacos no quieren volver al mismo tipo de dependencia. En especial, no quieren ser un 'objeto' entre Alemania y Rusia".

"Al final llegamos siempre a la misma conclusión. Alemania parece que es el país que más pierde en la integración europea, y no sólo en el terreno monetario sino también en los demás. Pero en realidad podemos ser los que más ganamos. Ocurre, con todo, que podemos ganar todos, toda vez que las dificultades alemanas se convierten fácilmente en problemas para todos los vecinos".

Todo esto -dije yo- parece como una justificación apocalíptica del futuro desarrollo de algo que, en términos históricos, es ya una realidad muy integrada.

"En términos históricos, sí. ¿Pero es suficiente para el presente y para el futuro? Comparado con lo anterior, desde luego, hemos ido muy lejos. Increíblemente lejos. Pero no creo que hayamos ido todo lo lejos que debemos ir".

A pesar del resultado de la Segunda Guerra Mundial, ¿detecta usted algún complejo de inferioridad en los líderes británicos y franceses con los que habla?

"Si lo pensara no se lo diría, porque no haría más que empeorar las cosas. Por consiguiente, entiéndalo, por favor. Le pido que no me haga decir este tipo de cosas. No las digo. Lo que sí digo -lo he hecho ya públicamente en Francia- es que deseo una Francia fuerte, una Francia auto-determinante. También deseo una Gran Bretaña fuerte y no quiero que nadie sienta temor de Alemania. Todo lo que hago está determinado por la necesidad de destruir esa clase de sentimientos, si éstos existen".

¿Tiene usted miedo de Alemania?

"No, no".

¿O de algo de lo que ocurre en Alemania?

"Sí, por supuesto. Estoy preocupado por ciertas situaciones. Si usted no lo está es que está ciego".

¿Se refiere usted al racismo?

"Eso también. Pero no creo que éste sea el gran problema. El peligro que veo es que los alemanes digan: 'Bien, nos hallamos en una situación muy confortable. ¿Por qué seguir trabajando a favor de la integración europea?' No están en condiciones de ver cuáles son los verdaderos intereses de Alemania. Se vuelven interesados, egoístas. En Gran Bretaña son muchos los que piensan -esto es lo que leo en los periódicos- que nosotros, los alemanes, tenemos miedo de nosotros mismos. Pero ésta no es la verdadera razón. Estoy convencido de que los alemanes han aprendido algo de su historia y estoy del todo de acuerdo con mi pueblo. No tengo el más mínimo problema por el hecho de ser alemán. Todo lo contrario".

### **La Europa prudente de Edouard Balladur**

---

*"Le Monde" de 30 de noviembre.*

Fiel a su estilo, cauteloso, el primer ministro francés entra en el debate electoral definiendo una concepción prudente de la Unión Europea. Edouard Balladur pretende ser ante todo pragmático. La Europa del futuro no debería ser "federal", dice. Sin embargo, está claro que se

---

la debe dotar de una personalidad comercial, militar, política, y no dejarla reducida a una zona de libre cambio.

Entre el rechazo al federalismo y el simple librecambismo, el camino a seguir no es siempre evidente. Tal camino puede incluso verse obstruido por algunas contradicciones. Pero es así como Balladur ve a su país en la Europa del siglo XXI: "El futuro de Francia se halla en una Europa fuerte y bien organizada política, económica y militarmente", ha escrito el primer ministro. "Una Europa que no sea ofrecida sólo a las fuerzas del mercado, una Europa que multiplique y acrezca nuestra capacidad de influencia en el mundo".

Al alemán Karl Lamers, uno de los pensadores del partido cristiano-demócrata en el Bundestag, que, con un famoso documento sobre el futuro de la Unión, lanzó el debate europeo el pasado 1 de septiembre, Balladur le responde dos veces no. El parlamentario alemán cree que la Unión no sobrevivirá a su ampliación más que organizándose alrededor de un "núcleo duro" compuesto por los países más integrados -Alemania, Francia y el Benelux- y dotándose de instituciones de tipo federal (lo que supondría un fortalecimiento de los poderes de la Comisión de Bruselas, que llegaría a ser un verdadero "gobierno" de Europa). El primer ministro francés dice no al "federalismo". En efecto, como escribe Balladur, "el federalismo significaría una extensión considerable del ámbito de las decisiones adoptadas por mayoría. Así, los cinco grandes Estados, que representan las cuatro quintas partes de la población y de la riqueza comunitarias podrían quedar en minoría". Esto, para Balladur, resulta inaceptable para Francia.

El no también afecta al "núcleo duro". El primer ministro prefiere la Europa de los "círculos". No puede haber un "núcleo duro" único de países que representen solos el papel de integradores y que arrastren a los demás. Debe existir un círculo "de derecho común, el de la Unión Europea, con el mercado único, sus políticas comunes y la política exterior y de seguridad". Es el mínimo aplicado por todos los miembros, el régimen general al que deberán someterse los nuevos adherentes de la Europa del este. Por otra parte, habrá "círculos más restringidos" constituidos por países que desean ir más lejos en este o aquel dominio.

Esos "círculos" variarán en función de las materias de que se trate. "Habría un círculo monetario, cuya composición podría no ser la misma que la del círculo militar". El círculo militar debería comprender en especial a Gran Bretaña, Italia y España -además de Alemania y Francia- países, aquéllos, que no serán necesariamente miembros del círculo monetario, o que no lo serán desde el primer momento. Habrá además el círculo de los países que se preparan para entrar en la Unión y que se hallan ya vinculados a ésta por acuerdos de asociación. En fin, en el exterior, habrá el círculo más alejado, formado por los países de Europa que, según Balladur, no tienen vocación para entrar en la Unión -Rusia, Ucrania, Bielorusia- pero que podrán estar relacionados con ella por acuerdos de cooperación.

Hay otra diferencia conceptual respecto a la posición alemana. Si bien el primer ministro francés juzga "inevitable" la ampliación de la Unión hacia el este, "esta desviación hacia el norte y el este de Europa" no debe significar que Francia pierda "el lugar geográfico central que ocupa en la Unión Europea". Así, "para evitar la marginalización a causa de la ampliación de Europa hacia el este y hacia el norte, Francia deberá establecer lazos más estrechos con Italia y España, acentuando el papel de los países mediterráneos".

Por lo demás, Balladur no niega en absoluto la importancia de la pareja franco-alemana en el desarrollo de la Unión. Es más, Balladur propone incluso que los dos países, con el fin de tener en cuenta la nueva fuerza de una Alemania unificada en la Europa de la postguerra fría, negocien de nuevo el tratado de París que rige desde 1963 sus relaciones especiales. La política europea de Edouard Balladur constituye un sabio ejercicio de equilibrio.

### Los problemas del sur de Europa

---

*"Financial Times", editorial de 28 de noviembre.*

Los políticos europeos no pierden nunca la esperanza. Una recuperación más rápida de lo esperado ha dado nueva vida a la idea de que un grupo de países agrupados alrededor de Alemania puede alcanzar la unión económica y monetaria ya en 1997. Resulta, sin embargo, que tal idea va acompañada de la creciente y preocupante manifestación de divergencias económicas en la periferia comunitaria, en especial en los países del sur de la Unión Europea.

Las actuaciones destinadas a hacer frente a los retos que plantean las economías del sur europeo no han tenido el vigor necesario, o se han visto dificultadas por razones políticas, o ambas cosas a la vez. Esto se hace evidente si se considera lo que está ocurriendo en Italia con ocasión del plan presupuestario para 1995, o el rechace por parte de España de los consejos del Fondo Monetario Internacional sobre reformas estructurales, o los retrasos que experimenta en Grecia el programa de privatizaciones.

Se trata en todos estos casos de cuestiones que preocupan al conjunto de la UE. Unas mayores divergencias económicas entre el norte y el sur afectarían gravemente a la cohesión comunitaria. Limitarían todavía más la capacidad de la UE para resolver los problemas de su vertiente mediterránea y multiplicarían los riesgos de que la inestabilidad del norte de Africa se extendiera a Europa. Por otra parte, al debilitar los esfuerzos necesarios para reestructurar los mecanismos presupuestarios y de ayuda agrícola, un aumento de las diferencias entre el norte y el sur alteraría necesariamente los planes de la UE respecto a la ampliación de ésta hacia la Europa central y oriental.

El desplazamiento del centro de gravedad de Europa, después de la caída del muro de Berlín, ha puesto todavía más de relieve las limitaciones económicas de los países meridionales. Empresas que buscan lugares para invertir contemplan el sur de Europa con mayor escepticismo que años atrás. En los cinco años anteriores a 1989, el crecimiento medio anual de Italia, España, Portugal y Grecia fue del 3'5 por ciento, es decir, 0'3 puntos porcentuales más que el conjunto de la UE. Entre 1990 y 1994, el crecimiento de aquellos países ha disminuido al 1'2 por ciento, lo que supone 0'4 puntos porcentuales menos que la media europea.

Grecia ha conseguido unos resultados particularmente malos en la última década. Los mediocres resultados de España, Portugal e Italia son mucho más recientes. Los esfuerzos

---

dirigidos a reducir los diferenciales de inflación han tenido sólo un éxito limitado, y el caso es que los precios en los cuatro países (y muy especialmente en Grecia) suben aún bastante más del 3 por ciento que constituye la media de la UE. Si bien la política monetaria ha seguido siendo antiinflacionista, los resultados fiscales han sido progresivamente insatisfactorios. Según las últimas previsiones de la Comisión, los cuatro países del sur son los únicos, en el marco de la UE, en los que la deuda del Estado excederá del 5 por ciento de PIB en 1995.

Los desequilibrios presupuestarios han acentuado la acumulación de deuda, particularmente en Grecia e Italia, países en los que el volumen total de la misma supera el 120 por ciento del PIB. Es cierto que el excesivo endeudamiento del sector público no se limita al sur, como muestran los casos de Bélgica y de Suecia. Sin embargo, según los círculos de la Comisión, en los próximos dos años, la deuda, como proporción del PIB, continuará subiendo en los cuatro países del sur, contrariamente a lo que va a ocurrir en la mayoría de los otros países miembros, en los que el endeudamiento se reducirá ligeramente. Incluso en los casos de España y Portugal, las probabilidades de que el volumen de la deuda se aproxime, al término de la década, al criterio del 60 por ciento previsto por el Tratado de Maastricht son cada día más remotas.

El deterioro de la situación fiscal en el sur ha distorsionado los mercados de capitales. Los rendimientos en los mercados de bonos del sur de Europa han aumentado alrededor de 3 puntos porcentuales desde Enero, aproximadamente el doble que los de los bonos en DM. Esto ha pesado sobremanera en el potencial de recuperación del sur. El riesgo es que los grandes déficit presupuestarios y los elevados tipos de interés aumenten los obstáculos que frenan el crecimiento y el empleo.

En esas circunstancias, los gobiernos que intentan situarse en una línea de crecimiento sostenido se encuentran ante una situación delicada.

El problema de la debilidad estructural del sur no puede ser superado sin acudir a medidas dolorosas, en especial por lo que se refiere a la reforma de los mercados de trabajo y de los sistemas de asistencia social. La puesta en práctica de tales acciones correctoras conduce a dificultades políticas, lo que a su vez reduce la confianza de los inversores. Ahora bien, sin la debida reestructuración, la tarea del reajuste resultará todavía más difícil. Si el sur deja de crecer, la UE carecerá de la solidez necesaria para extenderse hacia el este.

---

### **El estudio de la Fundación Bertelsmann sobre la incorporación de los PECO a la UE**

---

*Lucas Delattre, en "Le Monde" de 12 de diciembre.*

Los cuatro países del grupo de Visigrad (Polonia, Hungría, República Checa y Eslovaquia) son los que se hallan mejor situados para convertirse en los siguientes miembros de la Unión Europea. Tal es una de las conclusiones de un estudio de la prestigiosa Fundación Bertelsmann sobre "la capacidad de integración de los países de la Europa central y oriental" (PECO) que acaba de

---

hacerse público. Dicho análisis ha sido realizado con la ayuda de la Comisión Europea, la cual, el año próximo, debe elaborar un "libro blanco" dedicado al mismo tema.

La Fundación Bertelsmann analiza, país por país, el nivel de desarrollo de los PECO en función de criterios de integración selectivos, pasando revista a la política, a la economía, a la agricultura, a las infraestructuras, a la sociedad... A pesar de dificultades de orden estadístico, los autores del estudio se pronuncian a favor de una estrategia de "prudente acercamiento", insistiendo sobre "los enormes problemas" que existen, relacionados todos ellos con la transformación del sistema económico en todos esos países.

Por supuesto, algunas realizaciones de la etapa postcomunista invitan a un prudente optimismo. Los seis países analizados han adoptado instituciones democráticas y conocen, en grado diverso, una cierta estabilidad política y económica. "La inflación ha alcanzado en la república Checa y en Hungría un nivel comparable al de Grecia", escriben los redactores del estudio, que añaden que "Polonia ha sido el primer país excomunista a obtener más de la mitad de su PIB en el sector privado". Por lo demás, se hace observar que el control civil de las fuerzas armadas, otro criterio de compatibilidad con las democracias occidentales, está asegurado en el conjunto de los PECO, si bien Rumanía no designó a un civil a la cabeza de su ministerio de Defensa más que en Marzo de 1994.

Sin embargo, las circunstancias negativas son, desgraciadamente, bastante más importantes que las positivas. La transformación de la agricultura aparece, según el estudio, a la cabeza de los puntos negros. Poco competitiva, la agricultura de los PECO emplea a un parte considerable de la población activa: el 28 por ciento en Polonia; del 13 al 14 por ciento en la República Checa... La apertura de los mercados podría suponer costes considerables para la política agrícola común, puesto que provocaría una disminución de los precios y, por lo tanto, un aumento de las subvenciones. El estudio, sin embargo, no se aventura a citar el coste de la operación ni a proponer una reforma de la PAC, pero sí se pronuncia por una estrategia de apertura progresiva y calculada de los mercados.

En un apartado dedicado a la extensión de los fondos estructurales a los PECO, el estudio de Bertelsmann se muestra más preciso: si los cuatro países de Visigrad fueran ya miembros de la Unión, recibirían cada año 20 m.m. de DM. Bulgaria y Rumanía, por su parte, recibirían de 6 a 10 m.m. de DM. Comparativamente, España, Portugal, Grecia e Irlanda reciben, cada año, 18 m.m. de DM procedentes de los fondos estructurales y de cohesión. Según los autores del estudio, las contribuciones netas de los nuevos miembros de la Unión -Austria, Suecia y Finlandia- no bastarán para cubrir las necesidades, salvo en el caso de que se emprenda una reforma de las finanzas de la UE, como está previsto hacerlo en 1997.

"Dado que Alemania presiona insistentemente a favor de la ampliación hacia el este, se puede esperar que aumenten sus transferencias al presupuesto europeo", apunta la Fundación Bertelsmann, la cual se muestra aquí en total contradicción con los objetivos políticos proclamados por el gobierno de Bonn.

## El arte de prever la inflación

---

*"The Economist", de 26 de noviembre.*

Los mercados bursátiles sufrieron un tropiezo esta semana debido al temor de que el rápido crecimiento de la economía conduzca a los bancos centrales de Estados Unidos y de Gran Bretaña a elevar de nuevo los tipos de interés como medida para contener la inflación. En ambos países, el PIB subió más de un 4 por ciento a lo largo del último año. La próxima primavera Norteamérica entrará en el quinto año de su recuperación. Gran Bretaña está 12 meses más retrasada. Sea como fuere, tanto en un país como en el otro la inflación sigue dominada.

El crecimiento rápido no es automáticamente inflacionista. Sólo cuando la oferta no puede hacer frente a una mayor demanda se producen tensiones en la capacidad que se traducen en aumentos de los precios. La clave de la inflación, por consiguiente, es el volumen de la capacidad de producción sobrante.

Un instrumento para medirlo es el denominado "output gap", es decir, la diferencia entre el nivel real del PIB y el potencial productivo (el cual, a su vez, cabe ser definido como la producción máxima que se puede obtener si todos los elementos productivos -máquinas, mano de obra- operan a sus niveles normales).

Cuando la producción es inferior a su potencial, la inflación descenderá o permanecerá inactiva. Esto significa que en las primeras fases de la recuperación la inflación seguirá bajando, y así puede continuar mientras se esté por debajo del potencial. Pero en cuanto éste se vea superado, la inflación empezará a acelerarse, y así seguirá mientras la producción real permanezca por encima de la potencial.

Esta teoría está estrechamente relacionada con la llamada tasa de paro no inflacionista ("non-accelerating inflation rate of unemployment", o NAIRU), es decir, con la noción de que una determinada tasa de paro conduce a una inflación estable. Si la tasa es mayor, la inflación se reducirá; si es menor, ésta subirá. Lo que equivale a decir que el "output gap" tiene un nivel crítico: cuando la producción real sea igual a la producción potencial no se producirá presión alguna sobre la inflación, ni al alza ni a la baja.

Aunque la "gapología" (de "gap", diferencia) se ha convertido en una ciencia cada día más de moda entre los economistas, su dificultad es que el "ouput gap" no puede ser observado directamente, dado que el potencial productivo sólo puede ser estimado. La mayoría de los economistas lo hacen observando la tendencia histórica de la tasa de crecimiento, pero las tendencias pueden variar. Dos "gapologistas" pueden así llegar a estimaciones distintas del "output gap" de un país. Esto supone un gran peligro para las autoridades monetarias. El saber si una pared se halla a 50 ó a 100 metros es crucial a la hora de accionar el freno.

Goldman Sachs, el banco de inversión norteamericano, acaba de estimar los "output gaps" de las siete mayores economías industriales. Dado que la recesión de Estados Unidos de los años 1990-91 no fue tan profunda como las de mediados de los años 70 y primeros de los 80, la

recuperación empezó con una menor capacidad sobrante. Según el citado banco, el "output gap" de Estados Unidos quedó eliminado en el tercer trimestre de año en curso, lo que significa que la economía norteamericana ha entrado en una zona de peligro inflacionista.

Goldman Sachs estima también que el "output gap" es del 3 por ciento o más en Francia, Italia y Japón; del 2'4 por ciento en Gran Bretaña, y de sólo el 0'4 por ciento en Alemania. En otras palabras, la mayoría de las economías operan aún por debajo de su capacidad, si bien Alemania dispone de poco margen sobrante. Toda vez que la economía alemana funcionaba a un nivel extremadamente alto de capacidad en el momento de máxima expansión, en 1992, su "output gap" fue bastante pequeño incluso en la fase de máxima recesión. A finales de 1995, la capacidad sobrante del Reino Unido será también muy reducida; lo que supone que los tipos de interés deberán ser elevados el próximo año en ambos países.

Algunos economistas se niegan a aceptar este análisis. Roger Bootle, primer economista de HSBC Greenwell, una firma que trabaja en el mercado de bonos, acaba de publicar un estudio -"The End of the Inflation Era"- en el que sostiene que el mundo occidental está entrando en un nuevo período de estabilidad de precios similar al que precedió, durante tres siglos, a la Segunda Guerra Mundial.

Roger Bootle atribuye la reactivación de la inflación a partir del fin de la guerra, no al exceso de crecimiento de la demanda sino a la mayor fuerza de los sindicatos y al reforzamiento del poder monopolístico de la industria. Esto, dice Bootle, redujo la competencia en los precios. Pero ahora, subraya Bootle, la estructura de las economías va siendo desinflacionista. Los cambios tecnológicos, la debilitación del poder sindical, las privatizaciones y la creciente competencia de las nuevas economías contribuirán a la contención de la inflación. Ahora bien, es posible que así ocurra, pero sin olvidar que la principal razón de que los precios se mantuvieran, en general, estables en los siglos precedentes fue, con toda seguridad, que el patrón oro limitó el crecimiento del dinero y, como consecuencia, el aumento de la demanda. Sin un freno similar, ahora, todo lo que se diga sobre la muerte de la inflación puede resultar prematuro.

Es posible que el incremento de la competencia pueda acelerar el crecimiento de la productividad y, así, elevar la tasa de crecimiento compatible con una baja inflación. En este caso, los "output gaps" pueden ser ahora ligeramente más amplios de lo que las mediciones convencionales sugieren. Pero esto no quiere decir que la inflación esté muerta. Sólo significa que la recuperación puede proseguir más tiempo antes de que el exceso de capacidad se agote y de que la inflación suba.

Si existe alguna razón para pensar que, en este ciclo, la inflación pueda seguir siendo baja es que los bancos centrales de Estados Unidos y de Gran Bretaña han actuado en las primeras fases de la recuperación -es decir, antes de que dejara de haber "output gaps"- aumentando los tipos de interés para frenar la expansión. Con anterioridad, las autoridades no empezaban a contraer la política monetaria hasta que la economía había dejado de tener capacidad sobrante. Sólo actuando de este modo puede ser eventualmente posible evitar una aceleración de la inflación.

Si la inflación, en este ciclo, permanece baja será gracias a una mejor política económica, no porque el mundo sea más seguro. Incrementos anticipados de los tipos de interés en Norteamérica y el Reino Unido deben ser celebrados, no temidos.

## Cuidado con las alegrías de la recuperación

---

*"The Economist", editorial de 10 de diciembre.*

La economía mundial se comporta de un modo extraño. Para entender lo que ocurre, imaginemos a un hombre que llega a casa procedente del trabajo, que espera una cena modesta y que se encuentra con que sus amigos han organizado una fiesta sorpresa. Se había creído que la recuperación de las economías industriales ricas sería más bien discreta y está resultando que la expansión es particularmente vigorosa. Y aunque son pocos los electores que muestran un aire festivo, la verdad es que sus economías pasan por un excelente momento. Estados Unidos, Gran Bretaña y Canadá han crecido más de un 4 por ciento el último año. Australia lo ha hecho en más de un 6 por ciento. La reactivación en la Europa continental está ya en plena marcha, con una expansión que puede cifrarse en el 2-3 por ciento. Incluso Japón está dejando atrás su dolorosa recesión. En fin, la producción industrial de las siete economías más ricas ha aumentado a un ritmo anual de más del 6 por ciento en los pasados seis meses, lo que representa la tasa más alta de la última década.

Todo esto es magnífico, pero ocurre que las economías muy expansivas, al igual que las fiestas con champán, suelen acabar perdiendo el control de la situación, permitiendo que la inflación se dispare y obligando a los bancos centrales a frenar la euforia a través de incrementos substanciales de los tipos de interés. Normalmente, las autoridades esperan demasiado a dar por terminado el jolgorio, con lo que aumenta la probabilidad de que la expansión, de repente, se convierta en recesión. Esto ha ocurrido tantas veces, y tan frecuentemente, que se podría esperar que los participantes en la fiesta han aprendido la lección. Muchos así lo han hecho. Pero no es nunca popular retirar las bebidas al poco de haber empezado la alegría, y siempre hay argumentos para dejar que el bullicio se alargue un poco más.

Uno de tales argumentos, en el caso de la expansión, es que constituye una locura elevar los tipos tan pronto, cuando no es del todo evidente que la inflación va a activarse. Vean, dicen los más optimistas: Estados Unidos, Canadá y Australia van a entrar, en la primavera, en su quinto año de expansión, y Gran Bretaña en el cuarto, sin que la inflación haya dejado de estar alrededor sólo del 2'5 por ciento, o menos aún.

Incluso ha aparecido un cuerpo de teoría que intenta explicar por qué esta vez las cosas serán distintas. Algunos economistas, en efecto, sostienen que el mundo desarrollado ha entrado en una etapa de baja inflación, y esto porque se han creado una fuerzas nuevas y poderosas que mantienen bajos los precios, en virtud de lo cual las oscilaciones de los viejos ciclos han dejado de existir. Se dice al respecto que las nuevas tecnologías incrementarán la productividad; que la inversión que elimina la mano de obra y la disminución de la fuerza de los sindicatos contendrán los aumentos de los salarios; que la privatización y la desregulación colocan a las empresas ante una mayor competencia; y que la presión competitiva ejercida por los nuevos países industriales, de bajos salarios, impedirá que las empresas de los países ricos trasladen los mayores costes a los consumidores.

Todo ello parece muy tranquilizante. No obstante, los rumores sobre la muerte de la inflación son muy exagerados. Es del todo normal que la inflación descienda o permanezca baja frente a un rápido crecimiento en esta fase del ciclo económico. La inflación seguirá baja mientras exista capacidad sobrante. Pero una vez ésta esté del todo utilizada, la inflación empezará a subir. Es posible que algunos cambios en la estructura de la economía mundial provoquen, sí, un incremento de la productividad y, por consiguiente, que suba la tasa de crecimiento compatible con una inflación baja. Si éste es el caso, las economías pueden ser capaces de mantener elevadas tasas de expansión durante un tiempo ligeramente más prolongado, antes de que la inflación aparezca. Pero esto no significa que la inflación haya sido eliminada de una vez para siempre, independientemente del ritmo de expansión.

Son muchos los ministros y los gobernadores que lo saben. Por esto no pueden permitirse esperar a que la inflación se manifieste para actuar. La política monetaria no cambia de repente el ritmo de la economía. Puede que hayan de pasar 18 meses o más antes de que una subida de los tipos de interés se manifieste en la tasa de inflación. El blanco de la política monetaria, por lo tanto, debe ser, no la inflación actual, sino la futura si se quiere prevenir una activación de ésta en 1995. Cuanto antes se eleven los tipos más serán las probabilidades de conseguir un ritmo de expansión sostenido, no inflacionista. Además, si se actúa anticipadamente, el incremento exigido de los tipos puede ser menor.

Cuando el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos empezó a subir los tipos, en Febrero de este año, muchos le criticaron por actuar precipitadamente y, por consiguiente, por poner en peligro la recuperación. Vistas las cosas con perspectiva, puede pensarse que lo que hizo en realidad fue actuar demasiado tarde. Según parecen indicar las cifras disponibles, Norteamérica no cuenta ya con capacidad sobrante alguna, y su tasa de paro, del 5'6 por ciento en Noviembre, se halla cerca del nivel en el cual la inflación empieza a subir. Aunque el banco central ha elevado el tipo de los fondos federales del 3 al 5'5 por ciento, esto no ha sido suficiente para reducir una tasa de crecimiento insostenible. Ahora está claro que la política monetaria permaneció laxa durante un tiempo excesivo, en 1993, lo que hizo que el crecimiento siguiera siendo vigoroso en 1994. Es más, según la información a la vista, la política monetaria de Estados Unidos es aún demasiado distendida, dada la situación actual del ciclo. El crecimiento se reducirá, probablemente, el próximo año, pero no lo bastante para evitar que la inflación aumente. Ante un fondo de fuerte demanda global y de rápidas subidas de los precios de las primeras materias (el índice de *The Economist* para éstas muestra un incremento del 40 por ciento respecto al año pasado), algunos pronosticadores señalan que la inflación, en Estados Unidos, alcanzará el 4 por ciento a finales de 1995.

En cambio, los tipos de interés de Gran Bretaña han sido elevados mucho antes, en relación con el ciclo. En realidad, los han subido cuando todavía existe un grueso colchón de capacidad ociosa. El 7 de diciembre, el Banco de Inglaterra elevó los tipos a corto plazo por segunda vez en tres meses. Lo hizo en medio punto, dejándolos en el 6'25 por ciento. Aunque la oposición, el Partido Laborista, denunció el hecho diciendo que constituía un "duro golpe para la economía", la decisión fue correcta. No será el último aumento, pero sitúa al Reino Unido en una mejor posición que Norteamérica para mantener una inflación baja y, por tanto, para alejar y para hacer más suave la recesión siguiente.

Habiéndose incorporado más tarde al proceso expansivo, los países de Europa continental y Japón disponen de un margen de capacidad sobrante, pero también ellos deberían subir los tipos

---

de interés en cuanto la recuperación sea firme, y ello aunque sólo fuera porque una economía vigorosa no necesita ya ser estimulada por dinero barato. Este, después de todo, ha sido el error de Estados Unidos. Por consiguiente, si la economía alemana sigue expandiéndose al ritmo actual, el Bundesbank haría muy bien en subir los tipos en uno u otro momento del año próximo.

Ahora bien, ¿serán las autoridades tan juiciosas? Salvo en el caso de que lo sean, la presente expansión acabará con las lágrimas de siempre. Ninguno de los cambios que se han producido en las estructuras de la economía mundial hará que esta recuperación sea distinta de las anteriores. El que sea realmente diferente dependerá sólo del acierto de las decisiones que adopten los líderes económicos. Ojalá lo consigan.

---

### La creación de empleo, problema permanente

---

*"The Economist" de 19 de noviembre.*

A pesar de la cantidad de estudios sobre el desempleo que se han publicado en los últimos dos años, los economistas todavía divergen sobre las causas del elevado paro. La pregunta más relevante que sigue sin respuesta es por qué la tasa de desempleo de Europa, próxima al 12 por ciento, es el doble de la de Estados Unidos.

La OCDE acaba de publicar casi 500 páginas<sup>(1)</sup> que complementan y documentan el "Estudio sobre el empleo" que dio a conocer el pasado verano. Tal análisis complementario ofrece una excelente exposición de las maneras en que el paro ha sido afectado por la competencia de los países de bajos salarios y por los cambios tecnológicos, y examina de qué modo las rigideces de los mercados de trabajo han mantenido alto de desempleo. La OCDE critica el salario mínimo, los excesivos subsidios del paro y las leyes restrictivas que protegen el empleo.

El trabajo de la OCDE concentra la atención en el mercado de trabajo. El resultado de ello, dice McKinsey, una firma consultora de empresas, es que la OCDE no contempla más que la mitad del problema. Un nuevo (e igualmente voluminoso) informe de McKinsey<sup>(2)</sup> llega a la conclusión de que los obstáculos de los mercados de productos ("product-market barriers") pueden ser incluso más importantes que las rigideces del mercado de trabajo a la hora de explicar por qué Europa tiene un paro tan elevado.

Durante los años 80 Norteamérica creó muchos más puestos de trabajo que Europa en el sector servicios. Por cada 1.000 personas en edad de trabajar, Estados Unidos creó 51 empleos netos en los servicios privados, tres veces más que Francia o que la zona occidental de Alemania.

---

(1) "The OECD Jobs Study: Evidence and Explanations".

(2) "Employment performance". McKinsey Global Institute.

Contrariamente a lo que se suele pensar, dichos empleos no figuraban, en su mayoría, entre los mal pagados. Norteamérica creó proporcionalmente el doble de puestos de trabajo altamente cualificados que Francia y Alemania. En realidad, las cuatro quintas partes de todos los empleos creados en Estados Unidos fueron administrativos, técnicos o gerenciales. Por otra parte, la distribución de salarios en los servicios es casi idéntica a la de la industria.

En una economía que goza de buena salud la estructura del empleo evoluciona constantemente. Decece en algunas industrias y se expande en otras. Si la economía funciona eficazmente, la creación de nuevos empleos debe compensar las pérdidas de éstos. Pero la interferencia del Estado -ya sea en el mercado de trabajo, ya en el mercado de capitales o en el de productos- obstaculizará el aumento de puestos de trabajo en nuevos productos e industrias. Para determinar la importancia relativa de dichos obstáculos, McKinsey estudió algunas industrias concretas. Su conclusión es que, en Europa, las regulaciones restrictivas de los mercados de productos son frecuentemente más negativas que las rigideces de los mercados de trabajo. Los obstáculos del mercado de capitales, en cambio, parecen carecer de relieve, incluso para las firmas pequeñas.

Europa cuenta con muchos obstáculos o limitaciones en los mercados de productos, limitaciones destinadas, en principio, a proteger el empleo existente o el medio ambiente. Piénsese, v.g., en la distribución, que supone, como promedio, el 10 por ciento del empleo en las economías ricas. En Estados Unidos este sector ha sido un gran creador de empleo. En Francia, por el contrario, el empleo en la distribución ha disminuido. La demarcación por zonas, las restricciones en materia de horarios y otras prácticas anticompetitivas han dificultado el crecimiento de la distribución en Europa.

Un buen ejemplo de todo ello es en Francia la Loi Royer, que concede a comités constituidos por políticos locales y por comerciantes el derecho a frenar la creación de nuevos espacios comerciales. También Alemania e Italia disponen de normas estrictas sobre el establecimiento de zonas que pueden ser utilizadas para impedir la entrada en ellas de nuevos competidores. Las restricciones sobre horarios comerciales son otra manera de proteger a los pequeños comerciantes. La apertura de comercios está prohibida los domingos en Alemania, donde, además, sólo un sábado de cada mes pueden estar abiertos después de las 2 de la tarde.

O contémplese lo que ocurre en la banca. El aumento de la competencia en los años 80 destruyó mucho empleo en la banca tradicional, pero también supuso la creación de un número todavía mayor de puestos de trabajo en áreas tales como los bonos y las hipotecas. En los países europeos, en un medio menos competitivo, se perdieron menos empleos, pero la creación de otros nuevos fue en general menor que en Norteamérica.

El tercer sector, dentro de los servicios, examinado por McKinsey, fue la televisión, el cine y los vídeos. En los años 80, Francia intentó proteger los cines frente a la competencia de la televisión y de los vídeos, estableciendo elevados impuestos sobre los aparatos y sobre el alquiler de cintas de vídeo. En muchos países europeos, las limitaciones impuestas en el número de canales de TV por cable (con el fin de proteger a las emisoras de televisión tradicionales), así como las restricciones a la publicidad televisiva, han reducido la creación de puestos de trabajo.

Todo esto no es tal vez suficiente para justificar la conclusión de que las restricciones de los mercados de productos son más decisivas que las rigideces de los mercados de trabajo cuando

---

se trata de determinar las causas del paro. Los autores del estudio de McKinsey reconocen, en efecto, que, en la distribución, la falta de flexibilidad salarial ha tenido unas repercusiones graves. Los salarios mínimos generosos y los subsidios al paro mantienen los salarios demasiado elevados en la zona baja de la escala de retribuciones, con lo que impiden el incremento del empleo no cualificado.

En Francia y en Alemania, los salarios en la distribución son casi iguales a la media de la industria. En Norteamérica son sólo el 60 por ciento de éstos. En el conjunto de la economía, el 16 por ciento de los trabajadores norteamericanos percibe retribuciones inferiores al salario mínimo de Francia. Y dado que la distribución supuso más de la mitad de todo el empleo neto creado en las industrias examinadas por McKinsey, el hecho obliga a prestar de nuevo la mayor atención a la falta de flexibilidad del mercado de trabajo.

Con todo, y a efectos de la política a seguir, apenas importa cuál de las dos causas citadas es más importante. Tanto en un caso como en otro, la lección para los gobiernos europeos, es que debe procederse a la desregulación tanto del mercado de productos como del mercado de trabajo. La reforma de éste creará principalmente puestos de trabajo sin cualificar y mal pagados. La desregulación de los mercados de productos creará empleos a todos los niveles, incluidos algunos altamente cualificados.

### **El informe McKinsey sobre el empleo**

---

*El artículo que se transcribe a continuación apareció publicado en The Wall Street Journal de 7 de diciembre. Su autor es William W. Lewis, director de McKinsey Global Institute.*

El desempleo es generalmente considerado como el problema más grave de la Europa actual. Ha subido ininterrumpidamente durante los últimos 25 años y ha alcanzado niveles record de la etapa de la postguerra. En cambio, en Estados Unidos, el paro ha sido cíclico, con unas medias bien por debajo de las de Europa en los pasados 10 años. A pesar de estas diferencias, los europeos se han mostrado reacios a examinar de cerca y a aprender de lo que ocurre en el mercado de trabajo de Norteamérica, debido, entre otras causas, a que creen que la mayoría de los puestos de trabajo creados en Estados Unidos pertenecen a la categoría de los mal pagados, razón por la cual, dicen, no merece la pena crearlos.

El reciente estudio llevado a cabo por McKinsey Global Institute analiza ésta y otras asunciones gratuitas sobre la creación de empleo, muy frecuentes en ambos lados del Atlántico. Nuestra institución examinó lo sucedido, en este terreno, en Francia, Alemania, Japón, España y Estados Unidos a lo largo de la última década. Por otra parte, y con el fin de comprender las razones de las diferencias en los resultados de unos y otros países, investigamos la creación de empleo en siete sectores económicos: automóvil, ordenadores, mueble, banca, distribución, film-TV-vídeo, y construcción.

Lo que encontramos fue que lo que Estados Unidos había creado eran muchos empleos cualificados y que Europa se había quedado atrás en este campo, y ello no tanto a causa de la rigidez del mercado de trabajo o de una protección social excesivamente generosa como del hecho de que los gobiernos han tendido al proteccionismo y a la superreglamentación. Aunque llenas de buenas intenciones y políticamente populares, esas prácticas son más nocivas que otra cosa, en el sentido de que limitan la competencia y la innovación, por lo que en último término destruyen muchos más empleos de los que protegen.

La verdad acerca de los empleos de bajos salarios es que Estados Unidos los tiene en cantidades mucho menores de lo que comúnmente se cree, y que Francia y Alemania los han eliminado sin poder dar nada a cambio. El 80 por ciento de los empleos netos creados en Norteamérica de 1980 a 1990 lo fueron en el campo técnico, administrativo y gerencial. Alemania y Francia, por el contrario, crearon empleos altamente cualificados a un ritmo que fue sólo la mitad del de USA, al tiempo que experimentaban una destrucción substancial de puestos de trabajo de categoría inferior.

Y esos nuevos empleos de Estados Unidos se pagan bien. En Norteamérica, la distribución salarial en el sector servicios es casi idéntica a la de la industria, y las ganancias semanales medias en los servicios son el 96 por ciento de las de aquélla. De hecho, dejando aparte, en el sector servicios, la distribución y los restaurantes, los salarios en los servicios son más elevados que los de la industria puesto que incluyen varios subsectores -como son las instituciones financieras y las ventas al por mayor- con retribuciones bien por encima de las de la industria.

Otro importante descubrimiento, útil para las autoridades y para los líderes empresariales, es que en los servicios es donde los nuevos empleos han sido creados y donde se seguirán creando.

Por lo que a la industria en los países desarrollados se refiere, el empleo, en la actualidad, aumenta en la mitad de las empresas, aproximadamente, y desciende en la otra mitad. En cambio, el empleo crece en el 90 por ciento de las empresas de servicios, en dichos países. Incluso en la industria informática, de alta tecnología, prácticamente todos los empleos nuevos proceden del servicio de aplicar las innovaciones (software y distribución), más que de la fabricación misma de ordenadores.

En la segunda mitad de este siglo, el empleo en la industria, como proporción de empleo total, ha tocado techo en todos los países avanzados. Esto es así porque los consumidores de tales sociedades prefieren gastar en servicios la mayor parte de los aumentos de renta, en vez de hacerlo en productos manufacturados. No es porque estos productos estén siendo importados de los países de bajos salarios.

Dos razones explican por qué Estados Unidos ha creado más y mejores empleos que Europa. La primera de ellas es objeto de general aceptación, aunque se exagera su importancia: unos salarios mínimos elevados y unos subsidios del paro excesivos por su importe y por su duración han frenado la creación de puestos de trabajo en los países europeos. Lo que se suele entender menos es que esas circunstancias reducen en realidad la creación de empleo principalmente en la parte baja de la escala salarial y de la cualificación laboral. La segunda razón que explica que la creación de empleo sea más positiva en Norteamérica es mucho más profunda, puesto que afecta a todo el mundo, tanto a las industrias y a los sectores de salarios altos como a los de salarios bajos.

---

En Europa, la innovación y el crecimiento se ven limitados por las restricciones oficiales en la manera cómo los bienes y los servicios son vendidos. Como resultado de ello, los empresarios y ejecutivos norteamericanos crean nuevas empresas y aumentan la dimensión de éstas más y más deprisa que los europeos. Tales restricciones se producen sobre todo en el sector servicios, y han persistido porque las empresas de éste reciben una menor presión de la competencia que las industriales, las cuales están sujetas a la competencia del comercio internacional y de la inversión directa exterior.

Las innovaciones que confirieron a Estados Unidos una ventaja en la creación de empleo fueron: la titurización y los derivados en la banca; algunas modalidades de la distribución que se tradujeron en la aparición de muy diversos tipos de establecimientos comerciales; y nuevas películas, canales de televisión por cable y gran variedad de formas de alquiler de vídeos en el sector correspondiente. Las restricciones que, al limitar estas innovaciones, atentaron contra el empleo en Europa fueron, entre otras, la prohibición de ciertos productos y la falta de transparencia en la banca; el establecimiento de zonas comerciales exclusivistas y de controles sobre la competencia en el campo de la distribución; y una serie de limitaciones en materia de films, TV y vídeo.

Lo mismo ha ocurrido en la construcción, en la que también se han observado importantes limitaciones como, v.g., las que afectan a la utilización del suelo, lo que se traduce en elevaciones del precio de éste y en la disminución de la demanda para la edificación de viviendas. Estas mismas restricciones que afectan a la utilización del suelo tienen también sus manifestaciones en el sector bancario y sobre la distribución a través de una menor demanda de hipotecas y de una inferior disponibilidad de suelo para centros comerciales.

Sin embargo, no todo es negativo en Europa. En general encontramos que el mercado de trabajo europeo es más flexible de lo que se suele creer. Estimulados por la competencia, los mercados de trabajo europeos reaccionan exactamente igual que los mercados de trabajo norteamericanos. El problema es que no se estimulan lo suficiente.

En especial, lo que descubrimos es que, en los años 80, la creación y la destrucción brutas de empleo en Francia fueron mayores que en Estados Unidos. Naturalmente, el resultado fue diferente porque Norteamérica creó más empleos de los que destruyó. En Italia, la destrucción bruta de empleo fue también superior que la de Estados Unidos, aunque la creación bruta del mismo fue inferior. Sólo en Alemania fueron las cifras de una y otra cosa significativamente menores que en Norteamérica. Estos resultados indican que existe en Francia e Italia una flexibilidad laboral mayor de la que podría parecer.

En Europa (y en USA) existe la creencia de que la mano de obra europea está mejor formada, en especial en Alemania, y que, por consiguiente, debería haber en Europa una mayor disponibilidad de ella que en Estados Unidos. Lo que nosotros encontramos es que la cualificación no suponía limitación alguna para la gran contratación de mano de obra en Estados Unidos. Y dado que este país sigue siendo el más productivo entre los países estudiados, el empleo de trabajadores con su formación actual no es un obstáculo para el mantenimiento de una elevada productividad. En Alemania, sin embargo, la disponibilidad de trabajadores con una buena formación -según es tradicional en el país- no constituye una garantía frente al desempleo. Casi la mitad (el 43 por ciento) de los parados alemanes han participado en alguno de los tan considerados programas de aprendizaje.

Finalmente, existe la impresión de que, a pesar de crear más empleo, Estados Unidos ha creado asimismo más pobreza. En un importante estudio realizado en el marco de los trabajos del Luxemburg Income Study, Michael Foerster muestra que Norteamérica tiene menor pobreza absoluta que todos los grandes países europeos. Es decir, si ésta se mide por el porcentaje de personas que viven en familias con rentas inferiores al 50 por ciento de la renta media, el tanto por ciento de individuos que viven por debajo de la línea de pobreza es en Estados Unidos del 18'4 por ciento, frente al 20'4 por ciento en Francia, al 18'6 por ciento en Alemania, al 35'2 por ciento en Italia y el 30'4 por ciento en Gran Bretaña.

Los incrementos de la productividad que resultan de innovaciones en los productos y en los procesos siguen traducándose en crecimiento y en empleo. Contrariamente a lo que se suele creer, esos incrementos de la productividad no conducen en general a un mayor paro y a unos resultados económicos menos positivos. Los incrementos de la productividad proporcionan mayores ingresos para los trabajadores que llevan largo tiempo empleados y también para aquellos que llegan para ocupar puestos de trabajo nuevos creados por los empresarios. Estos empresarios, a su vez, producen nuevos productos y servicios innovadores, que los trabajadores con una mayor renta desean adquirir.

Para las empresas, la mejor manera de servir a la sociedad en la que operan es mejorar la productividad e introducir innovaciones. Los mayores obstáculos que encuentra esta tarea son las restricciones de los mercados de producto que reducen la presión de la competencia y retrasan el cambio. Tales restricciones, o regulaciones, parecen, a primera vista, destinadas a favorecer los intereses de las empresas y de los trabajadores. En realidad no hacen más que aplazar las soluciones al problema del paro y hacer más difícil el cambio, que inevitablemente se ha de producir.

### **Por qué aumentan las desigualdades económicas**

---

*"The Economist", editorial de 5 de noviembre.*

Aunque con distinta y variable intensidad, las disputas sobre distribución de la riqueza han estado siempre en el fondo del debate político. Los momentos culminantes del correspondiente ciclo han marcado algunos de los acontecimientos más traumáticos de la historia de la humanidad. En una fase en que las preocupaciones sobre la desigualdad económica aumentan una vez más, es importante tener en cuenta que no se trata de una cuestión cuyo interés sea sólo pasajero.

La preocupación, desde luego, crece. En muchos países, el hecho no refleja simplemente una inquietud más o menos doctrinal sino que responde a cambios que se están produciendo en la realidad económica. Durante los 40 años que siguieron a los años 1930 la diferencia, en Estados Unidos, entre ricos y pobres, se redujo apreciablemente. Desde finales de los años 60 tal diferencia se ha estado incrementando. En la actualidad es mayor que en ningún otro momento

---

desde la aparición del moderno Estado del bienestar. La reciente publicación de "The Bell Curve", de Charles Murray y Richard Herrnstein, ha incrementado notablemente la ansiedad en Norteamérica a propósito de la desigualdad, al relacionar este difícil tema con circunstancias de raza y de inteligencia. Pero la tendencia hacia una mayor desigualdad no es una exclusiva de Estados Unidos, puesto que se manifiesta asimismo en muchos otros países industriales. El cambio que se ha producido al respecto en Gran Bretaña a partir de 1980 es especialmente notable. Los clamores a favor de una sociedad no sólo más rica sino también más justa pueden escucharse también en muchos países en vías de desarrollo y excomunistas.

¿Por qué ha aumentado la desigualdad? Una gran parte de la respuesta tiene que ver con las políticas económicas liberales adoptadas en muchos países de todo el mundo durante los últimos 15 años. Muchos gobiernos han reducido los tipos de los impuestos que gravan a los ricos y han reducido las prestaciones sociales a los pobres. Más importante que los efectos directos de tal política, con todo, ha sido el efecto indirecto de la liberalización económica. En los años más recientes, se ha notado más el peso económico de la competencia internacional y, sobre todo, de las nuevas tecnologías. En las economías relativamente menos reguladas, tales fuerzas han conducido a la disminución de las rentas de los perdedores y al incremento de los ingresos de los vencedores. Los gobiernos liberales dirán que esto ha sido no sólo necesario sino también deseable. A largo plazo, podrían añadir, un crecimiento más rápido beneficiará a todo el mundo, y no se puede negar que el desarrollo económico, contemplado con una amplia perspectiva, ha seguido esa pauta.

Todo lo cual está muy bien, salvo en el caso de que uno crea que la creciente desigualdad, aquí y ahora, es negativa. Muchos son los que lo creen, y su punto de vista no es sólo que la pobreza es mala. Ocurre que las medidas para hacerle frente, aunque muy estimables, no atacan el problema. La diferencia entre ricos y pobres, como cosa distinta del nivel de vida de que disfrutaran los pobres, es importante en sí misma. Los que fijan su atención en los aspectos cuantitativos estarán de acuerdo en ello. Varios estudios recientes aluden a una relación entre desigualdad de rentas, por un lado, y delincuencia, enfermedad y distintas variedades de malestar social, por otro. Algunos economistas incluso sostienen que la desigualdad constituye un freno al desarrollo. Pero el sentimiento popular a propósito de la desigualdad tiene poco en cuenta tales consideraciones. Para mucha gente, la desigualdad, sencillamente, es mala.

Muchos liberales se sienten confundidos con esto. La idea les produce desasosiego, e incluso irritación. Algunos piensan que es frívolo, o simplemente erróneo, mezclar cosas tales como la "justicia" y la "igualdad" (el entrecomillado es obligado) con algo tan serio como la eficacia (no se necesitan comillas).

Pero esto no sólo está fuera de lugar sino que resulta radicalmente equivocado. El principio de equidad es lo que caracteriza al Estado liberal. La idea que hay en el centro mismo de la concepción liberal del gobierno es la idea de igualdad: igualdad ante la ley. Lejos de ser conceptos vacíos, las nociones de equidad y de igualdad han proporcionado las libertades que los modernos liberales consideran indiscutibles.

Sin embargo, el punto de vista opuesto, según el cual el Estado debería decidir de algún modo cómo ha de distribuirse la riqueza, no es mejor que aquel otro. Los argumentos a favor de tal opinión son presentados de manera variada, y van desde el cómico ("todo el mundo debería percibir el salario medio") y el insensato ("el gobierno debería determinar todos los sueldos de

acuerdo con los méritos de los perceptores), hasta el extremo opuesto de minuciosidad y de sofisticación. Uno de los trabajos más influyentes de la filosofía política moderna, "A Theory of Justice", de John Rawls, se preguntaba qué sistemas de distribución escogería la gente si pudiera dejar de tener en cuenta sus propias capacidades y gustos ("if they were placed behind a veil of ignorance about their own abilities and tastes"). La obra sostenía que la gente adoptaría un contrato social basado en parte en un llamado "principio de la diferencia" ("difference principle"), una norma que permite incrementos de la desigualdad sólo si éstos sirven para mejorar la situación de los pobres. ¿Puede un contrato de tal naturaleza proporcionar las bases para una redistribución legítima?

No. La teoría de Rawls es poco convincente por varias razones, pero principalmente porque es profundamente no-económica. Una de las características más tristes del mundo real es que los bienes no se presentan espontáneamente para ser distribuidos. Deben ser producidos. Como resultado de ello llegan a unos derechos de propiedad adheridos. (No pueden llegar de ninguna otra manera. Sin tales derechos nada sería producido o comercializado). En este sentido, la distribución de renta establecida por el mercado es ya "justa". Los Estados pueden estar acertados si interfieren, pero no pueden hacerlo sin infringir las libertades. El contrato social de Rawls no puede corregir este hecho.

¿Cómo, pues, puede llegarse a un equilibrio legítimo entre libertad e igualdad? Esta pregunta no tiene una respuesta exacta. Tres ideas, sin embargo, pueden resultar útiles al respecto. Una de ellas es que donde los contratos sociales fallan, el consenso puede valer. Si los contribuyentes consienten ser gravados, es razonable contemplar el impuesto en cuestión como legítimo. Sin embargo, el consentimiento simplemente mayoritario no basta. Si el 51 por ciento del electorado vota a favor del establecimiento de impuestos punitivos sobre el otro 49 por ciento, su acción puede ser legal pero, desde luego, no es legítima. El consentimiento que se requiere es el de la gente que ha de ser gravada.

La segunda idea es que los costes humanos derivados de la desigualdad se manifiestan principalmente (aunque posiblemente no del todo) en la pobreza. Las medidas destinadas a atacar la pobreza reducen tales costes y peligros más poderosamente que cualquier otra cosa. Naturalmente, las actuaciones dirigidas a ayudar a los pobres son más fáciles de desear que de concretar. Algunas de ellas exigen, entre otras cosas, incrementos de la desigualdad en los niveles más bajos de la distribución de la renta, con el fin de conseguir que el trabajo les merezca la pena a aquellos que reciben ayudas oficiales. Otras, tales como la mejora de la educación de los hijos de las familias pobres, exigirán el paso de considerables espacios de tiempo para que alcancen el efecto positivo deseado. Pero si el Estado hace todo lo que puede para proporcionar oportunidades a los pobres, el mal concepto de ahora tiene la desigualdad queda mitigado.

La tercera idea es en realidad una actitud: el pragmatismo, la marca distintiva del liberalismo desde David Hume y Adam Smith. La desigualdad económica es una parte necesaria del crecimiento, y los tiempos de creciente desigualdad coincidirán probablemente con cambios extraordinariamente rápidos. El peligro de una desigualdad excesiva, por otra parte, es nada menos que el sistema social puede colapsar. Por consiguiente, los gobiernos pragmáticos no deberían ser estridentemente igualitarios, puesto que esto obstaculizaría el desarrollo y podría agravar los males que se intenta prevenir. Pero, por otra parte, no deberían dejar de prestar atención a los riesgos que supone una elevación rápida de las desigualdades.

Es posible que esos principios puedan parecer vagos. En realidad proporcionan orientaciones prácticas para una política adecuada. Las preocupaciones causadas por las crecientes desigualdades no deben ser ni desdeñadas ni criticadas. Pero existen buenas (legítimas y eficaces) formas de hacerles frente y formas (ilegítimas e ineficaces) malas. Los gobiernos deben aprender a reconocer las primeras.

---

### La dictadura del "rating"

---

*Marc Roche, en "Le Monde" de 29 de noviembre.*

En su último boletín, la Reserva Federal de Nueva York critica la utilización inmoderada que se hace de las calificaciones ("rating"). Este ataque se dirige contra dos monstruos sagrados de la historia financiera norteamericana, las agencias Moody's Investors Service y Standard & Poor's Rating Group. "Los organismos de reglamentación y los inversores deben mostrarse más prudentes respecto a las agencias de calificación y han de revisar regularmente las decisiones adoptadas con base a las clasificaciones obtenidas".

Se trata de la primera vez que las dos citadas firmas, que evalúan la solvencia de los títulos crediticios emitidos por los Estados, las empresas o los municipios, son el blanco de críticas oficiales, aunque de una forma indirecta. Nada menos que la Reserva Federal de Nueva York se pregunta por el valor, para el ahorrador, de esos célebres indicadores.

El hecho de poner en duda la fiabilidad de una "triple A" -la mejor nota, reservada a las emisiones más seguras constituye un golpe para dichas dos firmas, que difunden el estado de credibilidad de instituciones y empresas en todas las latitudes del planeta y cuyo poder es impresionante.

¿Se puede hablar aquí de omnipotencia? Véase el caso de Turquía. Como consecuencia del deterioro de sus finanzas públicas y del conflicto armado con los kurdos, la calificación de la deuda de dicho país ha sido reducida en dos ocasiones por Moody's, en 1993, y sigue "bajo vigilancia". Las protestas del gobierno de Ankara o, entre bastidores, las de numerosos bancos de inversión, no han conseguido modificar la situación. El encarecimiento de las condiciones de financiación, consecuencia de los cambios de la calificación, ha agravado la crisis de confianza de los mercados respecto a un país considerado hasta hace poco con un buen futuro. Por el contrario, tras haber conseguido, recientemente, una buena nota de la misma agencia, Africa del Sur ha conseguido tranquilizar a los medios económicos internacionales. El coste de un empréstito puede variar considerablemente según esté amparado o no por una buena calificación.

Algunas multinacionales, como Total, BP o Schlumberger, se niegan a tratar con bancos con calificaciones inferiores a AA (muy buena). "Para el tesorero de una multinacional, la calificación es un instrumento que tiene la ventaja de la claridad. Nadie podrá criticaros, en el caso de que

las cosas vayan mal dadas, por el hecho de haber depositado confianza en un establecimiento bien calificado", explica el representante de un gran banco francés en Nueva York.

En el mercado altamente especulativo de los productos derivados no es fácil encontrar un interlocutor dispuesto a asumir riesgos en el caso de un establecimiento dotado de una calificación sólo regular. En los Estados Unidos, por lo demás, todos los emisores están obligados a pasar bajo las horcas caudinas de los "big two". La Securities and Exchange Commission se sirve asimismo de las calificaciones para determinar el nivel a partir del cual ciertos fondos o compañías de seguros pueden acudir al mercado de bonos y obligaciones.

Si los ingresos de Moody's y de Standard & Poor's se suman a los de sus sociedades madre respectivas -Dun & Bradstreet y McGraw Hill, respectivamente- se verá que se trata, según todo da entender, de unas máquinas fantásticas de ganar dinero. Su tarifa, situada entre 40.000 y 100.000 dólares, establecida de antemano y no negociable, parece poco elevada. Pero se trata de una verdadera renta de situación, pues grandes compañías o Estados pueden proceder a diversas emisiones directas de títulos en un mes, incluso en una semana, todas las cuales han de ser calificadas.

"Estoy contento de encontrar a uno de los hombres más poderosos del mundo", le dijo un día Robert Maxwell al presidente de Moody's, que acababa de reducir la nota de Maxwell Communications Corporation, situándola en la zona roja. Como los títulos de gloria, o como la opinión de un consejo de administración, el "rating" hace y deshace carreras.

"Somos un mal necesario, un observador independiente cuya única misión es apreciar la probabilidad de que el capital y los intereses de una emisión serán pagados completamente en los plazos previstos". Lejos de la arrogancia de los agentes de cambio o de la seguridad de los banqueros, John Bahn, el patrón de Moody's, no cultiva en absoluto las apariencias del poder. No tiene necesidad alguna de ello, puesto que tiene más fuerza real que muchos magnates de las finanzas. Las voces del New York Stock Exchange llegan muy debilitadas a esta construcción de los años 20 aplastada por la masa del World Trade Center vecino.

La calificación, ¿es realmente, como afirma John Bahn, "la combinación más perfecta de ciencia financiera y de arte"? Moody's y S&P trabajan como orfebres en tres registros: la contabilidad, el consejo de colocación y la edición. El emisor de una obligación paga a los expertos encargados de evaluar su credibilidad financiera. El ahorrador se sirve de sus conclusiones para protegerse lo mejor que puede de la erosión monetaria o frente al fisco. Los periodistas pueden consultar la masa de información especializada publicada por las dos agencias. En cuanto al arte, la elaboración de las calificaciones exige todos los ingredientes del mismo: olfato, creatividad, integridad.

¿Cuál es el proceso de fabricación de una "Aaa" (Moody's) o de una "AAA" (Standard & Poor's)? Un equipo compuesto por dos o tres expertos visita al cliente. Se lleva a cabo un análisis financiero basado en las ratios de los balances. Se pide a la dirección de la entidad que facilite la información necesaria sobre su mercado, su estructura, sus proyectos. Se elabora seguidamente un informe interno, el cual se somete a un comité, que es el que determina el "rating", por unanimidad.

"Nuestro objetivo es obtener una calificación homogénea, cualquiera que sea el tipo de emisión o de emisor. La calificación sólo puede darse si la información es suficiente", afirma Hendrick Kranenburg, director (internacional) de S&P. Queda lejos la etapa de la postguerra, cuando uno se limitaba a un examen rápido de las cuentas. Hoy, la disciplina del "risk analysis" está reservada a los auténticos expertos, gente que debe estar dotada para los números, que conozca bien la política y la economía, que sea políglota y que conserve la calma. En esa enorme ciudadela de materia gris, el trabajo en común es considerado una virtud cardinal. Divas y personas de sangre caliente, absténganse.

¿Puede decirse que ambas agencias son muy parecidas? De hecho mantienen actitudes diferentes acerca de los emisores. S&P trabaja en estrecha colaboración con sus clientes. En cambio, Moody's evalúa incluso las sociedades que no lo desean. "No siempre es necesario estar en contacto con la empresa para calibrarla. Un simple análisis del balance, unido a nuestro oficio ancestral, puede bastar", subraya Tom McGuire, el número dos de Moody's. "Es imposible conocer bien una empresa sin haber estado con sus directivos", replican en Standard & Poor's, que se distingue de su rival por el procedimiento del recurso en caso de desacuerdo. Por el contrario, estimando representar un papel próximo al del servicio público, Tom McGuire rechaza conceder a quien quiera una segunda oportunidad. "Antes morir. Yo no soy un mercenario encargado de engañar al ahorrador".

A pesar de esta confrontación, cada agencia respeta a la otra, y las dos juntas constituyen un temible duopolio. "Se suele aconsejar siempre pedir el consejo de otro médico antes de proceder a una intervención quirúrgica. Cuando usted compra un bono del Tesoro dispone igualmente de dos opiniones", insiste Hendrick Kranenburg.

"Nosotros no podemos jamás olvidar que nuestra prosperidad está basada en el suministro de informaciones dignas de toda confianza". ¿Es siempre así, como lo quiere John Bahn? No es tan seguro. Incidentes pasados que han recogido los medios de difusión han sacudido a la profesión. El caso de la ciudad de Nueva York, clasificada A la víspera de su suspensión de pagos, en 1975, está aún en la memoria de todos. La perspicacia de las agencias ha sido puesta repetidamente a prueba desde principios de los años 80. La casi bancarrota de Brasil y de Méjico; escándalos como los de BCCI o Maxwell; la crisis de las entidades de ahorro y préstamo de Estados Unidos o, en fin, el episodio de los bonos de alto riesgo confirman lo dicho.

Profesionales europeos se preguntan desde hace algún tiempo por qué la apreciación del riesgo se deja en manos de agencias norteamericanas que utilizan normas contables específicas que tienen sobre todo en cuenta la evolución del mercado bursátil. A pesar de la apertura de oficinas en el extranjero y de la utilización de analistas locales, familiarizados con las particularidades nacionales, ni un sólo no americano figura en los consejos de administración de las dos agencias. Y lo que es aún más grave, la resistencia del dúo a aumentar una calificación contrasta con la facilidad con que una calificación es reducida. También resulta inquietante la falta de movilidad de cuadros envarados por hábitos de reflexión a largo plazo cuando con lo que tienen que enfrentarse es con un medio cada día más imprevisible.

La presión es la nota dominante ya de las relaciones que las agencias de calificación mantienen con la autoridad de tutela de la primera plaza financiera mundial. Si, oficialmente, la Securities and Exchange Commission apoya la desregulación de los circuitos financieros, también desea, por esto mismo, mejorar la transparencia de las operaciones de Moody's y de Standard

& Poor's. Algunas semanas antes de la publicación de la bomba de la Reserva Federal de Nueva York, la citada comisión anunció la preparación de un nuevo marco de regulación del "rating". En nombre de la primera enmienda de la Constitución, Moody's y Standard & Poor's defienden con uñas y dientes el estatuto actual de autodisciplina. Queda abierto el debate...<sup>(1)</sup>

---

## EL INFORME DE OTOÑO DE LOS INSTITUTOS ALEMANES DE LA COYUNTURA

---

Recogemos dos comentarios -uno del diario suizo "Neue Zürcher Zeitung" y otro del diario de Munich "Süddeutsche Zeitung"- sobre este informe dado a conocer en los últimos días de Octubre.

### *Opinión del "Neue Zürcher Zeitung"*

---

A lo largo de este año, la economía alemana ha evolucionado con un dinamismo que no se hubieran atrevido a pronosticar, en la primavera, ni los más optimistas observadores de la coyuntura. Por supuesto que una gran parte de la expansión que paulatinamente se ha ido haciendo visible se debe a impulsos de origen exterior, sobre todo a la demanda de exportaciones en el sector industrial. El que en la primavera se haya sido más bien demasiado pesimista que demasiado optimista es algo que, mientras tanto, para los representantes de los seis institutos de investigación de la coyuntura que semestralmente formulan su predicción económica, resulta más sencillo de explicar a la opinión pública que si hubiera sucedido al revés. Así los investigadores han reconocido gustosamente, con ocasión de la presentación de su tradicional dictamen de otoño, que la producción económica global se había expandido con mayor rapidez de lo que se esperaba, que la construcción de viviendas había reanimado las inversiones en el sector con una intensidad mayor que la vaticinada o que las inversiones en equipos se convertirían comparativamente de prisa en locomotoras del desarrollo económico.

---

<sup>(1)</sup> Standard & Poor's es el resultado de la fusión, en 1941, de Poor's Publishing Company, creada en 1860, y de Standard's Statistics Bureau, fundada en 1906. En 1966, esta firma fue adquirida por el gigante de la edición McGraw Hill (entre cuyas publicaciones está "Business Week"). Según el informe anual de 1993, S&P califica a 30.000 obligaciones o bonos, a 3.600 sociedades, a 13.000 autoridades locales y riesgos soberanos (o emisiones de Estado), y a más de 4.000 compañías de seguros. S&P cuenta con diez oficinas en el extranjero y emplea a 700 personas.

Fundada en 1909 por John Moody para evaluar las compañías de ferrocarriles, la sociedad Moody's Investors Service es hoy una filial de Dun & Bradstreet, cuya cifra de negocios ascendió a 4'7 m.m. de dólares en 1992, Moody's cuenta con ocho oficinas en el extranjero y cuenta con 800 empleados. Según su servicio de prensa, la agencia califica, sólo en Estados Unidos, a 4.500 empresas y a más de 20.000 municipios.

Otras agencias, más pequeñas, son: Fitch Investors Service, creada en 1922, propietaria de la empresa británica IBCA y especializada en calificaciones del sector bancario y de municipios. Duff and Phells Credit Rating, fundada en 1980, que cubre sobre todo empresas de electricidad e Iberoamérica. Thomson Bankwatch, interesada especialmente en los mercados financieros. Tres agencias japonesas y dos canadienses completan la lista elaborada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. La única agencia propiamente francesa es Euronotation.

**EL DESARROLLO ECONOMICO EN ALEMANIA**  
(Variaciones reales frente al año anterior en %)

	1993(1)	1994(2)	1995(2)
Consumo privado . . . . .	0,5	1,0	0,5
Consumo estatal . . . . .	-1,2	0,5	1,0
Inversiones en equipos . . . . .	-4,5	5,5	6,5
Instalaciones . . . . .	-13,8	1,5	9,0
Construcciones . . . . .	2,8	8,0	4,5
Exportaciones . . . . .	-6,2	6,0	8,0
Importaciones . . . . .	-6,1	6,0	5,0
Producto Interior Bruto . . . . .	-1,1	2,5	3,0
Producto Social Bruto . . . . .	-1,7	2,5	3,0
Precios al consumidor (privado) . . . . .	3,9	3,0	2,5
Parados (en 1.000) . . . . .	3.419	3.720	3.600
Tasa de paro (nivel en %) . . . . .	8,8	9,6	9,3
Saldo de financiación estatal (1.000 millones de DM)(3) .	-143,2	-137	-9,3

- (1) Datos de la Oficina Federal de Estadística.  
(2) Estimaciones de los institutos participantes.  
(3) Incluida la Administración Fiduciaria.

**Expectativas superadas.**

Así las últimas previsiones de los institutos participantes (Instituto Alemán de Investigación Económica de Berlín; Instituto de Investigación Económica de Hamburgo; Instituto IFO de Investigación Económica de Munich; Instituto de Economía Internacional de Kiel; Instituto de Investigación Económica de Halle; Instituto Renano Westfaliano de Investigación Económica de Essen) están claramente por encima de las predicciones de primavera. En Abril todavía se había hablado para toda Alemania, y para el año en curso, de un crecimiento del PIB del 1,5% y sólo para la parte occidental del país, de una expansión del 1%, en términos reales.

Si hasta ahora eran sobre todo la demanda de exportaciones, así como una actividad en expansión en la construcción de viviendas las que tiraban del "carro", según las previsiones, parece que ahora también vuelven a ayudar con mayor intensidad los proyectos de inversión (ver cuadro). Sobre todo las inversiones en equipos habían seguido declinando hasta el primer semestre de 1994, después del hundimiento normal debido a la recesión, de forma que hasta el semestre en curso no es de esperar que tenga lugar la inflexión. Según el punto de vista de los expertos, las inversiones en equipos posiblemente seguirán un ritmo de expansión relativamente acelerado, ya que para el semestre corriente ya se cuenta con un crecimiento del 5,5% en términos reales que se dice que el año próximo será de más del 9%.

**Mayor rentabilidad de las inversiones materiales.**

Este restablecimiento de la demanda de inversiones, proporcionará a la demanda interior en su conjunto una parte del empuje que en primavera todavía se había esperado infructuosamente

que llegara y que hasta el verano no ha empezado a detectarse en las encuestas entre los empresarios. Según los analistas, una de las causas de la creciente propensión a invertir es, sobre todo, la rentabilidad mejorada de las inversiones materiales, en comparación con las colocaciones financieras, dado que las reestructuraciones en muchas empresas han reforzado sus perspectivas de rendimiento. Por último, según la mayor parte de los investigadores, el incremento de la rentabilidad podría ser tan claro que la tendencia a invertir debería ser consistente también frente al aumento que se observa en los tipos de interés a largo plazo. Como el "stock" de capital de las empresas ya está de nuevo plenamente utilizado en promedio, seguramente será asimismo efectiva la demanda de inversiones para ampliaciones. No obstante, es casi seguro que el año próximo disminuyan las inversiones en construcción de viviendas, entre otras razones debido a la supresión de una parte de la promoción efectuada por el sector público.

**EL DESARROLLO ECONOMICO EN EL ESTE DE ALEMANIA**  
(Variaciones reales frente al año anterior en %)

	1993(1)	1994(2)	1995(2)
Consumo privado . . . . .	2,7	13,0	1,5
Consumo estatal . . . . .	-1,2	1,5	1,5
Inversiones en equipos . . . . .	14,1	16,5	13,0
Instalaciones . . . . .	7,0	9,0	11,0
Construcciones . . . . .	18,5	20,5	14,0
Exportaciones . . . . .	5,5	15,0	18,0
Importaciones . . . . .	5,0	8,5	5,0
Producto Interior Bruto . . . . .	5,8	8,5	8,5
Producto Social Bruto . . . . .	4,9	7,5	38,0
Precios al consumo (privado) . . . . .	8,4	3,5	2,5
Parados (en 1.000) . . . . .	1.149	1.160	1.075
Tasa de paro (nivel en %) . . . . .	14,8	14,9	13,9

(1) Datos de la Oficina Federal de Estadística.

(2) Estimaciones de los institutos participantes.

Los autores del informe siguen esperando poca reanimación por lo que se refiere al consumo privado. Aunque este importante componente de la demanda global ha tenido, sobre todo en el primer semestre de este año, un comportamiento más dinámico de lo que en su día se había esperado, no se cuenta, sin embargo, en vista de la hasta ahora lenta evolución de la renta real disponible, con un ulterior avance de la propensión de compra y, con ello, con una reducción de la actividad ahorradora. Además, a principios del año que viene el Estado echará mano masiva y adicionalmente, en forma del gravamen de solidaridad, de las rentas privadas, de forma que en 1995 en el Occidente de Alemania el consumo subirá como mucho de forma modesta, a pesar de haber crecido de nuevo por primera vez en dos años la masa bruta de sueldos y salarios. Igualmente se cuenta con que en el Este de Alemania habrá una apreciable moderación por parte de los consumidores.

**EL DESARROLLO ECONOMICO EN EL OESTE DE ALEMANIA**  
(Variaciones reales frente al año anterior en %)

	1993(1)	1994(2)	1995(2)
Consumo privado . . . . .	0,2	1,0	0,5
Consumo estatal . . . . .	-1,2	0,0	1,0
Inversiones en equipos . . . . .	-8,3	2,5	4,5
Instalaciones . . . . .	-17,6	0,0	8,5
Construcciones . . . . .	-0,8	4,0	1,5
Exportaciones . . . . .	-3,2	7,0	7,0
Importaciones . . . . .	-5,3	6,5	5,5
Producto Interior Bruto . . . . .	-1,7	2,0	2,5
Producto Social Bruto . . . . .	-2,3	2,0	2,5
Precios al consumidor (privado) . . . . .	3,2	3,0	2,5
Parados (en 1.000) . . . . .	2.270	2.560	2.525
Tasa de paro (nivel en %) . . . . .	7,3	8,3	8,2

(1) Datos de la Oficina Federal de Estadística.

(2) Estimaciones de los institutos participantes.

**El Instituto de la Coyuntura de Berlín vuelve a desmarcarse.**

Una vez más el Instituto de Investigación Económica de Berlín (DIW) se ha distanciado de los otros cinco institutos. Algunas recomendaciones de política económica de la mayoría de institutos se han opuesto, en consecuencia, diametralmente a los consejos del DIW. Los berlineses han propugnado una rebaja por el Bundesbank de los tipos de interés a corto plazo, a fin de que cedieran también los intereses del mercado de capitales y hubiera posibilidad de desligarse de los tipos de interés americanos. En cambio, los demás institutos han considerado que los intereses del capital son un resultado derivado del mercado en el que pueden reflejarse las escaseces de capital y las expectativas de inflación. De acuerdo con esto, han perfilado más bien en sus propuestas de política económica cómo se podría mejorar el marco del proceso de desarrollo económico.

**La carga de impuestos y gravámenes, como freno.**

Con referencia a la política monetaria, esto significa que no están de acuerdo con la demanda de ulteriores rebajas de los tipos de interés a corto plazo, ya que el suministro de dinero debe tener como objetivo la estabilidad monetaria y estar dirigido antes que nada al potencial de crecimiento de la economía nacional. En espera de un potencial de crecimiento productivo del 3%, así como teniendo en cuenta una tasa de aumento de los precios normativa del 2% y una desaceleración de la velocidad de circulación, los expertos aconsejan para el año próximo un crecimiento de la masa monetaria (M3) entre el 5% y el 7%.

Los economistas han reclamado -no sólo con vistas a la faceta real, sino también en atención a la monetaria- condiciones marco que promuevan el desarrollo económico. Así los institutos han

considerado sólo posible una reducción del desempleo si el año que viene la elevación de los salarios por convenio es moderada, es decir, si queda por debajo de la suma de los incrementos de la productividad laboral -estimada para 1995 en aproximadamente un 3%- y del nivel de precios. Además, habría que considerar de qué manera podría liberarse al factor trabajo de las cargas que ha traído consigo la reunificación. No es de extrañar que con relación a las cargas también haya aparecido en el punto de mira la política financiera, ya que en ella se ha visto para el próximo año un pesado lastre para la coyuntura. Agudiza la cuestión el que una disminución de la carga de impuestos y gravámenes esté en parcial concurrencia con el perseguido saneamiento de las finanzas públicas. En este contexto, preocupa más a los expertos una pronta reducción de la carga que un saneamiento rápido, habiéndose subrayado que un recorte sustancial de los gastos públicos haría posibles ambas cosas.

---

### *Opinión del "Süddeutsche Zeitung"*

---

El Instituto Alemán de Investigación Económica (DIW) de Berlín no comparte la opinión de los restantes institutos en el sentido de que el crecimiento de los tipos de interés a largo plazo en el mercado internacional de capitales es una reacción al cambio de la coyuntura y no constituye ningún obstáculo para la futura expansión. Aunque la posibilidad de fuerte subida de los intereses en el mercado de capitales sería, a corto plazo, un incentivo para que avanzaran las inversiones, obstaculizaría, sin embargo, simultáneamente, a largo plazo, la propensión a invertir. En su divergente pronóstico el DIW prevé un crecimiento económico más débil que los demás centros de investigación, a saber, en 1995 la producción se incrementará en la República Federal sólo un 1,5% y en el Occidente europeo, únicamente un 2%.

En favor de la verosimilitud del diagnóstico está, en opinión del DIW, el que en países europeos importantes el giro en la industria de bienes de inversión -el más importante indicador de la coyuntura- coincida exactamente con el cambio en la variación de los tipos de interés. La tendencia al alza de los intereses conduciría a modificaciones de las existencias en el mercado de capitales que, a su vez, favorecen la subida del tipo de interés a largo plazo. De esta manera se moderaría la actividad inversora y habría que esperar que esta amortiguación fuera más fuerte en Alemania y en la Europa occidental que en los Estados Unidos.

Por ello, sería inexcusable actuar en el campo de la política monetaria. Con una "rápida reducción de los tipos de interés a corto plazo" debería ejercerse presión sobre los tipos de interés a largo plazo. La política monetaria europea habría, bajo el liderazgo del Banco Federal Alemán, "infundido inseguridad en los mercados". Textualmente se dice: "Sería fatal que la rebaja de los tipos de interés no tuviera lugar hasta que fuera perceptible una fuerte recesión coyuntural. Alemania y Europa quedarían entonces relegadas, en la lucha contra el desempleo, mucho más atrás de los Estados Unidos de lo que de todas formas es el caso ahora".

En la parte del dictamen dedicada a la economía internacional los institutos se ocupan detalladamente de las perspectivas de la coyuntura en los países industrializados occidentales y de las posibilidades de crecimiento de los países del Este europeo. En el Occidente de Europa, según la mayoría de los expertos, la demanda y la producción avanzarán al ritmo actual. Las

condiciones marco favorecerían en toda Europa, en 1995, salvo en algunos sectores, una expansión de la producción económica global, continuando la exportación apoyando a la coyuntura. No se esperan tensiones inflacionistas.

Según la predicción del Instituto, en los Estados Unidos los intereses más elevados del mercado de capitales desacelerarán el crecimiento la producción global de la economía. Esto tendrá repercusiones en el consumo privado y en la importación. En cambio, aumentará la exportación americana. En cuanto a Japón, el año que viene, según los expertos, se consolidará la coyuntura. Remitirán los efectos de la revaluación del yen. Con ello, las exportaciones crecerían más rápidamente y las importaciones, más lentamente que en 1994.

También se desprende del informe que de numerosos países de Asia y Latinoamérica partirán fuertes impulsos que reforzarán el comercio mundial. En cambio, en la Europa central y del Este habrá un desarrollo muy diferenciado. En los países en los que se encuentran muy avanzadas las reformas económicas como es el caso de Polonia, Hungría, la República Checa y Eslovenia, avanzarán apreciablemente la producción y la demanda. En los estados de la CEI Rusia, Rusia Blanca y Ucrania el clima inversor seguiría estando, por el contrario, afectado de incertidumbres, crisis monetaria y elevada inflación.

---

## LA COYUNTURA ALEMANA Y EL INFORME DE "LOS CINCO SABIOS"

---

El llamado "Comité de Expertos Encargado del Dictamen sobre la Evolución Global de la Economía", también conocido bajo el apelativo de los "Cinco Sabios", acaba de emitir su informe de otoño sobre la economía alemana. Nos referimos a él en dos apartados, uno sintentizando los rasgos más sobresalientes del análisis y otro recogiendo un par de apreciaciones vertidas al respecto por los medios de comunicación alemanes.

### CONTENIDO DEL INFORME.

El comité recuerda todos los puntos débiles y negligencias de carácter político que gravitan sobre la economía alemana, a pesar de la actual expansión. Uno de los problemas más importantes es el desempleo, pero también la elevada presencia del sector público; los puntos débiles del sistema social o las rigideces de los mercados.

En efecto, en vista de las tensiones que en la actualidad marcan la recuperación coyuntural en Alemania, es natural que el Comité haya tenido que destacar en su tradicional dictamen anual sobre la situación económica numerosos aspectos negativos, llamando la atención sobre los omisiones de los políticos. Claro que los cinco autores del informe subrayan que después de la recesión la economía alemana se ha reanimado en una medida inesperadamente apreciable y que las perspectivas para el futuro inmediato son comparativamente favorables. Pero al mismo tiempo señalan que la satisfactoria evolución de la coyuntura no debería ser desviada por las debilidades estructurales de la economía y de la política, puesto que en modo alguno ha sido posible eliminar

las numerosas y, en parte, viejas amenazas que se ciernen sobre Alemania como centro económico.

### **El desempleo como problema central.**

Aunque los expertos consideran posible para el conjunto de Alemania un "crecimiento sostenido y razonable", creen que para ello es imprescindible un permanente cambio de estructuras -y, por tanto, también la supresión de las subvenciones que con tanta tenacidad se mantienen todavía. Como el paro se encuentra hoy en una situación que es incompatible con los objetivos de la política económica, la lucha contra él constituye uno de los temas más importantes del informe. Los autores esbozan, entre otros aspectos, aquellas condiciones marco que pueden conducir a un empleo más elevado. Como era de esperar, las mejores recetas les parecen la política salarial moderada y los contratos más flexibles- no la redistribución del trabajo o la subvención de los puestos de trabajo.

A esto hay que añadir que el empleo está cada vez más afectado por un sistema social caro y no precisamente puntual. Los elevados gastos salariales accesorios gravan los puestos de trabajo y la competitividad y algunos incentivos reducen el rendimiento. En varios apartados los expertos subrayan por ello que los sistemas de seguridad social deberían limitarse a aquellos campos en los que no es suficiente la propia previsión. Claro que son conscientes de que "los enjuiciamientos prosaicos resultan extraordinariamente obstaculizados en el campo político", que, por tanto, la redistribución domina el acontecer político diario. Por esta razón, los autores del dictamen vuelven a poner el dedo en la llaga cuando, por ejemplo, reprochan al seguro de pensiones, incluso después de la reforma de 1992, un horizonte demasiado breve. También para el seguro de enfermedad se considera más urgente que nunca una reforma a fondo que por fin fuera capaz de reforzar la responsabilidad y la previsión personales. Naturalmente que el Comité es, en vista de los mecanismos políticos, tanto más pesimista por cuanto que con el recientemente aprobado seguro legal de asistencia se ha desaprovechado una oportunidad de consolidar la responsabilidad propia.

### **El elevado lastre de la acción del Estado.**

La fuerte presión sobre empresas y economías familiares por la vía de los impuestos y los gravámenes actúa también como freno del desarrollo económico, porque estas exacciones reducen en principio la propensión a invertir y el rendimiento. En este contexto, para la Comisión no es suficiente la exoneración que ya alcanza a las empresas por Ley de Salvaguardia del Emplazamiento, porque desde el año que viene el efecto volverá a quedar anulado por el gravamen de solidaridad. Por ello, considera tan necesaria una reforma de la imposición sobre las empresas como una reducción de los gastos del Estado. Este recorte debería ajustarse a prioridades claras para evitar caer en una coartada. Una supresión de las tan atacadas subvenciones de mantenimiento ayudaría a crear el margen que, por un lado, permite el saneamiento de los presupuestos del sector público y, por otro, podría proporcionar alivio a la economía.

### **Crítica al Banco Federal.**

Finalmente el saneamiento de la política financiera constituye también un requisito indispensable para la creación de condiciones comparativamente estables en los mercados de

---

capitales, tanto más cuanto que Alemania, después de la reunificación, tiene por lo regular déficit en la balanza corriente y al mismo tiempo importa capitales. Con respecto a la política monetaria, el juicio de los expertos es igualmente bastante crítico, porque señalan que, aunque en 1994 ha habido una cierta aproximación al objetivo de la estabilidad, el aumento de los precios del 3% en el Oeste de Alemania sigue siendo de todas formas apreciable todavía, dado que las recesiones tienen un efecto más bien moderador de los precios.

Así, en vista de la coyuntura en alza, no se considera en absoluto seguro que el encarecimiento continúe debilitándose a medio plazo. Hay una apreciación igualmente crítica acerca de que el Bundesbank ya haya fallado claramente por tercera vez en la fijación anual del objetivo de la cantidad de dinero. Lo mismo sucede con el hecho de que los guardianes de la moneda hayan intentado justificar esto apelando a circunstancias especiales. La exhortación de los autores del dictamen a una línea clara y fiable de orientación podría aplicarse también, en conjunto -con carácter general y con vistas al acontecer diario de la política- a la política económica alemana.

## **LAS APRECIACIONES DE LOS MEDIOS DE INFORMACION ALEMANES.**

### *Parecer del "Frankfurter Allgemeine Zeitung".*

Al Gobierno Federal no le gustará leer el informe del Comité de Expertos. Con toda la moderación que los "sabios" tienen que imponerse, sus palabras han de interpretarse como una bofetada a la Coalición. Los expertos certifican que los acuerdos de dicha Coalición orientan la política fiscal en la dirección equivocada. Según ellos, el gravamen de solidaridad debería haber tenido un plazo limitado, a fin de ofrecer una perspectiva a la actividad económica. Dejan entrever que una reforma de la imposición a las empresas de nada sirve si antes no se ha eliminado este gravamen como carga adicional para ellas. También en la polémica cuestión del mínimo vital exento el Comité apoya una vía completamente diferente de la propuesta por el Ministro de Finanzas en el documento de la Coalición, con un límite de gastos de 15.000 millones de DM. Para no rebasarlo el tipo de gravamen tiene que modificarse de tal manera que aumente la progresión. Con ello se anulan las ventajas de la reforma del impuesto sobre la renta de 1990. Al igual que la Comisión Fiscal bruscamente rechazada de Waigel, también el Comité de Expertos opina que las mayores pérdidas de ingresos fiscales que llevaría consigo una ordenada exención fiscal deberían compensarse con la supresión políticamente complicada de bonificaciones fiscales

¿Cuál es la situación de la coyuntura al terminar el año? Este es el momento de los pronósticos. Un ejército de entidades profesionales están dispuestas a dar a conocer sus puntos de vista. A mediados de Noviembre está la apreciación del Comité de Expertos Encargado del Dictamen sobre la Evolución Global de la Economía; poco antes, aparece el informe conjunto de los principales institutos de investigación económica; entre ambos, la encuesta de otoño del Consejo de Cámaras de Industria y Comercio; también el Instituto IFO protagoniza por estas fechas una encuesta a las empresas industriales. Todas irradian una confianza moderada con vistas al año próximo. Los autores de los pronósticos cuentan con un crecimiento entre un 2,5% y un 3,5%, por tanto, un poco más que en el año en curso. Al Oeste de Alemania le corresponde un 2,5%, algo más que en 1994, y al Este, como en este año, un 8,5%.

En adelante, el apoyo de la coyuntura podría provenir del extranjero, del que, como tantas veces ha sucedido en la historia de la República Federal, ha partido el impulso para el cambio. También en Septiembre se han incrementado las entradas de pedidos de la industria del Oeste de Alemania procedentes del extranjero en un 12% en comparación con el mes anterior, siendo el aumento de las de origen interior de sólo un 1%.

Los cinco "sabios" esperan que en los países de la OCDE la producción crezca en torno al 3%. También el comercio mundial conservará su dinamismo. Esto significa que continuará la fuerte demanda exterior. Y Alemania se ha beneficiado siempre de la animada coyuntura en el extranjero.

En diferentes sectores hay síntomas de que esto es así. Así los fabricantes de máquinas herramientas informan acerca de un incremento de pedidos del 22% en el año en curso y de expectativas del 20% al 25% en la producción en 1995. La industria del plástico parece que tiene problemas para hacer frente a unas demandas que se han disparado en los últimos meses. En la industria química el crecimiento de las ventas en los seis primeros meses del año ha sido del 6%.

Que la tendencia expansiva prosigue lo confirma también el indicador de la coyuntura del "Frankfurter Allgemeine Zeitung" que señala para Septiembre un avance del 1,5% con relación a Agosto y del 13,2% con respecto al año anterior.

La cuestión que se plantea es la de cuándo se pondrá en marcha el motor de la inversión. Un año después de haberse iniciado la marcha ascendente de la exportación las empresas alemanas tendrían poco a poco que cobrar ánimo e invertir. Siempre ha habido un cierto desfase entre uno y otro proceso. Según el Instituto IFO de Munich, en 1995 la industria alemana occidental volverá a invertir con fuerza, concretamente con un incremento del 7%. Para el Comité de Expertos, y para los institutos de la coyuntura en su conjunto, el porcentaje puede ser incluso mayor.

Pueden contribuir al tirón en la inversión los crecientes beneficios empresariales. De nuevo el Instituto IFO estima que en el año en curso los de la industria del Oeste de Alemania más que se duplicarán.

Otro es el panorama en el Este del país donde la economía exportadora tiene poca importancia. Sin embargo, también habrá cambios positivos. Según los pronósticos, el año que viene, por primera vez, aumentará con intensidad no sólo en la construcción, sino también en la industria transformadora.

Por ello no es de extrañar que se afiance el optimismo en el conjunto de la economía. Lo demuestra, por ejemplo, la encuesta del Consejo de Cámaras de Industria y Comercio entre 25.000 empresas. Sólo hay dudas en lo que respecta a la continuidad de la expansión. Los riesgos se centran sobre todo en los convenios en perspectiva. Pero tanto, en el Este como en el Oeste el hijo con problemas sigue siendo el empleo. No obstante, en todos los pronósticos se habla de ciertos avances.

Las empresas también ven amenazas del lado de los tipos de interés del mercado de capitales y de los aumentos de gravámenes en vigor a partir de 1995.

*Parecer del "Süddeutsche Zeitung".*

La importancia del dictamen del Comité de Expertos ciertamente que no se centra ante todo en su pronóstico sobre la coyuntura. Su lectura merece la pena sobre todo por los planteamientos sobre política económica que hacen los cinco "sabios" con los que quieren poner en manos de los responsables en este campo unas directrices. Pero no se puede evitar que la opinión pública se fije particularmente en la parte dedicada a previsiones que, por cierto, nada sensacional contiene. Hay una ligera desviación con relación al informe de otoño de los institutos de la coyuntura en cuanto a la tasa de crecimiento de este año. Los cinco "sabios" hablan del 3%, en tanto que los institutos se atenían al 2,5%. El mayor optimismo de los primeros es atribuible a los progresos registrados en los estados federados nuevos.

Del informe de la Comisión se desprende que hay efectivamente una expansión, pero que todavía no se ha alcanzado aquel punto a partir del cual se consolidan por sí mismos los factores dinámicos y se puede hablar de una expansión autosostenida.

Entre los aspectos positivos del panorama coyuntural figura la exportación como sostén esencial del desarrollo económico en el Oeste. En Agosto el superávit comercial es, con 7.100 millones de DM, de más del doble que en el mismo período del año anterior. En los primeros ocho meses del año alcanza 46.000 millones de DM, frente a los 37.000 millones del año precedente. Esto se debe al fuerte crecimiento, del 8%, de las exportaciones. Dado que la participación de la exportación en el PIB es del 20% (de casi el 30% en los "lander" occidentales), la conclusión es que sólo la reanimación del comercio exterior es responsable de más o menos un 2% y, con ello, del grueso del crecimiento del conjunto de la economía. El segundo puntal de la coyuntura es la construcción, con un avance real en 1994 estimado en un 7% que, a su vez, descansa esencialmente en la elevada tasa existente en la construcción de viviendas.

Cuando los expertos hablan en su informe de algunas zonas de sombras en el panorama de la coyuntura, se están refiriendo a los otros dos sectores importantes de la Contabilidad Nacional que son las inversiones en equipos y el consumo privado. Para las primeras estiman para 1994 un aumento del 24 y ello sobre la pobre base del año de recesión de 1993. Con razón se fijan los autores del dictamen en esta magnitud que es la que ha de contribuir al sostenimiento de la expansión. Para el año próximo el pronóstico de los cinco "sabios" es del 4,5%, tasa no muy alta, que refleja una utilización de capacidades todavía previsiblemente mínima que no permite esperar inversiones de ampliación voluminosas.

Para el consumo privado no son demasiado prometedoras las perspectivas. Este año sufre las consecuencias del nuevo descenso de los ingresos reales de los ciudadanos. Bajo este punto de vista, es por lo demás asombroso que en este campo haya todavía tasas de crecimiento (se habla de un porcentaje del 1%). Esto sólo es posible porque los consumidores destinan menores cantidades al ahorro. La cuota de ahorro ha descendido desde el 13% al 11%. A corto plazo no es un proceso problemático, aunque sí lo sería a la larga. Porque ha sido precisamente debido a la alta tasa de ahorro en Alemania por lo que se ha podido hacer frente, sin grandes distorsiones en los mercados financieros, a los enormes déficit presupuestarios de los pasados años.

El comercio minorista tiene que sentirse abandonado por la demanda de consumo. Pese a un ligero incremento en Septiembre, el balance ha sido negativo a lo largo del año. En efecto, en los

nueve primeros meses las ventas retroceden en un 1 %, lo que, con una tasa de inflación de un 3% aproximadamente, significa unas menores operaciones por un 4% más o menos. Así que la demanda de los consumidores se dirige a un ritmo más que proporcional hacia los servicios.

El pronóstico de que el año que viene continuará la expansión se apoya en las entradas de pedidos que ha podido contabilizar la industria transformadora a lo largo del año y que confirman los datos de Septiembre. Pero siguen siendo, por delante de todos, los clientes extranjeros los que llenan las carteras de pedidos.

El curso en general relativamente moderado de la coyuntura permite también abrigar esperanzas de que la ulterior recuperación evolucione sin fenómenos de carácter inflacionista. En cualquier caso, en los estados federados antiguos la tasa de aumento de precios se ha contraído hasta el 2,8% y se puede esperar con fundamento que siga moderándose en los próximos meses. Todo dependerá también de los precios de las materias primas, aunque sus efectos negativos se han visto hasta ahora aminorados por la marcha positiva de los precios de la energía.

Es significativo que los cinco "sabios" asignen una importancia grande a la creación de puestos de trabajo. Y es que ni los últimos datos disponibles (en Octubre se han contabilizado 2,4 millones de parados en el Oeste y 1 millón, en el Este), ni las perspectivas dan motivo para la esperanza de que las cosas cambien. Los expertos creen que el año que viene el desempleo se reducirá en 90.000 personas y ello con un crecimiento del 3%. Las conclusiones son lógicas, pero los consejos, endebles: la expansión no es capaz de atenuar el paro, por lo que el Estado debe intervenir en la política del mercado de trabajo. Pero a los autores del informe no se les ha ocurrido mucho más en este terreno que un mantenimiento de la moderación salarial de los que detentan puestos de trabajo y la eliminación de las cargas sociales en los costes laborales. Esto no debe asombrar a nadie puesto que la disminución de la montaña de parados sólo se puede alcanzar con ayuda de una política salarial, laboral y financiera coordinada. Mucho dependerá de cómo evolucione la competitividad de la economía alemana. También en este ámbito hay síntomas esperanzadores, como lo demuestran los recientes éxitos de la exportación. Pero éstos tienen que conquistarse día tras día.

---

## EL SÍ DE SUECIA A LA UNION EUROPEA

---

*Los dos editoriales que siguen, aparecidos en el diario suizo "Neue Zürcher Zeitung" y en el rotativo de Munich "Süddeutsche Zeitung", sintetizan los puntos de vista que los han inspirado sobre este recentísimo e importante acontecimiento.*

**"Neue Zürcher Zeitung".**

Diffícilmente hubiera podido ser más claro el sí de Suecia a la Unión Europea. Y es que hasta el último momento espesos velos de niebla de la desinformación, resultado de las encuestas, han cubierto las cabezas de los electores. La pugna por la captación de votos ha estado épicamente

---

presente a lo largo y a lo ancho del país. Los defensores de la lucha de clases y de los derechos de la mujer afirmaban que en Europa no estaban garantizados ni el bienestar social, ni la "democracia económica", ni un nivel comparable al de Suecia en cuanto a "autorrealización" femenina. Los temores en torno al medio ambiente, por causa de la "gran industria" europea occidental, eran tan patentes como el miedo a que la "cooperación nórdica" se canjeara por la "toma de decisiones" en Bruselas. Faltaban las opiniones contradictorias sobre la futura política de acuerdos en lugar de la acreditada libertad en este campo tanto como un debate tardío sobre el Espacio Económico Europeo y una mirada -poco habitual en Suecia- hacia Suiza, a la que el no en absoluto ha perjudicado.

No se puede hacer responsable del sí solamente a la muy arraigada manera de pensar de las autoridades. Porque las autoridades -el Gobierno y el Parlamento, los partidos y las asociaciones- estaban mayoritariamente divididas. Es atípico el desconcierto que reinaba en el tema de la UE. En efecto, cuando en Suecia se detesta algo, entonces eso es confusión. La tendencia a negar casualidad y coincidencia, a atar claramente todo y a explicarlo sólo racionalmente es una afición de funcionarios, líderes económicos y políticos. Probablemente tiene su origen en el temor a caer, en medio de la oscuridad de la noche polar, en la melancolía y en la depresión o a abrazarse eufóricamente en las blancas noches del fugaz verano. Los impulsos que actúan en esa dirección debe reprimirlos la cabeza.

A pesar de todo, el desconcierto creado en los últimos meses en torno al sí o al no o la actitud indecisa de Suecia sobre la Europa de la UE han persistido hasta el día de la votación. La confusión reinante a lo largo de semanas tiene muchas causas. Los políticos, en cabeza el Jefe del Gobierno Carlsson, han desarrollado la lucha electoral para el Parlamento hace dos meses excluyendo la cuestión de la UE. Esto todavía lo han tolerado los suecos, porque la mayor parte de los partidos estaban divididos. Así que podía tener sentido realizar la elección al Parlamento bajo el tema principal de "asistencia social para el pueblo" para después consagrarse a "otra cuestión" supuestamente bien separada de él.

De qué forma se ha intentado esto lo demuestra la financiación de los movimientos en favor del sí y del no. Los dos han recibido el mismo dinero del Estado. El Gobierno se ha mantenido imparcial financieramente, aunque la mayor parte de los ministros haya apoyado políticamente la línea del sí. Pero dos mujeres del Gabinete han sido destacadas adversarias de la adhesión. El no de estas ministras ha acompañado la incansable pugna del Jefe del Gobierno por la incorporación a la UE. ¿Quién podía aclarar este enigma?

A pesar de todo, la población ha concretado con gran madurez la elección del camino -dejando atrás las medias verdades de las encuestas y la mentalidad de escalpelo de los políticos- y ha tomado una decisión. ¿Tendrá el sí sueco repercusiones sobre su vecina Noruega? Faltan allí sólo dos semanas para que concluya la hasta ahora dura campaña electoral. El no, expresado hace más de veinte años, sigue pesando mucho todavía. ¿Conseguirá la moderna ciudadanía el golpe liberador o ganarán la batalla los pescadores, los campesinos de los fiordos y los cazadores de ballenas?

**"Frankfurter Allgemeine Zeitung".**

En un histórico acto de fuerza los suecos han sondeado su alma y, después de mucho dudar y vacilar, se han decidido, por una ajustada mayoría, a abandonar una tradición de casi doscientos años de alejamiento neutral. El país política y económicamente más importante del Norte se adhiere a la Unión Europea. Y los que conocen a los suecos saben que la UE se puede preparar para una cooperación activa.

El entusiasmo de los suecos por la unión de Europa ha tardado en llegar. Durante décadas este país, en el que la sociedad del bienestar se ha visto libre de guerras, había venido contemplando con aire de superioridad instituciones como la Unión del Carbón y del Acero, el Euratom y la CE. También tenía que ver con la mala conciencia de haber colaborado pasajeramente con la Alemania nazi el que no se quisiera saber nada de la pendenciera Europa. Como Alemania, en tanto que centro de Europa, ya no interesaba demasiado, después de la guerra Suecia orienta su mirada más bien hacia América. Literalmente de la noche a la mañana tiene lugar entonces el cambio de planteamiento, cuando hace exactamente cinco años cae el muro de Berlín. Como con ello desaparece al mismo tiempo el enfrentamiento entre el Este y Occidente como línea directriz de la política exterior, queda poco ya de la "tercera vía", tan citada y, en particular, propugnada por el socialdemócrata sueco Olof Palme. A esto hay que añadir la propia miseria económica, la crisis del estado del bienestar. Lo que para los suecos, conforme a su planteamiento ideológico, había sido hasta ahora algo solemne, "el hogar del pueblo", no se podía ya seguir pagando, por mucho espíritu de sacrificio fiscal que existiera. Con este reconocimiento, doloroso no sólo para los socialdemócratas, se mezcla un desamparo general porque Suecia teme por vez primera por su identidad.

En la búsqueda de salidas, no en último término, vuelve a aparecer Alemania con más fuerza en el punto de mira sueco. En cierto sentido, se convierte para la clase política y económica de Estocolmo incluso en la nueva vara de medir. En fin de cuentas han sido consideraciones de política económica y menos las grandes visiones europeas las decisivas para el sí de los suecos a su adhesión a la UE. El que después de darle vueltas durante tanto tiempo se hayan inclinado por tomar este camino tendrá consecuencias sobre toda la Europa del Norte. Además, pueden haber mejorado con ello, también para los estados del Este de la Europa Central, así como para las antiguas repúblicas soviéticas del Báltico, sus posibilidades de futura adhesión. Análogamente a lo que sucede con Finlandia, Suecia se considera sobre todo abogada de los estados bálticos vecinos.

Mientras tanto, después del voto sueco, también está definitivamente decidido en Finlandia el forcejeo en torno a la adhesión a la UE. Los diputados del Parlamento de Helsinki no tienen más que poner en práctica sin condiciones el voto de su propia población emitido ya cuatro semanas antes del referéndum sueco, con el 57% a favor de la adhesión a la Unión Europea. Ahora ha quedado minado el terreno frente a los intentos de los parlamentos contrarios a Europa -entre los que ha desempeñado un papel especialmente poco honroso el antiguo Ministro de Asuntos Exteriores Väyrynen- que, confiando en un no de los suecos, querrían influir finalmente en el voto de los electores finlandeses.

Después del resultado de la consulta en Suecia podrían también cobrar nuevas energías la Jefe del Gobierno Gro Harlem Brundtland y los partidarios de la UE por ella capitaneados en la vecina Noruega, donde hasta ahora dominan los defensores del no. Con tanta mayor justificación

apuesta ahora la Señora Brundtland por conseguir, con un gran esfuerzo en las dos semanas que le quedan para el referéndum en su país, el giro decisivo en el estado de opinión. Después de pensarlo bien, la mayor parte de sus compatriotas -así lo espera la Primera Ministra socialdemócrata- no querrán quedarse solos fuera de la UE con Islandia en el lejano Norte europeo. El problema, precisamente en Noruega, es naturalmente el conflicto entre corazón y mente. Aunque la mayor parte de los europeos creen que lo mejor para su país es formar parte de la UE, según recientes encuestas quieren igualmente votar en contra de la adhesión. El nacionalismo provinciano tiene en Noruega raíces profundas, la oposición a la Unión Europea y la obstinación por la propia autonomía poseen unas cualidades ya casi religiosas.

Finlandia y Suecia se convertirán el 1 de Enero de 1995 en miembros de la UE sin las reservas en contra del Tratado de Maastricht que reclamó Dinamarca con su rechazo en el primer referéndum. En Copenhague tanto el Gobierno como la mayoría de los partidos quieren, sin embargo, continuar con esta regulación especial. El clima en el país es demasiado inestable y otras consultas populares caminarán paralelamente a la evolución en Europa.

Los políticos pueden ahora en Suecia interpretar orgullosos el sí como una prueba de madurez democrática. La victoria tiene muchos padres. Entre ellos figura no en último término el Jefe del Gobierno Carlsson, a pesar de que por bastante tiempo se haya mostrado más bien reservado. Ciertamente sólo la mitad de los socialdemócratas ha votado a favor de la UE, pero sin ellos se habría rechazado la adhesión. Gracias a que la socialdemocracia sueca se mantiene ampliamente cohesionada puede considerarse asegurada ya desde ahora una cooperación constructiva de este país dentro de la Unión Europea.

---

## EL NO DE LOS NORUEGOS A LA UNION EUROPEA

---

*Sobre este tema reproducimos a continuación tres editoriales aparecidos en otros tantos diarios en lengua alemana inmediatamente después de la reciente consulta y que reflejan cómo se ve en Alemania y Suiza su resultado.*

---

### Una pérdida para Oslo y para Bruselas

---

*"Süddeutsche Zeitung", edit. de Winfried Münster.*

Con su no a la adhesión los descendientes de los vikingos no se hacen ningún favor, sino todo lo contrario. En el curso de la consulta popular, los contrarios a la incorporación del país a

---

la Unión Europea, habían explotado exhaustivamente la sospecha, de tan profundo arraigo, de que este pueblo de cuatro millones de almas podría súbitamente perder de nuevo la independencia de la que goza desde hace noventa años, esta vez a manos de "Bruselas". Durante 364 años Noruega estuvo sometida al dominio danés y la continuación, hasta 1905, volvió a estar gobernada otra vez por los reyes suecos.

Sin embargo, es obvio que la comprometida Presidenta del Gobierno Gro Harlem no ha logrado convencer a sus compatriotas de que con la adhesión no habrían perdido soberanía, sino que habrían ganado peso a través de su derecho de codecisión en Bruselas. Hacía tan sólo dos años que el país se había incorporado al Espacio Económico Europeo (EEE). Con ello se procuró un acceso ilimitado al Mercado Interior de la Comunidad y, por lo visto, muchos noruegos creyeron que éste era el mejor de los mundos. Sin embargo, se han encontrado ahora con el peor, porque aunque con el EEE pueden servirse del Mercado Interior, están también sometidos a sus normas.

Sólo tienen voz si se trata de seguir desarrollando estas normas. Como miembros del EEE podrán en seguida percibir en el futuro los efectos de sus decisiones pero no tomar parte en su proceso de gestación, sino, a lo sumo, eludirlas. Previsiblemente entrarán a menudo en conflicto con la poderosa Comunidad de los Quince. Los suizos que, abandonados a su suerte, luchan por el equilibrio de intereses con Bruselas, saben mucho de esto. No es casual que justamente en el mundo financiero circule el punto de vista de que precisamente por estas razones los noruegos podrían aprender todavía su lección y animarse a un tercer asalto (en 1972 fracasó el primer referéndum) que sería coronado por el éxito. La banca también piensa conscientemente, en este contexto, en el petróleo y en el gas que evidentemente proporcionan los noruegos la sensación de independencia y de seguridad económicas. Pero en el aprovisionamiento de energía no funciona el Mercado Interior y con Rusia está surgiendo un poderosísimo competidor.

Mientras tanto, el no de Noruega también está dejando heridas en la UE. Les tiene que avergonzar que precisamente los dos países económicamente mejor situados no se quieran incorporar a la Comunidad. Suizos y noruegos están convencidos de que en su propia casa se han organizado mejor que el resto de los europeos en su UE. Así esta Comunidad queda inacabada.

Suiza es como un vacío en el mapa. En cuanto a la franja costera llamada Noruega está ahí, como si la UE no hubiera conseguido llegar al Mar del Norte. Los estrategas militares denominarían esto en seguida una carencia y, a pesar de que Noruega es miembro de la OTAN, no irían descaminados con este diagnóstico. Por lo demás, el no de Noruega constituye un golpe para los planes de Francia y Alemania relativos a la arquitectura de la seguridad europea. Una tal estructura apenas impresionaría sin la Europa del Norte. Finlandia y Suecia todavía se tienen por neutrales. Dinamarca se aproximará el año que viene, con mucha cautela, como "observadora", al Pacto de Asistencia. Con la falta de participación de Noruega será ahora doblemente difícil encajar a estos tres países en la estructura de seguridad europea.

Los estados nórdicos ciertamente que no constituyen un bloque político compacto. Pero poseen una historia común y una identidad cultural. Dinamarca prácticamente ha venido siendo arrastrada de un lado para otro entre sus lazos con la UE, por un lado, y con el Norte, por el otro, por lo que, por ejemplo, sólo con dificultad se puede decidir a entrar en la "tierra de Schengen", como se ha dado en llamar la política de Bruselas en materia de inmigración y refugio. Algunas

razones parecen indicar que los Tres no abandonarán a su pariente noruego si persiguieran una orientación común en política de seguridad.

Con todo, hay que decir que el rechazo de Noruega no mengua el esplendor que Suecia, Finlandia y Austria aportarán a la casa europea. Los Tres proporcionan hacia afuera nobleza a la Comunidad y hacia adentro la hacen -es de esperar- más respetable para los ciudadanos. La preponderancia del Sur ha dado a la UE un carácter de club de trastienda en la que da la impresión de que los ministros pueden eludir los controles de la opinión pública y de los parlamentos, dejar en el guardarropa el estilo y los modales y destripar sin freno a los contribuyentes, con preferencia a los de los otros países. Lo que hasta ahora se echa de menos es el sentido de la democracia y de la sinceridad, de la diligencia por el ser humano y de la conservación del medio ambiente. Con Noruega se hubiera cubierto mejor y más puntualmente este vacío.

### **Noruega, un caso especial**

---

*Edit. del "Neue Zürcher Zeitung"*

El no del pueblo noruego a la Unión Europea descubre lo que de oculto y de patente hay en el país. En medio de la marejada política han sido expelidos a la superficie los mitos de la singularidad y de la pureza, imponiéndose en la consulta popular. ¿Cómo ha sido esto posible en uno de los países de elevado nivel de desarrollo más ricos de la Europa Occidental? Se trata justamente de Noruega, que hace un año contribuyó a abrir las puertas de la paz en el Próximo Oriente, que obsequió al mundo con los Juegos Olímpicos de Lillehammer.

Una cara de la medalla la constituye la bendición de las materias primas que posee, la otra, la difícil supervivencia, en condiciones extremas, de una población originariamente pobre en el montañoso territorio de los fiordos. La riqueza petrolífera no ha sido explotable hasta que se ha podido disponer de alta tecnología importada. Los noruegos se encuentran verdaderamente bien en los espacios salvajes -hoy día, sin embargo, ya sólo en vacaciones. La alternativa del no ha logrado en la lucha plebiscitaria recordar las virtudes del puritanismo, haciendo creer al mismo tiempo que se está viviendo en el mejor de los mundos. Al desconocido "infierno del cambio" esta alternativa ha opuesto un "paraíso del ahora" presuntamente tangible.

Las visiones de los defensores del sí han tenido menor resonancia: una Europa Occidental unida pacífica y voluntariamente, dispuesta a ayudar generosamente a levantarse a la Europa Central y del Este; un noble club de cooperación nórdica dentro de una Unión que está dispuesta a aportar lo suyo a la paz mundial; una Comunidad que está construyendo una región en proceso de florecimiento económico y más democrática. Estos planteamientos ideales no constituyen mayor atractivo para personas a las que ya les va muy bien. Por el contrario, en estos tiempos de inestabilidad se ha considerado más seguro el conservar que el partir hacia otras orillas.

Puede parecer paradójico que en Noruega hayan cambiado para esto radicalmente las pautas políticas tradicionales. Los partidos del sí se han identificado con una gran coalición de socialdemócratas, conservadores y liberales económicos. La principal debilidad de los partidarios de la adhesión ha sido la escisión del mayor partido político del país, el Partido de los Trabajadores, esto ha retrasado e impedido su movilización, contrariamente a lo sucedido con un adversario que ha empezado a organizarse antes. Como cuando tuvo lugar la primera consulta sobre Europa, que se perdió en 1972, una tercera parte de sus miembros y de su electorado se ha concentrado en el campo de los contrarios a la incorporación.

Se ha formado así contra la UE una sacrílega alianza constituida por el tradicionalista Partido de los Campesinos, los cristianodemócratas de carácter piadoso y los grupos de la izquierda marxista-leninista y maoísta. Este conglomerado descansaba sobre bases fundamentalistas que en el acontecer político diario de Noruega se manifiestan siempre de forma aislada. De momento, está por ver si en el futuro desempeñarán en el Parlamento su papel en un frente unido. El movimiento del no se pavonea así de contar también con el apoyo de numerosas organizaciones apolíticas de base y de que está así más cerca del "pueblo verdadero" que el adversario. Lo cierto parece ser más bien que precisamente estos grupos se habían comprometido al sí, habiendo perdido la partida por poco.

El campo de los contrarios a la UE se propone continuar el "debate a flor de tierra" sobre los valores de la democracia y de la independencia. Es de esperar que no se deslice hacia las regiones demasiado míticas de la singularidad.

## La solitaria del Norte

---

*"Frankfurter Allgemeine Zeitung", edit. de Werner Adam.*

Los noruegos han permanecido fieles a sí mismos: a pesar de los cambios que han tenido lugar en Europa, puede decirse que su visión del mundo no ha cambiado absolutamente nada a lo largo de los últimos veintidós años. En aquel entonces, en 1972, contrariamente a lo que sucedía con sus vecinos daneses, no fue posible ganarlos para su adhesión a la Comunidad Económica.

Europea. Ahora, con prácticamente la misma mayoría, distanciándose de los finlandeses, suecos y austriacos, han rechazado la incorporación de su país a la Unión Europea.

Con esta especie de obcecado aislamiento se corresponde la división interna de país. Análogamente a lo que ocurrió a principios de los setenta la región urbana, industrializada y densamente poblada en torno a Oslo y el Fiordo de Oslo propugna una interdependencia política y económica estrecha de los estados del Viejo Continente. En cambio, en las provincias, donde marcan la pauta los campesinos, pescadores y políticos de campanario que no podrían sin

---

subvenciones estatales sobrevivir económicamente al nivel récord europeo, hasta el 80% de los electores se han pronunciado contra la entrada en la Unión Europea.

Este resultado representa una amarga derrota para la Presidenta socialdemócrata del Gobierno Gro Harlem Brundtland. De forma más comprometida todavía que los jefes de gobierno de Finlandia y Suecia, había luchado por el sí a la UE y esperado que los precedentes referéndum en los países nórdicos vecinos, favorables a la incorporación, influyeran consiguientemente en la opinión en el propio país. Pero las cuentas no le han salido. En cuanto a la "reina del no", Anne Enger Lahnstein -una populista de primer orden que ha destacado por su desenvuelto contacto con la verdad acerca del estado e intenciones futuras de la UE- quiere precavidamente que su victorioso no se entienda como un sí a la cooperación con "toda Europa".

Esto no es otra cosa que la continuación de la política de inducción al error. El que encuentre una resonancia tan asombrosa en una población juiciosa, en absoluto tendente a emprender vuelos de altura emocionales, puede explicarse, sobre todo, por el hecho de que precisamente los noruegos se sienten, con vistas a su futuro económico y social, seguros en las regiones subdesarrolladas.

Esta confianza se basa en la sensación de que se encuentran en el país más rico de Europa. Esto es cierto en la medida en que Noruega, gracias a sus reservas de petróleo y gas natural, ha alcanzado un bienestar impresionante, por lo que se puede permitir un apoyo estatal generoso a aquellos agricultores y pescadores que ven en la UE una amenaza a la independencia del país. A este respecto, puede que, además, desempeñe un papel el hecho de que, aunque Noruega sea un país viejo, constituye una nación joven cuya involuntaria unión, primero con Dinamarca y después con Suecia, sigue subconscientemente ejerciendo su influjo.

De todas formas, de los recursos naturales no se podrá depender ilimitadamente, como la señora Brundtland ha venido intentando explicar una y otra vez. Evidentemente su advertencia no ha servido para nada, sólo ha reforzado insuficientemente el punto de vista de la necesidad de una unión más estrecha con Europa. Tampoco ha tenido efectos el que en las negociaciones de adhesión a la UE se hiciera a los noruegos importantes concesiones. Esto explica la decepción en Bruselas, decepción que, por su puesto, se mantiene dentro de ciertos límites, por cuanto que la Unión Europea no sufrirá perjuicios apreciables del no noruego.

Tampoco Noruega experimentará desventajas importantes por tiempo previsible. Forma parte del Espacio Económico Europeo, por lo que participa ampliamente en la política del Mercado Interior de la UE. El que esto presuponga ajustarse a las normas de Bruselas, sin que Oslo tenga realmente voz, es otra cuestión que, por lo visto, no han tenido en cuenta los partidarios noruegos del no. Puede ser un consuelo para los partidarios de la adhesión el que Noruega esté firmemente ligada a la alianza occidental, pertenezca a los miembros fundadores de la OTAN, haya demostrado ser en este contexto un socio leal y esté así más o menos vinculada a decisiones de corte europeo.

De todas formas, con respecto al resultado negativo del referéndum, también se puede experimentar paradójicamente un cierto alivio. Si, en lugar del ajustado no, hubiera habido un escaso sí, Noruega se tendría que haber dispuesto a hacer frente a una crisis política interna de larga duración. Los oponentes a la adhesión, al lanzarse a la campaña con argumentos "democráticos de base" en contra de la incorporación a la UE, habían anunciado impasibles, para

el caso de ser derrotados, que impugnarían la voluntad popular y continuarían su oposición en el Parlamento, donde los partidarios de la UE no se habrían podido imponer por el desequilibrio de fuerzas. Ni siquiera la política de la Unión Europea se habría librado de un conflicto así.

De este modo, considerándola más detenidamente, la obstinada confirmación del resultado de la consulta de 1972 tiene también su lado positivo. Con todo, Noruega, ha dado lugar así a una situación más o menos clara, aunque se pueda ver en ella un incomprensible anacronismo, sobre todo en la Europa Central y del Este. Pero esto es algo en que, en adelante, la solitaria del Norte, que ahora ha quedado en una posición peculiar también en Escandinavia, se las tendrá que componer consigo misma.

---

## FINLANDIA EN LA UNION EUROPEA

---

*Edit. del "Neue Zürcher Zeitung"*

Suomi se ha pronunciado, como primer país escandinavo desde 1972 y de forma concluyente, por su calidad de miembro de la Unión Europea. Pertenecer a la Europa Occidental significa decidir democráticamente el centro de gravedad en política interior y exterior. Esto es lo que ha hecho Finlandia solamente tres años después del derrumbamiento de la Unión Soviética al preparar los necesarios ajustes e iniciar y seguir resueltamente las negociaciones de adhesión con Bruselas. Por último, se ha convocado a la población a manifestarse libremente. Este afán por tomar parte en las decisiones se incorpora honrosamente a la historia de Suomi como estado independiente desde 1917. Muchas veces ha sido ésta un caminar sobre el filo de la navaja, entre ser y no ser, a la sombra de vecinos poderosos. Por esta razón hoy podría haberse planteado de nuevo a los finlandeses, antes que ninguna otra, la cuestión de dónde se encuentran más seguros.

En Suomi la contestación ha sido siempre que uno sólo puede confiar en sus propias fuerzas, porque nadie acude en ayuda del neutral. En estos tiempos de inestabilidad, la futura política común de seguridad del Occidente europeo es, con su vaguedad transitoria, precisamente lo que no desagrada al vecino ruso y, sin embargo, ofrece perspectivas de logros en este mismo campo de la seguridad. Junto a la -falsa- idea de que la UE proporcionaría una recuperación económica que iría más allá del Espacio Económico Europeo, han sido consideraciones de política de seguridad las que han facilitado la decisión finlandesa de ceder soberanía.

En rigor, la población finlandesa ha tomado posición el 16 de Octubre en un referéndum consultivo dispuesto por el Parlamento. De los doscientos diputados sólo la mitad se había inclinado claramente hacia el respeto incondicional a la voluntad popular. La contundente decisión del pueblo sugiere que sus representantes, que la próxima primavera tendrán que someterse de nuevo a las elecciones, no se ocultan tras la constitución. Las decisiones de esta envergadura ha

de adoptarlas el Parlamento por una mayoría de dos tercios. De todas formas, en Suomi no existe tradición de democracia directa.

Es la primera vez que Finlandia decide en una consulta popular sobre una propuesta de esta naturaleza. También la población eligió esta primavera, por vez primera directamente al Presidente. Con todo, es sólo difícilmente imaginable que el Parlamento pueda rechazar la decisión popular en el caso, por ejemplo, de que la población de Suecia se inclinara el 13 de Noviembre por el no a la adhesión a la UE. La Cámara de Estocolmo ya ha hecho saber que respetará en todo caso el pronunciamiento del pueblo.

Los indicios de cambio en la política interior son imprevisibles en Finlandia. En efecto, resuena desde distintos ámbitos el clamor hacia el abandono del modelo socialdemócrata-corporativo. A este clamor va unida, en el debate europeo, la exigencia de una mayor transparencia en las decisiones y de una mayor participación democrática en su adopción en el seno de la Unión. En Escandinavia se viene criticando posteriormente su ausencia en el Espacio Económico Europeo con relación al cual no tuvieron lugar consultas populares. Aunque en el propio país tiene poca validez delegar hacia abajo las responsabilidades, para el plano nacional se reclama lo contrario, es decir, el mayor grado posible de subsidiariedad.

A este esquema pertenece la tradición danesa -y por tanto también escandinava- de la consulta popular a convocar preceptivamente por el Parlamento en los casos en que se planteen temas de política exterior de gran alcance. Dinamarca se adhirió en 1972 a la CEE, la predecesora de la UE. Veinte años después ha recordado, con dos referéndums de Maastricht, el principio contemplado en varias constituciones de que el poder político emana del pueblo. Poco después de Dinamarca, Noruega votó en 1972, con escaso margen, contra la adhesión todavía no se han olvidado las divisiones de entonces por partidos y familias. No es casualidad que el Gobierno haya retrasado la nueva consulta popular hasta el 28 de Noviembre, en la esperanza de que Finlandia y Suecia marcarían el camino hacia el sí. Las finlandesas y los finlandeses lo han hecho de manera satisfactoriamente clara.



# TEMA DEL MES

---

LA LEY AGRARIA EN LA ESPAÑA DE LAS LUCES

*Gonzalo Anes*



## LA LEY AGRARIA EN LA ESPAÑA DE LA LUCES

---

Gonzalo Anes

### Introducción.

Si desde finales del siglo XV el criterio de autoridad fue siendo desterrado como fuente del saber en el estudio de la naturaleza, por preferir el conocimiento que resulta de estudiar y de experimentar, en el siglo de las luces también se examinarán, con esa actitud crítica, las instituciones vigentes, tantas de ellas con un origen milenario, y todas con siglos de antigüedad. La revisión da lugar a que se propongan cambios, a que se piense en la conveniencia de aplicar nuevos sistemas: en lo económico; en lo político también. En Francia, los hombres de letras se interesaron, como nunca había ocurrido hasta entonces, en lo político. Tocqueville recordó que expresiones como *volonté general*, y tantas otras análogas, se encontraron en escritos que tratan de asuntos políticos, pero también en otros que versan sobre otras materias que poco a nada tienen que ver con lo político. Costumbres, ordenamientos jurídicos, regímenes fiscales, sistemas de educación, planteamientos religiosos son objeto de análisis y de crítica en diversos países de Europa. Todo ello da lugar a planteamientos de reforma, cuando no a que se propongan cambios radicales. Los autores de análisis y críticas suelen ser ideólogos que no tienen experiencia como gobernantes, por lo que desconocen las dificultades prácticas de aplicar las medidas que proponen. A pesar de ello, no por eso dejan de influir en hombres de gobierno y, sobre todo, en sus contemporáneos. Nunca antes se habían discutido tanto, y por tanta gente, asuntos de gobierno y cuestiones teóricas y prácticas sobre agricultura, propiedad de la tierra, derechos señoriales, organización gremial. Todo se quiso ver a la luz de la razón, fundándose en un mejor conocimiento del pasado, en la *experiencia* y en la observación. Revisar códigos, cambiar su contenido, abolir leyes que tenían su origen en "tiempos tenebrosos" en los que la falta de *lucos* conducía al error se consideraba necesario para conseguir la "pública felicidad", que ha de entenderse en el sentido que damos hoy al sustantivo *bienestar*. El estudio de los códigos lleva a los hombres del siglo de las luces a pensar en la necesidad de su reforma.

Don Manuel de Lardizábal y Uribe, en 1782, señalará que la reforma necesaria de las leyes exige un prolijo estudio de la filosofía, de la moral, de la política: "un conocimiento exacto de la justicia esencial y primitiva escrita en el Código de la naturaleza, fuente y origen de toda legislación". Será imprescindible poseer "una ciencia cabal de las relaciones e intereses mutuos que debe haber entre la sociedad y sus individuos, y sobre todo un profundo estudio y conocimiento del corazón del hombre, el mayor enigma y más difícil de descifrar que hay en toda la naturaleza". Lardizábal escribe sobre las leyes penales, y se circunscribe a la crítica de las mismas. Piensa que no hay que extrañarse de que "las leyes criminales de la mayor parte de los estados de Europa sean tan informes, y estén todavía tan distantes de su perfección", dado que "algunas de estas leyes han sido efecto de la casualidad, o de urgencias momentáneas y pasajeras". Otras -y eran las más en número, señalará Lardizábal- habían sido dictadas "en unos tiempos tenebrosos" en los que por la "grande ignorancia" se creía que "la fuerza, el rigor, la

dureza, la severidad, el fuego y la espada" eran el único medio posible para "contener los delitos y refrenar las pasiones de los hombres". Todo ello, resultado de la "grande ignorancia", cuyos efectos necesarios no podían ser otros que "la ferocidad en las costumbres y la crueldad en los ánimos". En el siglo de las luces, "el estudio de la filosofía, de la moral, de la política, de las letras humanas, y de las ciencias naturales" habrían ilustrado los entendimientos. Con ello, fueron más suaves y moderadas las costumbres, y la humanidad y la dulzura sustituyeron a la severidad y al rigor. Con tales cambios -señalará Lardizábal-, ya era indispensable reformar las leyes criminales y mitigar su severidad, de modo que las penas fuesen "proporcionadas a la naturaleza de los delitos, a la mayor sensibilidad de los hombres y al diverso carácter, usos y costumbres que habrían adquirido las naciones". Tal conocimiento producía "una fermentación general en Europa". Ya se tenía la experiencia de lo conveniente de sustituir las viejas leyes por otras surgidas de la filosofía y de la ilustración, en un movimiento general que tenía su origen en la difusión de las luces. Lardizábal lo expresará con palabras llenas de optimismo que habrían de hacer pensar en que la reforma no tendría que limitarse al ámbito de las leyes penales, sino que habría de abarcar a toda la legislación. Y, así, dirá: "hemos visto a los Príncipes, a los Cuerpos y a los particulares dedicarse con todo empeño, y como a porfía, a erigir por todas partes monumentos ilustres a la humanidad, que harán eterna su memoria. En Rusia, en Alemania, en Prusia, en Suecia, en Polonia, en Toscana, ha habido una feliz revolución en los cuerpos de las leyes: se han reemplazado muchas antiguas con otras nuevas acomodadas a las actuales circunstancias, y se han sustituido en algunos de estos estados, a voluminosas compilaciones, ordenanzas sencillas, claras y en poco número" (1). En España, el interés creciente que despierta lo agrario habrá de conducir a que Jovellanos afirme que "la muerte de la agricultura pende enteramente de las leyes"; que "las causas de su atraso están por la mayor parte, en las leyes mismas"; que no es la hora de aumentar su número, sino de disminuirlo; que no se trata tanto "de establecer leyes nuevas, como de derogar las antiguas" (2).

Las cuestiones económicas se estudiaron, durante la segunda mitad del siglo XVIII, con la ayuda de las posibilidades analíticas que ofrecía la doctrina fisiocrática y, desde comienzos del último cuarto de la centuria, mediante la aplicación de los planteamientos y método que ofreció Adam Smith en la *riqueza de las naciones*. No faltaron tampoco influencias previas de Cantillon, de Hobbes, de Locke y de Hume. España no quedó al margen de las nuevas corrientes de análisis, crítica y revisión, en las que participaron hombres que supieron observar, experimentar y utilizar la razón. Esos hombres, con toda la fuerza que les daba saber que su estudio y actitud tenían como fin alcanzar la verdad, quisieron difundir las luces que pudieran desterrar las supersticiones, el error, los prejuicios; en suma, la ignorancia, origen de los males que querían suprimir. Los resultados que alcanzaron constituyen hoy un ejemplo de rigor y de independencia: el Padre Feijoo, desde su claustro benedictino de Oviedo, examinará creencias, todas ellas tomadas de libros, y las juzgará a la luz de la razón, para rechazarlas por estar fundadas en el error y en la superstición. Jovellanos, en el *Informe sobre la Ley Agraria*, estudiará cuanto concierne a la producción y venta de los productos de la tierra para descubrir los obstáculos que se les oponen, impidiendo una mayor prosperidad. Querrá suprimir esos obstáculos, para lo que bastará derogar aquellas disposiciones legales que impiden que cada "agente de la agricultura" -propietarios y también cultivadores de tierra ajena- obtengan el fruto de su propiedad y de su trabajo. Para conseguir el aumento de la producción agraria y la prosperidad rural, propondrá también ampliar el mercado mediante nuevos caminos y canales que permitan minorar los costes del transporte. Una mejor enseñanza, fundada en lo práctico, y de la que puedan beneficiarse las gentes del campo, completa el programa que se expone en el *Informe*. El hombre de hoy encontrará en la lectura de la obra de Jovellanos propuestas de medidas que continúan teniendo sumo interés:

conveniencia de derogar leyes que entorpecen y frenan la libre iniciativa individual; necesidad de limitar las actuaciones intervencionistas del sector público; urgencia de una mayor equidad en el régimen impositivo; ventajas de que se amplíe el mercado y medidas que cabe adoptar para conseguirlo; utilidad de mejorar la instrucción, en todos sus niveles, origen de todo posible cambio y de toda aspiración de mejorar. Jovellanos trató, en varias ocasiones, de cómo modernizar la enseñanza para hacerla más práctica y eficaz. No pudo dejar de ocuparse de ello en el *Informe sobre la Ley Agraria*, por ser consciente de que en la instrucción pública estaba el origen de todo posible cambio y de toda aspiración de mejora, mediante un sistema educativo que, sin descuidar la formación humanística, atendiese a la enseñanza de las ciencias experimentales y a sus aplicaciones, insistiendo en la obligación moral y en la conveniencia de difundir la enseñanza de las primeras letras, para que labriegos y menestrales, al saber leer, escribir y contar, fuesen más eficaces en su trabajo. Era aspiración individual de entonces, como lo es de hoy, conseguir un bienestar mayor con el trabajo de cada día, hecho con la mayor eficacia posible. Para ello, hubo quienes, mediante la observación y la experiencia, lograron innovar y ahorrar esfuerzo humano gracias a la aplicación de nuevas técnicas, originando con ello una mayor prosperidad individual y colectiva. En el siglo de las luces, se hablaba de *pública felicidad*, de *felicidad común*, de prosperidad. Entonces, como hoy, no se entendían sólo en su aspecto de consecución de bienes materiales. Los hombres con más *luces* sabían que las cualidades morales influían en que fuesen más felices los individuos y más grata la vida colectiva. Jovellanos sabía que esto era así, aunque ya en su tiempo parecieran no apreciarse las cualidades morales, en medio del afán con que se buscaba la riqueza y de la indiferencia con que parecía mirarse la virtud. Sabe muy bien que la virtud y el valor debían de "contarse entre los elementos de la prosperidad social"; que sin la virtud "toda riqueza es escasa; todo poder es débil"; que sin actividad ni laboriosidad, frugalidad ni parsimonia, sin lealtad y buena fe, sin probidad personal y amor al público, en una palabra, sin virtud y sin buenas costumbres, "el poder más colosal" ha de venirse a tierra, y disiparse como el humo "la gloria más brillante". No cabía esperar que mejorasen las costumbres y se valorase la virtud, sin mejorar la educación. Jovellanos, como hombre de su tiempo, verá en la ignorancia "el más fecundo origen del vicio, el más cierto principio de la corrupción". Sabe que las malas acciones provienen de algún principio de ignorancia, "de algún error, o de algún falso cálculo en su determinación". Sabe que "el bien es de suyo apetecible", y que "conocerle es el primer paso para amarle". Por tanto, insistirá en que, siempre salvando el libre albedrío, el hombre que mejor conozca el bien, por estar más instruido, habrá de ser el más apto, el que tenga mejor disposición y el que se esfuerce más para conseguir su "felicidad", contribuyendo con ello a lograr la de sus semejantes. Jovellanos espera contribuir al conocimiento de ese bien cuando se ocupa del estudio de los asuntos agrarios, paso indispensable para poner los medios conducentes a alcanzarlo (3).

Si todo se debe someter a la luz de la razón, se deben examinar los códigos, revisar costumbres y tradiciones para suprimir todo lo superfluo y contraproducente, todo lo que tiene su origen en épocas oscuras del pasado en las que la falta de luces conducía al error, es lógico que también se pensase en examinar críticamente cuanto concernía a algo tan decisivo para la misma subsistencia humana como es la agricultura. La revisión crítica de las cuestiones agrarias comenzará a hacerse cuando los hombres de gobierno, instados por los problemas del abastecimiento urbano en los años de malas cosechas, piensen en cómo fomentar el aumento de la producción de cereales para tener asegurado el surtimiento de pan en los pueblos sin que el trigo alcanzase los altos precios a que llegaba en tiempos de escasez. Las protestas de los arrendatarios por el aumento de la renta de la tierra, por la práctica de desahucios, por que hubiera subarrendadores, quizá no hubiesen bastado a promover que se formase un *expediente*

*general*, con los documentos a que habían dado lugar las quejas y peticiones dirigidas al Consejo, de no haber estallado las conmociones o motines de la primavera de 1766.

**La abolición de la tasa de granos. La libertad de comercio interior. Cómo lograr la felicidad rural y producir más. Los almacenamientos y la carestía en los años de malas cosechas.**

Por Real Pragmática de julio de 1765, fue abolida la tasa de granos y permitido el comercio de cereales en el interior del Reino. Esta novedad favoreció a quienes cosechaban granos y a quienes los cobraban por distintos conceptos y disponían de cantidades que destinaban a la venta, después de separadas las necesarias para el consumo anual (y, para los labriegos, también las precisas para la siembra). Con la libertad concedida, podían guardar el grano en tiempo de abundancia y precios bajos con el fin de esperar a venderlo cuando hubiera escasez y el precio fuese más alto. Suprimida la tasa, ya no había temor a multas e incautaciones como las que se sufrían en tiempos anteriores si no se cumplía lo que estaba mandado. Las malas cosechas anteriores a 1765 habían originado escasez y carestía. En esos años de penuria, se había dado salida al grano que los almacenistas solían guardar en sus trojes y paneras. Por ello, no había reservas acumuladas cuando se trillaron las mieses recogidas en el verano de 1765. Como el agosto de ese año fue mediocre y ya podían beneficiarse de la libertad, quienes almacenaban grano lo conservaron en mayores cantidades que de costumbre para venderlo en los *meses mayores*, al final del año agrícola, cuando la escasez fuese extrema y los precios alcanzasen su máximo nivel estacional. Ya en el otoño de 1765, hubo manifestaciones de protesta por falta de grano en varias localidades del Reino (4). En la primavera de 1766, en marzo, estalló en Madrid el famoso *motín de Esquilache*, seguido de otros análogos en villas y ciudades. Para frenar los desmanes de los amotinados, el 25 del mismo mes fue obligado publicar un bando, en Madrid, en el que se anunciaban las rebajas en los precios del pan (5).

Las alteraciones del orden público hicieron ver al Soberano y a los hombres de gobierno que era obligado estudiar con el mayor detenimiento y cuidado posibles los asuntos agrarios para tomar decisiones que favorecieran el aumento de la producción agrícola, de modo que, en adelante, no faltara pan en villas y ciudades a precios que contentaran a todos. El estudio de los problemas agrarios, en el Consejo Real, para proponer al Monarca las medidas que se estimasen convenientes, según lo que resultaba de los expedientes incoados y en trámite, no impidió que se tomasen medidas legales para favorecer a los campesinos sin tierras. Así, por Real Provisión de 2 de mayo de 1766, se mandó que todas las tierras labrantías propias de los pueblos, y que se roturasen, en Extremadura, fuesen divididas en suertes entre los vecinos (6). No se reparó al decretar el reparto de las tierras baldías que éstas tenían dueño: era titular del derecho de propiedad de las mismas el común de vecinos. Repartirlas por decreto era una expropiación. No se meditó sobre ello, quizá por considerar más urgente resolver problemas locales planteados por la falta de tierras que detenerse en examinar los fundamentos de un derecho que no se entendía bien, por disfrutar muchos lo que no pertenecía a ninguno en particular.

Además de estas disposiciones legales, con las que se quiere favorecer a los labriegos más necesitados, el 5 de julio de 1767 fue publicada la Real Cédula que establecía las normas por las que había de regirse el poblamiento de las tierras en una extensa zona de la Sierra Morena y Andalucía. Las *Nuevas poblaciones*, con su fuero, se quería que sirviesen de ejemplo. Se esperaba crear allí una Arcadia feliz en la que no hubiese ninguno de los males que aquejaban a las comunidades rurales de otras tierras de España: cada poblado no habría de exceder de treinta

casas contiguas, o situadas en las cincuenta fanegas de tierra asignadas a cada familia para que las cultivasen y cercasen, de modo que, al estar la casa en el centro de la explotación agraria, no se perdiese tiempo "en ir y venir a las labores". Además, cada poblador habría de recibir también algún terreno en collados y laderas para que lo dedicase al plantío de árboles y viñas. Los valles y montes quedarían libres, con el fin de que los colonos dispusiesen de pastos para sus ganados y de la leña necesaria para sus hogares. Las cincuenta fanegas habrían de permanecer siempre "en un sólo poblador útil". No se permitiría nunca cargar con "censo, vínculo, fianza, tributo ni gravamen alguno" tierras, casas, pastos y montes. Tampoco se podría dividir, "ni enajenar en manos muertas, ni fundar sobre ellas capellanías, memorias o aniversarios", ni fijar cualquier "otra carga de ésta o distinta naturaleza" (7). Tales eran las prohibiciones que establecía el *fuero de población*. Los nuevos establecimientos nacían libres de las lacras que sufrían los habitantes de otros pueblos del Reino: propiedad de *manos muertas*, propiedad vinculada y los distintos gravámenes que la necesidad o los sentimientos religiosos habían establecido en el transcurso de los años, y que significaban limitar el derecho de propiedad de los sucesivos poseedores, ya que no podían disponer libremente de los bienes con tales cargas.

El experimento de las nuevas poblaciones fue contemplado con curiosidad y esperanza por los hombres ilustrados de la España de entonces. Se daba por sentado el éxito. El mismo Olavide, en 1771, esperaba que las nuevas poblaciones sirviesen de ejemplo "de una mejor y más bien entendida agricultura; de la utilidad de poblar con pequeñas suertes, derramando las familias por el campo para que estuviesen inmediatas a su tierra". Los propietarios habría de ver, con el ejemplo, las ventajas del cultivo en explotaciones agrarias pequeñas respecto a los "arriendos muertos y de corto tiempo" que se hacían "de terrenos inmensos a un hombre sólo". Al no poder atender los bienes, por esa inmensidad, pensaba Olavide que "dejar cada año sin cultivo las dos terceras partes de las tierras" (en eriazo y en barbecho) era la consecuencia obligada, aunque no la conveniente. A cultivo tan espaciado, como el de sembrar cada hoja con dos años de descanso, atribuía Olavide que el arrendatario pagase "con proporción" a los pocos frutos que recogía y a la mucha tierra que tomaba en renta. Con la "lección práctica" que se daba con el experimento de las *nuevas poblaciones*, los propietarios habría de comprobar que la misma extensión de tierra, distribuida "en pequeñas porciones a otras tantas familias estables", podría retribuirles, en concepto de renta, con una parte proporcional a la cosecha obtenida. Y podría ser así tanto si se decidiesen a arrendar por varios años como en el caso de ceder las tierras a censo. Viviendo cada familia sobre sus tierras de labor, se cultivaban con mayor cuidado. En todos los casos posibles de arrendamiento, habría de ignorarse "la condición del dueño y la del colono". Con ello, ya no habría de darse el "incorregible abuso" de estar las tierras "en pocas manos, dejando a la muchedumbre en la clase de jornaleros" (8). Los ilustrados que se interesaban por las cuestiones agrarias, en la España de entonces, no parece que dudasen del éxito pleno de la aplicación del proyecto de las nuevas poblaciones: el conde de Peñaflores, fundador de la Real Sociedad Bascongada de Amigos del País, en carta a Pedro Jacinto de Alava, fechada en Vergara el 29 de abril de 1774, al referirse a la visita que éste hacía a los nuevos establecimientos, le supone lleno "de complacencia con la visita del nuevo Paraíso Terrenal" y en la "incomparable compañía de su nuevo Adán", que era don Pablo de Olavide (9).

Las medidas legales y el ejemplo no podían tener efectos sino a largo plazo. El resultado de su eficacia habría de verse al cabo de años. El código de población que habría de regir en los establecimientos de Sierra Morena y de Andalucía tal vez conviniera aplicarlo, como una ley, en todo el Reino. Debió pensar en ello Campomanes en el momento en que se esperaba, con gran optimismo, en las maravillas que habrían de resultar de la aplicación de unas normas cuyo

cumplimiento habría de originar la felicidad de las gentes del campo. La idea de la necesidad de una ley agraria se formuló entonces.

Las malas cosechas continuaron empujando al alza los precios de los cereales. Labriegos que, en los años malos, no cosechaban lo suficiente para su consumo y sementeras, braceros del campo, artesanos y menestrales que vivían en villas y ciudades continuaron padeciendo hambre cuando las cosechas bajaban del nivel considerado *normal*. La disminución de la oferta y el aumento de las cantidades demandadas provocaban el aumento de los precios. La escasez de la cosecha originaba la contracción de la oferta, mitigada por la salida del grano almacenado en tiempos de abundancia. El aumento de las cantidades demandadas se debía a que, en los años de malas cosechas, tenían que comprar grano los labriegos que no recogían el que necesitaban para su consumo. En los mercados de la España interior, el precio del trigo podía aumentar, en los meses mayores de un año de escasez, hasta en un 400 por ciento respecto a la cotización máxima en esos mismos meses de un año de cosecha normal, o mediana, como ocurrió en los mercados extremeños entre 1799-1800 y 1804-1805 (10).

La abolición de la tasa dio lugar a que se atribuyera el aumento del precio del trigo, en los años de escasez, a las maquinaciones de quienes almacenaban en sus trojes y paneras el grano recogido en concepto de diezmos y de rentas para venderlos cuando fuese mayor su cotización. Comunidades monásticas, grandes y medianos propietarios, perceptores de diezmos reunían en sus paneras los granos destinados a la venta. Después de abolida la tasa, se sintieron libres para almacenar y para vender cuando les conviniera. Los compradores de grano y los hombres de gobierno no se detenían en examinar cuáles eran los mecanismos o resortes que gobernaban el mercado de cereales. Los almacenistas guardaban el grano en tiempos de abundancia para venderlo en los de escasez. Actuaban así con el fin de obtener el máximo ingreso posible por las cantidades que vendían y, quizá, con la mayor diferencia posible entre ese ingreso y los costes de almacenamiento, siempre con el riesgo de perder su grano por cualquier accidente (humedades, polillas, gorgojo o cualquier otra calamidad). La conducta de estos almacenistas responde a la imagen de la que se sirvió Adam Smith para ilustrar su razonamiento sobre las conductas de quienes actúan guiados por su interés y hacen el bien a otros, como si les condujera a ello una mano invisible, ya que sólo se habían propuesto obtener un beneficio. Los almacenistas, en los años de escasez, daban salida a sus granos y contribuían así a que fueran mayores las cantidades ofrecidas y los precios no tan altos como los que hubieran regido de no haber ellos guardado sus granos. Quienes compraban el pan y los hombres de gobierno nunca repararon en lo positivo de estas conductas. Sólo veían que había grano almacenado en tiempos de escasez y hambre, y que se vendía "a los precios que arbitraban las manos tiranas". Esta frase es del fiscal del Consejo, don Santiago Ignacio de Espinosa, y la escribe en 1775. Sabe que, en tiempos de abundancia, acopiaban "crecidas sumas" los comerciantes en granos, por comprarlas entonces "a ínfimos precios". Entrojaban "muchas más las iglesias y comunidades, grandes y mayorazgos". Las estancaban hasta que lograban "altísimos precios", con los que saciaban "su ambición". El fiscal califica de "inicuo hecho" tal conducta (11). Llegaron al Consejo Real quejas en gran número por la escasez de grano y el alto precio que alcanzaba el pan. Dictaminaron sobre ello corregidores y alcaldes mayores, siempre proclives a atribuir a los almacenistas de grano las maquinaciones que provocaban los precios altos. Las quejas e informes tenían análogo fundamento teórico al que inspiraba al fiscal Espinosa en su dictamen, brevemente aquí aludido. No fue restablecida la tasa, a pesar de que se insistiera ante el Consejo Real sobre la conveniencia de poner un límite a los precios de los granos, ni se establecieron controles persistentes de las actuaciones de los almacenistas. En 1765, y en los años posteriores aún más, ya no cabía

esperar soluciones consistentes en coaccionar y dirigir. Las medidas adoptadas en los tiempos de vigencia del que Adam Smith calificará de "sistema mercantil" eran ya cosa del pasado. El decano de la Audiencia de Sevilla, el 30 de junio de 1768, recomendará "huir escrupulosamente" de reglamentaciones que pueden ser consideradas como "especie de sujeción", por haber llegado "los felices tiempos de hacer odioso el nombre de tasa". Y el Síndico Personero del Público del Ayuntamiento de Sevilla, don Pedro Lynce de Verástegui, dirá, el 24 de diciembre de 1766, que "la baratura del trigo no es la suma felicidad" como ve "el vulgo ciego". Arruina al labrador y destruye la agricultura. Los precios bajos originarán cosechas menores, aun en años en los que sean favorables las condiciones climáticas. El pueblo paga -dirá el Personero- "en una dilatada serie de años" a duplicado o triplicado precio el pan que come "muy barato" sólo en un año o dos. Sólo la "larga duración" de los precios altos podía fomentar el aumento de la producción agrícola. Lynce de Verástegui piensa que quizá no haya "señal más segura de la miseria e infelicidad de un pueblo que la vileza del precio de los alimentos necesarios a la vida humana". Con este pensamiento, resulta lógica su consideración sobre la Pragmática de julio de 1765, por la que se había abolido la tasa de los granos. La juzga fruto de un detenido examen de las cosas, que se hizo "a la luz de una brillante antorcha que desterró las sombras y aclaró los errores con que se abrían las envejecidas preocupaciones de la tasa de los granos, de los registros y compulsiones que harían vender el trigo como género de contrabando". Piensa que cuantos medios se propongan para abaratar los granos si no conducen a "dar más extensión a la labor habrán de originar la ruina de la agricultura" (12).

#### **El aumento de la extensión cultivada de tierra. Suben las rentas.**

La conveniencia de dedicar mayores extensiones de tierra al cultivo de cereales, y a viñedos y olivares, explica el aumento de las roturaciones en la España del siglo XVIII. No es del caso describir aquí las modalidades de esas roturaciones, hechas en pastizales y en zonas de matorral o montuosas. Contribuyeron a que aumentara la producción agrícola, aunque el cultivo se extendiera a tierras de mala calidad, situadas, a veces, en laderas de colinas y montañas, y sometidas a la erosión. Era frecuente que las roturaciones se hicieran en tierras delgadas, con una ligera capa de materia orgánica. La falta de lluvias comprometía la cosecha en esas tierras de mala calidad, o *marginales*, como suelen ser calificadas en el vocabulario de la economía neoclásica. El cultivo en estas tierras contribuyó a que aumentara la producción de las explotaciones agrarias, que se vieron acrecentadas por las roturaciones, en las superficies que se dedicaban a labor. Al ser las tierras de roturación reciente de peor calidad que las que se venían labrando, tendió a ser menor el cociente de dividir la cosecha obtenida entre la extensión cultivada cada año. Los precios alcanzados por los granos, abolida la tasa y permitido el libre comercio de cereales en el interior del Reino, estimularon a los labriegos a producir más. Para ello, roturaban tierras. También pudieron, en el caso de explotaciones agrarias no sometidas a servidumbres de pasto, disminuir el número de hojas, en los terrazgos dedicados a labor, para cultivarlas con más frecuencia, al disminuir el tiempo de espera entre una siembra y otra. Pudo pasarse de cultivos al cuarto (o a más años) al cultivo al tercio o al de año y vez. En el caso de pueblos con sus suelos divididos en hojas, la rotación de cultivos solía estar fijada por ordenanzas locales, o por la costumbre. Las parcelas, dentro de una misma hoja, tenían que ser sembradas en el tiempo establecido, y se segaban las mieses en la época de su maduración, de modo que, una vez recogidos los haces de los campos, pudieran aprovechar los rastrojos los ganados de los vecinos. En estos terrazgos, no cabía la división en menos hojas, a menos de modificar las ordenanzas escritas, o la costumbre, para lo que era necesario el acuerdo de todos los vecinos.

Por ello, en tales casos, las conveniencias individuales tuvieron que supeditarse a las decisiones colectivas.

Al aumentar la frecuencia del cultivo en las tierras de labor, fueron mayores las cosechas obtenidas, pero también disminuyó el cociente ya señalado, al estar menos abonadas las tierras. Al ser menos el tiempo en que las hojas proporcionaban pasto para los ganados, disminuyó la cuantía del abono animal distribuido en ellas espontáneamente por las reses que aprovechaban las hierbas. Cuando los terrazgos se dividieron en dos hojas, el ganado sólo permanecía en los rastros durante el tiempo que transcurría desde la recogida del fruto hasta que se daba la primera reja de arado para barbechar esa hoja y prepararla para la siembra que se había de hacer en la otoñada del año siguiente. Los rendimientos bajos en las tierras de mala calidad añadidas a la extensión cultivada después de su roturación, y que también disminuyeron en las hojas que comenzaron a sembrarse con mayor frecuencia, tuvieron como resultado que tendiera a ser menor el cociente de dividir cantidades cosechadas entre unidades de tiempo de trabajo dedicadas al cultivo. Quizá quedaran en desuso, por la baja remuneración, algunas de las labores que solían hacerse en el cultivo de cereales y que eran, después de la primera reja de arado, al barbechar, alzar la tierra, binarla, mullirla y terciarla. Y, ya crecidas las mieses, escardar en abril o mayo.

Al ser menores las superficies que proporcionaban pasto permanentemente, tuvo que disminuir el número de cabezas de ganado estante. Esa disminución tal vez se compensase con el aumento del número de reses trashumantes. Sabemos que, desde mediados del siglo XVIII hasta 1780, el número de cabezas de ganado merino trashumante pasó de algo más de tres millones a casi cinco. Las tensiones y enfrentamientos entre labriegos y mestieños aumentaron, al oponerse éstos a las usurpaciones en cañadas y cordeles, y aquéllos a que los ganados trashumantes disfrutasen de los pastos en las tierras comunales abiertas, tan necesarios para alimentar a los ganados estantes. Son conocidas las circunstancias de tales discordias, las averiguaciones que se hicieron sobre las mismas y los informes recabados por el Consejo Real, con el fin de proponer al Soberano las medidas legales conducentes a la resolución de los conflictos (13).

Al extenderse las siembras a tierras de peor calidad que las ya cultivadas, aumentó la renta. Contratos de arrendamiento y libros de cuentas de explotaciones agrarias informan de la cuantía del aumento. También proporcionan cifras sobre ello los documentos que contienen quejas presentadas al Consejo Real sobre desahucios, subarriendos y mayores exigencias de los propietarios. Ya en noviembre de 1752, en escrito presentado al Consejo Real en nombre de los procuradores síndicos generales de los partidos de la Tierra del Vino, Pan y Sayago, provincia de Zamora, se informa de las pujas y concurrencia de labriegos para tomar tierras en renta. Se señala que las comunidades monásticas, los colegios, las cofradías, las hermandades, los hospitales, las fábricas de las iglesias, las capellanías y particulares admitían pujas de cuartas partes cuando ofrecían en renta sus predios. También se afirma que las tierras estaban arrendadas "en excesivas cantidades y en muchísimo más que su justo valor y precio", siendo muy rara la heredad que lo estaba "en solo lo justo". En el escrito, se presenta la concurrencia de demandantes, y que pujan unos con otros los predios para quedarse con quienes ofrecieran una renta mayor, como si todo se debiera al "odio y venganza entre los labradores, en despique de algunas leves discusiones". Al tomar los predios "por lo pujado o más", se dice que se arruinaban los labradores por quedar obligados al pago de una "excesiva renta" (14). Corregidores, alcaldes mayores, intendentes presentarán al Consejo Real quejas e informes en los que se señala que la venta de la tierra se

ha duplicado en los años anteriores a la fecha en la que ellos escriben. Véanse los siguientes casos, que presento a modo de ejemplo: El corregidor de Salamanca, en 1773, informará a los Directores Generales de Rentas, de que la mayor extensión de tierra de aquella provincia estaba en poder de mayorazgos, manos muertas, "habiendo subido hasta el último extremo las rentas de sus heredades". El de Ponferrada expresará, también en 1773, que desde la publicación de la Real Pragmática de abolición de la tasa de granos en 1765, "las rentas de comunidades, beneficiados y mayorazgos, fundadas en granos, han tomado tal aumento, que algunas reditan casi duplicado y, las que menos, una tercera parte más que antes" (15). El Alcalde Mayor de Don Benito, al dirigirse al Consejo en 1766, señalará que, en aquella tierra hay gran número de "pobres peujaleros" (o pegujaleros), y que los vecinos nada estiman tanto como dedicar todo su esfuerzo a la labor "con el ansia de sembrar". Dice no haber monte ni breña que no roturen, en lugares de hasta cuatro y cinco leguas de distancia del poblado en que habitan. El aumento de la renta se debe, según el Alcalde Mayor, a que son "infinitos los pretendientes", por lo que pagan la que los dueños quieren pedir" (16).

Debido a las quejas que llegaban al Consejo sobre el aumento de la renta de la tierra, desahucios y subarriendos, por Real Provisión de 20 de diciembre de 1768 se mandó a todos los corregidores, intendentes y justicias no permitiesen que se desalojase a los llevadores de las tierras y despoblados que tuviesen en arrendamientos. Con tal medida, se hacía extensiva a todo el Reino la posesión de que gozaban los labradores de la tierra de Salamanca de no ser despojados de las tierras y pastos arrendados, en virtud de "ejecutorias antiguas y modernas" (17). Se tomó tal decisión por creer que los despojos eran perjudiciales para el buen orden en la labranza. Fueron reiteradas las peticiones de que se fijara una tasa para impedir que aumentara la renta de la tierra.

Los labradores de las tierras de Tablada, de las que era propietaria la ciudad de Sevilla, se dirigieron al Consejo en el año 1776 señalando que las expresadas tierras se arrendaban a pública subasta, que eran "multitud" los postores, y que éstos se enardecían "al tiempo de las pujas". Era tal la concurrencia que las tierra por las que, hacía treinta años, se pagaba a razón de entre 30 y 50 reales la fanega, venían a resultar, en 1776, "una con otra", en 180 reales. Las había de tan mala calidad que, según los labradores de Tablada que acudieron al Consejo, "ni aún a 15 reales merecía su fanega". Sabían que el aumento de la renta era "general en el Reino", aunque afirmaban que "en ningún paraje" había llegado "al desmedido punto" que en las tierras de Tablada. Según los labradores, se pagaba por su arrendamiento anual casi la cifra en que se tasarían si se vendiesen. El resultado era que no se pudiesen pagar con la cosecha "la mitad de los gastos", aunque fuese "el año pingüe". El "universal desorden de las tierras" era causa, según los labradores de Tablada, de que hubiese "tantos embarazos a la común felicidad". Solicitaban del Consejo que remitiera el escrito a la Real Audiencia de Sevilla para que, instructivamente, se hiciese valuar por peritos la renta que pudiera exigirse por las tierras referidas (18).

El 7 de abril de 1766 se envió a los intendentes, por la Secretaría de Estado y del Despacho de la Real Hacienda, una orden en la que se les mandó que expusiesen los medios que considerasen más convenientes para fomentar la labranza y la ganadería, el plantío de árboles y otras cosas con todo ello relacionadas. En respuesta a la Real Orden, los intendentes de Soria, Burgos, Avila y Ciudad Rodrigo, y los sexmeros procuradores generales de las tierras de Salamanca, Ciudad Rodrigo y Ledesma enviaron informes en los que exponían su parecer sobre el estado de la agricultura en sus demarcaciones. Con nueva Real Orden, de 2 de abril de 1767, se remitió al Consejo una consulta hecha a Su Majestad por la Junta General de Comercio el 6 de

octubre de 1764 sobre las medidas que podrían adoptarse para el fomento de la agricultura en España. Se quería que el Consejo tuviera presente el dictamen de la Junta, cuando tratase de los problemas agrarios. Por entonces, llegó al Consejo una representación de la ciudad de Sevilla en la que se pedía que se fijase una tasa para los arrendamientos de los cortijos y que se decretase cual habría de ser el número máximo de fanegas de tierra que pudieran cultivar los labradores mayores. Se quería, con estos controles, que no quedase "en pocas manos" algo tan importante como la alimentación "y sustento de todos los vasallos", de modo que pudieran subsistir los pequeños labradores. Informó sobre el asunto la Real Audiencia de Sevilla el 14 de agosto de 1767. Hubo nuevas peticiones de que se fijase una tasa para la renta, sin que llegase a prosperar tal pretensión, quizá por estar convencidos los miembros del Consejo Real de que era contradictorio haber abolido la tasa de los granos en 1765 y fijar después una sobre la renta de la tierra en que se producían. Sí se oyó a los diputados y Síndico del Común de Jerez de la Frontera sobre que se prohibieran los subarriendos de tierras. El Consejo solicitó informe al Ayuntamiento de la ciudad respecto a la *ley agraria* que convendría establecer. Una vez que se recibió, y a la vista de lo alegado por Diputados y Personero, y con el informe del Fiscal, el Consejo, por Auto de 5 de febrero de 1768, mandó que en el distrito de Jerez nadie arrendase más extensión de tierra que la que pudiese necesitar para su propia labranza, prohibiendo cualquier clase de subarriendos, a la vez que se daba preferencia a los vecinos, respecto a los forasteros, para tomar las tierras en renta. Tales restricciones a la libertad de contrato obedecían a la falta de formación teórica de los componentes del Consejo Real. Una vez más, se tomaban decisiones sobre problemas que se planteaban con urgencia de solución y, para no demorarla, se concedía lo que solicitaban los reclamantes. Jovellanos, en el *Informe de Ley Agraria*, expondrá cual es la función desempeñada por los intermediarios en un mercado, y la justificará con el debido razonamiento teórico. El Consejo toma estas decisiones intervencionistas en 1768. En 1776 se publicó *La riqueza de las naciones*. Jovellanos argumentó a favor de los intermediarios, cuando escribió el *Informe sobre la Ley Agraria*, después de reiteradas lecturas de la obra de Adam Smith.

El interés del Consejo Real por las cuestiones agrarias pareció acrecentarse con motivo de las reclamaciones de los Diputados y Síndico del Común de Jerez de la Frontera. Tomó más noticias sobre el "estado de la agricultura" en aquella tierra, y acordó solicitar informes a los intendentes de los cuatro reinos de Andalucía sobre la *Ley Agraria* que convendría promulgar, respecto a prohibir el subarriendo de tierras, fijar el número de yuntas o cabida equivalente de tierra que pudiera cultivar, como máximo, un "dueño labrador"; dar preferencia a los vecinos seculares en los subarriendos, duración y prórroga de éstos, y formas para fijar la renta en una cantidad de frutos con objeto de que fuese "igual la condición del dueño y del colono, sin olvidar los medios de reducir a pueblos los cortijos y los demás que pudieran proporcionar la posible igualdad a los vasallos de S.M. en el aprovechamiento de tierras para arraigarles y fomentar su industria". Los informes solicitados, una vez en poder del Consejo, habrían de pasar al Procurador General del Reino para que pudiera emitir su parecer. A la vista de todo lo actuado y de los informes, habría de dictaminar el Fiscal del Consejo (o los fiscales).

Una nueva denuncia de la práctica de subarriendos en la villa de Ujijares, de Granada, motivó que el Consejo acordase, en febrero de 1768, que se expidiese Provisión prohibiendo la "reventa de terrazgos", y que rencargase a las justicias de los Ujijares que no consintieran tales subarriendos. Añadió el Consejo que no era sólo este abuso el que atrasaba "la labranza en Andalucía", sino la falta de una *ley agraria* que fijase que nadie pudiera tener más de cuatro o seis yuntas, para que la agricultura estuviese "en muchas manos" y los cortijos, por este medio, se

convirtiesen en otros tantos pueblos. Acordó también que informasen sobre el particular los intendentes de Sevilla, Córdoba, Jaén, Granada, La Mancha y Extremadura. El 11 de marzo de 1768, les fueron enviadas las órdenes oportunas. Los intendentes -salvo el de Extremadura- enviaron sus informes al Consejo. Una vez leídos, el 13 de marzo de 1768 se mandó unir los expedientes que se tramitaban en razón de promulgar una ley agraria. Se acordó que dictaminara sobre ello el Ministro Decano de la Audiencia de Sevilla, don Francisco de Bruna y Ahumada, que viera lo actuado el Procurador General del Reino, para que, con todos los dictámenes, acabara la documentación en poder del Fiscal del Consejo, que lo era entonces don Pedro Rodríguez Campomanes (19). El 17 de octubre de 1771, Campomanes, a la vista de tantos documentos y dictámenes, expuso lo conveniente de que el relator formara *memorial ajustado*, o resumen del voluminoso expediente. Examinada la cuestión como "asunto general", habría de tenerse un conocimiento detallado de los hechos para proponer "lo más conveniente a la felicidad pública del Reino". Una vez juntas las 67 piezas de autos que formaban el expediente general de ley agraria -y que luego aumentaron hasta el número de 99-, acordó el Consejo, el 19 de agosto de 1777, remitir toda la documentación a la Real Sociedad Económica de Amigos del País de Madrid, con el *memorial ajustado*. Dos meses antes, Campomanes había manifestado lo conveniente de que dictaminara la Sociedad (20).

#### **El expediente de Ley Agraria en la Real Sociedad de Amigos del País.**

Cuando se recibió el *expediente general de Ley Agraria* en la Real Sociedad de Amigos del País, en Junta de 23 de agosto de 1777, se acordó que pasase toda la documentación a la clase de agricultura para que se estudiase en ella. En la clase, se tomó la decisión de convocar reuniones extraordinarias. Después de la lectura del *memorial ajustado*, los miembros de la clase de agricultura encargaron a don Francisco Fernández Molinillo, integrante de ella, que extendiese el informe solicitado. Este, al poco tiempo de recibir el encargo, se dio por vencido y manifestó no poder cumplirlo, dada la complejidad de los asuntos incluidos en el memorial y lo imposible que era, para él, proponer las soluciones que se le habían solicitado y que habría de contener la *ley general de agricultura*. Pasaron los meses y los años sin que se llegara a concretar nada respecto al informe solicitado a la Sociedad. El 27 de septiembre de 1783, la Real Sociedad acordó que se constituyese una *Junta Particular de Ley Agraria* de la que formasen parte miembros de la clase de agricultura y representantes de la de industria y de la de oficios. La Junta se reunió por primera vez el 21 de octubre de 1783. El 26 se tomó el acuerdo de que, por ser el *Memorial ajustado de Ley Agraria* "el norte" de cuanto hubiera de tratarse, era necesario hacer presente al Consejo que se imprimiese para que todos pudieran leerlo cómodamente. En sesión del día 30 del mismo mes se acordó asimismo que sería conveniente solicitar que se imprimiese también el *memorial ajustado* hecho por el Relator Reboles, con los autos causados a instancia de algunos arrendatarios de la tierra de Segovia. Así lo solicitó al Consejo la Sociedad de Amigos del País el 16 de noviembre de 1783. El seis de noviembre de 1784, don Pedro Escolano de Arrieta remitió a la Sociedad, de orden del Consejo, las 99 piezas de autos que formaban entonces el *expediente general de ley agraria* y doce ejemplares del *Memorial ajustado*, impreso, en el que se resumía el contenido de aquella copiosa documentación. En Junta general de la Sociedad, celebrada el 11 de diciembre de 1784, fueron nombrados tres nuevos miembros de la *Junta Particular de Ley Agraria*. Se reanudaron las sesiones de esta Junta el 12 de enero siguiente. En la sesión de ese día, se acordó el método a seguir y el orden conducente a terminar el *Informe*. Jovellanos, que era entonces director de la Sociedad, propuso que se fijasen "aquellos puntos cardinales y principales" que incluían "en sí, otros accesorios": la libertad en la compra-

venta de tierras, la división de éstas, cerramientos, tierras comunales y concejiles, duración, precio y materia de los arrendamientos rústicos, ganados (mesta, pastos, prados, dehesas), "y así, otros". Los presentes en la referida sesión de 12 de enero de 1785 convinieron en fijar los expresados puntos y acordaron que, en la sesión siguiente, tratase cada miembro de la Junta de los que les pareciesen "más atendibles, en virtud de la lectura reflexionada del *Memorial ajustado*. En junta de 27 de enero de 1785, Jovellanos aludió a varios temas relativos al contenido del *Memorial* y a otros asuntos que, por referirse a la agricultura, no podían, a su juicio, omitirse en el *Informe*. Se encargó a cada miembro de la Junta que estudiase aquel punto para el que se sintiese con más preparación. Jovellanos se encargó de tratar del comercio interior y exterior de cereales.

Los componentes de la *Junta Particular de Ley Agraria* necesitaban la colaboración de miembros de la clase de agricultura que no participaban en la elaboración del *Informe*. Se quería que cada uno de los que componían la Junta, y quienes pudieran colaborar en sus trabajos, escribiese una memoria en la que pudiera tratar del asunto encomendado "como de un objeto de la legislación puramente, y sin incluirse en observaciones físicas, naturales y prácticas", sino en cuanto tuviesen relación "con este mismo objeto". Sólo tres escribieron la *memoria* solicitada.

Los miembros de la *Junta Particular de Ley Agraria* no se reunieron desde febrero de 1785 hasta el mismo mes de 1787. Al fin, se reanudaron las sesiones y hubo nuevas propuestas de trabajo. En junta de 17 de septiembre, se trató, de nuevo, sobre el método que convenía adoptar para escribir el informe solicitado por el Consejo. Jovellanos manifestó en esa sesión que todos los males que padecía la agricultura tenían su origen en la legislación, ya que era evidente que cuantas causas se habían señalado por los miembros de la Junta como causantes de la decadencia de la agricultura procedían de las leyes. Parece que Jovellanos convenció a los miembros de la Junta, por "explicar con bello orden la encadenación de las causas de la decadencia que se habían notado, bajo este principio". Le oyeron todos "con particular gusto". Convinieron que el plan que proponía Jovellanos era el más sencillo y breve y, por tanto, el más apropiado para cumplir pronto el encargo que tantas veces habían reclamado el Consejo Real. Por oficio de 19 de septiembre, la Junta encargó a Jovellanos de que escribiese el plan que había expuesto oralmente y que lo presentase para su aprobación. Al fin, se le encargó de escribir el *informe*, sin señalarle plazo para ello, a causa de las muchas ocupaciones que tenía. Al aceptar, Jovellanos se sintió obligado a leer las obras de autores que habían escrito sobre agricultura, y pidió información a personas ilustrados en casi todas las provincias del Reino. También se sirvió de notas sobre viajes hechas en diversas épocas, en diversas provincias de España (21). Las *Cartas* de Cabarrús tienen su origen en este encargo aceptado por Jovellanos (22).

En enero de 1791, Jovellanos ya tenía escrito el plan y reunidos los materiales que habrían de servirle para cumplir el encargo de hacer el *informe*. Al fin, lo concluye el 2 de febrero de 1794, aunque hasta el 21 de abril no terminó de repasar y corregir lo escrito, añadiendo aún algunas notas.

El 26 de abril envió el *Informe* al Secretario de la Real Sociedad, don Policarpo Sáenz de Tejada Hermoso, acompañado de un oficio que dirigía a la Corporación y de los documentos que obraban en su poder sobre la materia (23). El 28 de mayo, en carta a don José de Guevara Vasconcelos, le recomienda el *Informe*, pues piensa que tendrá en él "alguna sombra que le libre de males y peligros". Encarga a Guevara de leer el *Informe* en la Real Sociedad, cosa que piensa que no resistirá el Secretario Sáenz de Tejada, "siquiera por no verse empeñado en tantos

latines". Jovellanos saben cuánto "puede ganar o perder una obra en ser bien o mal leída", por lo que no quería que la suya -el *Informe*- perdiera la ventaja de que la leyera Guevara, por su "expresión" y por su inteligencia. Supone que la lectura del *Informe* se hará "en plena sociedad", por lo que considera "precaución temeraria" suponer que entre tantas y tan variadas cabezas "no habrá alguna que no apruebe nuestros principios". Como se ve, consideraba a Guevara acorde con él en lo concerniente al contenido del *Informe*. Espera que lo apruebe el mayor número de socios, y que la autoridad y persuasión de Guevara Vasconcelos puedan bastar a reducir a los disconformes "a un asenso pasivo y a evitar contradicciones y bullas" que habrían de serle a Jovellanos indiferentes -señala- "si lo pudiesen ser para un objeto tan importante". Si el *Informe* fuese aprobado por la Sociedad, sabe Jovellanos que entonces debería "subir inmediatamente al Consejo". Parece no dudar de que, en tal caso, la Sociedad estaría "dispuesta a imprimirle". Si no tuviera "proporción para hacerlo" piensa Jovellanos que la corporación puede solicitar del Consejo, en el mismo oficio de remisión, o separadamente, el permiso oportuno, "fundándole en dos grandes razones: *primero*, en que es parte de un expediente impreso" (el *Memorial ajustado*), y *segundo*, en que sólo si se imprime puede "ser leído y reflexionado por los señores votantes". En caso de que llegue a imprimirse el *Informe*, Jovellanos quiere que sea Guevara quien se encargue de dirigir y corregir la impresión. Sabe que la copia que ha enviado a la Sociedad "es muy incorrecta en su ortografía", y que es cosa que no puede olvidarse "en obra tan larga", en la que fueron precisas algunas notas y citas, y en la que hay que cuidar "la exactitud y limpieza de la edición". Estos son los deberes de Jovellanos. Por si Guevara los juzgara temerarios, al suponer que tiene su obra "en más de lo que acaso vale", le dirá que no puede negar que la estima", y que le ocupó "todos los instantes" que pudo robar a sus "primeras ocupaciones"; que, para escribirla, "ha estudiado mucho" y "meditado mucho más" y que, sea el que fuere su mérito, es lo mejor que pudo hacer y lo más a que pudo llegar. Sabe que pudiera "haber dicho más en cuanto a amortización, mayorazgos, contribuciones" (24). Mientras escribió el *Informe*, residiendo en Gijón, Jovellanos pudo reflexionar sobre cómo podía escribir de modo que fuesen aceptadas sus ideas, sin que resultaran contrarias con las que pudieran sustentar los más conservadores Amigos del País. Y, así, en la expresada carta a Guevara dirá: "usted, que conoce cuanto hay que vencer para llegar en estos puntos a conseguir algo [amortización, mayorazgos, contribuciones], hallará tal vez que he puesto el tiro muy adelante. No basta ver a donde se debe llegar: es preciso no perder de vista el punto de que se parte" (25). Sabemos que Jovellanos envió el *Informe* a Madrid por don Pedro Valdés Llanos, y que éste se lo entregó, sin leerlo, a Arias de Saavedra, quien parece que lo depositó, sin leerlo, en la Sociedad de Amigos del País (26). Guevara acusa recibo de la carta de 28 de mayo desde Aranjuez. Califica de "agradable" la noticia de haber concluido Jovellanos "felizmente la grande obra de la Ley Agraria". Con el fin de que el informe "no fuese expuesto a la censura de los ignorantes", dice, abandona los asuntos personales que le han llevado al Real Sitio para pasar enseguida a Madrid a verse con el Secretario de la Sociedad y tomar de su cuenta todo lo que Jovellanos le encarga. Dice convenir con el pensamiento que éste le propone de que se imprima el *Informe* antes de remitirlo al Consejo, y afirma que cree que podrá conseguirlo (27).

En el oficio de remisión con que acompañó el envío del *Informe* a la Sociedad de Amigos del País, Jovellanos manifestó haber seguido el pensamiento de la corporación y haberse ceñido a los "firmes y benéficos principios" que ella sostenía. Señala no haber llegado "al sublime punto" a que tales principios conducían "en las espinosas cuestiones" tratadas, por parecerle sumamente difícil "postrar de un golpe los errores autorizados y protegidos". Le pareció oportuna y necesaria la moderación (28). El 9 de julio, el Secretario de la Real Sociedad, don Policarpo Sáenz de Tejada, comunica a Jovellanos haber presentado el oficio de remisión y el *Informe* el sábado 28

de junio de 1794, con los documentos remitidos sobre el asunto. Le señala que la Sociedad aprecia las tareas que él ha dedicado "al desempeño de un expediente cuyo objeto es tan útil como necesario a la nación". La Sociedad, por mano del Secretario, dio a Jovellanos "las más expresivas gracias por su celo o patriotismo", y acordó pasar el *Informe* a la *Junta Particular de Ley Agraria*, encargando a ésta de examinarlo con la mayor brevedad, de modo que habría de comenzar enseguida sus sesiones (29). Parece que don José de Guevara Vasconcelos fue quien resumió el contenido del *Informe* y el del oficio de remisión, en la Junta Extraordinaria de la Sociedad (30). Guevara, al comprobar que estaban ausentes Osuna, Castrillo, Cabarrús y otros, dice haber conseguido que, en lugar de ellos, asistiera a la lectura del *Informe* el conde de Carpio (31). Sabemos que éste escribió a Jovellanos comunicándole que se leía el *Informe* de la ley agraria, parece que "siempre con elogio, pero siempre en facha las añejas preocupaciones" (32).

La *Junta Particular de Ley Agraria* quedó formada por el conde de Villalobos, Subdirector de la Sociedad; por el Conde de Carrión de Calatrava, Tesorero; por don Manuel de Ambrona, Contador; por don Miguel de Manuel, Secretario; por don Luis Gabaldón, y por don José de Guevara Vasconcelos. Este dice que al haber dado, al presentarse la obra, "una idea ventajosa de ella, concurren a algunas sesiones otros miembros de la Real Sociedad, y que "es tal la impresión en todos los que han oído algo de ella, que están electrizados". Añade Guevara que "hay quien dice que, si se imprime, han de tirarse doce mil ejemplares, y que la Sociedad puede contar con diez mil duros de utilidad". Otros afirman que, "si no se imprime darán 25 doblones porque se les deje sacar copia". Otros dirán "que es la obra que hace honor a la Sociedad y al autor". Otros no se recatarán en afirmar "que es necesario oír la de rodillas". Guevara afirma ser todas "especies" que el mismo ha oído, que "no hay ponderación" en lo que escribe, porque son frases literales. Añade Guevara que el Subdirector de la Sociedad, conde de Villalobos que, "por mayorazgo y grande podría mirar con menos gusto esta obra, está tan enamorado de ella que de su motu propio y sin comisión la ponderó al duque de la Alcudia". Don Manuel Godoy, al oír los elogios de Villalobos, pidió una copia del *Informe*. Se sacó "con primor" y se le remitió enseguida, "como director de la Sociedad y como ministro de Estado". Se sacó otra copia para remitirla al Consejo Real, con una breve exposición que hizo el Secretario de la Junta, don Miguel de Manuel, de todo lo ocurrido con el expediente que habría de leerse en la Junta de 4 de octubre. Una vez el *Informe sobre la Ley Agraria* en el Consejo, habrían de leerlo los fiscales. Guevara afirmará que los fiscales de entonces no tienen "ni la actividad ni los conocimientos de Campomanes". Que, además, el asunto de la *Ley Agraria* está dormido, y que no hay quien lo promueva. Y que "las circunstancias no sólo distraen la atención a otros objetos, sino que son poco favorables para novedades". Por todo ello, teme que, en el Consejo, se dilate la resolución en perjuicio de Jovellanos, de la Sociedad y de la misma causa de la Ley Agraria. Y, en la carta, añade: "queriendo evitar estos inconvenientes, he pensado que no defraudaré a usted de que el Consejo y el público sepan de que usted es el autor: sería injusticia; y pedir la licencia para imprimirlo con el nombre de usted, como no sabemos en que altura se halla usted de los que mandan, sería exponerse a que no nos concediesen la licencia, que para esta obra es necesaria, y perderíamos todo el fruto del trabajo de usted".

En tal conflicto, Guevara propuso -y se aceptó- que "se pasase el Informe en nombre de la sociedad", y con la expresión de que era Jovellanos el autor. Asimismo, propuso que, al mes siguiente, se pidiese licencia al Consejo para imprimir las *memorias*, entre las que se incluiría el *Informe sobre la Ley Agraria*, "sin más expresión". Guevara comunica a Jovellanos que "este pensamiento ha acomodado a los más, porque todos quieren hacerse autores de la obra" (33). Jovellanos, ante la indicación de Guevara, escribió carta a don Felipe-Ignacio Canga Argüelles,

Fiscal del Consejo de Castilla, en la que le dice saber que la Sociedad de Amigos del País acaba de aprobar con elogio el *Informe* en el que ha trabajado, en su nombre, para el expediente de Ley Agraria. Señala que pudiera recomendarle la obra como fruto que era de "largas observaciones en la materia y de cuatro años de estudio y trabajo". Sin embargo, cree Jovellanos que todo esto "es nada a la vista de su importante objeto", por lo que le manifiesta su deseo de que se imprima para dar a conocer al público "las grandes verdades que contiene". Jovellanos sabe que han de ver el *expediente general de Ley Agraria* los tres fiscales del Consejo. Siguiendo la indicación de Guevara, señala a Canga-Argüelles que el *Memorial ajustado* está ya impreso, por lo que el *Informe* ha de verse no sólo como una parte de aquél, sino también "porque siendo largo y abrazando toda la materia, sólo por este medio podría repartirse a los que deben estudiarla y decidirla". No dejará de utilizar el sentimiento de paisanaje para mover al Fiscal a que apoye la edición del *Informe* y la promulgación de la *Ley Agraria*. Estas son las palabras de Jovellanos: "No soy ridículo en el aprecio del país, por más que le amo; pero ello es que la formación y conclusión del expediente se debe a un asturiano [Campomanes]; este *Informe* que contiene un completo examen de la materia y lo reduce a sus verdaderos principios, nunca establecidos hasta ahora, a otro asturiano [que era el mismo Jovellanos]; haga usted que se deba a otro el establecimiento de las leyes que deben canonizarlos". Y concluye: "el objeto es grande: trátase no menos que de la prosperidad y la gloria de España" (34).

El 4 de noviembre de 1794, el Secretario de la Real Sociedad Económica de Madrid, don Policarpo Sáenz de Tejada, envía carta a Jovellanos comunicándole que la *Junta de Ley Agraria* ha leído en varias sesiones el *Informe*. Añade que ésta ha representado a la Corporación haber Jovellanos "desempeñado completamente y a satisfacción suya -de la Junta- este penoso encargo, no omitiendo cosa alguna de cuanto tuvo presente en sus anteriores conferencias y forman el todo de sus miras en favor de la causa pública". Asimismo, le comunica que la Junta señaló a la Sociedad que, como autor del *Informe*, era acreedor a que la corporación, "con las más vivas expresiones de agradecimiento, le diese gracias por este trabajo, dirigiendo al Consejo sin ningún reparo copia certificada, gloriándose de haber dado cumplimiento a las sanas y rectas ideas que aquel Supremo Tribunal se propuso cuando le pidió a la Sociedad y fió a su cuidado la extensión de una Ley Agraria [del *Informe*] que puede ser sin disputa el fundamento de la felicidad del estado y de todos sus miembros, no ocultando al Consejo el nombre del que lo ha extendido, por la memoria particular que ha contraído con este servicio al público". La Real Sociedad de Amigos del País, conformándose con el dictamen de la *Junta de Ley Agraria*, acordó que se pasase el *Informe* al Consejo, y que el Secretario diese a Jovellanos "las más atentas y expresivas gracias por su celo, actividad y esmero en tan acertado como plausible trabajo". Don Policarpo Sáenz de Tejada lo hizo así, en la expresada carta de 4 de noviembre (35).

Don Manuel Godoy se atribuye, en sus *Memorias*, haber hecho imprimir el *Informe sobre la Ley Agraria*, "mal que a muchos les pesase y que con tesón desesperado lo hubieran resistido" (36). El Consejo Real, en efecto, autorizó la publicación de la obra. Esta se publicó entre las *memorias* correspondientes que formaban el tomo V de las de la Real Sociedad Económica de Madrid (37). También se difundió en tomo separado, del que parece se hicieron varias tiradas. El primer anuncio del tomo V de las *Memorias* (entre las que figuraba el *Informe sobre la Ley Agraria*) fue publicado en la *Gaceta de Madrid* de 13 de noviembre de 1795.

### ¿Por qué tenía que publicarse el Informe?

El *Informe sobre la Ley Agraria* se publicó por un acto de voluntad. Ya se ha visto cómo, al tramitarse en el Consejo el *expediente de Ley Agraria*, se pidió dictamen sobre el asunto a la Real Sociedad Económica de Madrid, por sugerirlo así el Fiscal y por ser costumbre dirigirse a personas e instituciones cuyo parecer pudiera resultar útil para decidir en los casos en litigio o en estudio. Se trataba, pues, de un informe sobre un expediente en proceso de tramitación. Nunca se publicaban tales informes, solicitados para tener más elementos de juicio, de modo que fuese posible tomar una decisión acertada. Sorprende que a Jovellanos se le ocurriera la posibilidad de que su escrito viera la luz pública. Al desearlo -según sabemos por manifestación propia-, Jovellanos quería difundir el contenido del *Informe* para convencer a los lectores de la conveniencia de adoptar las medidas en él recomendadas. Esperaba contribuir a que, así, "el sentir" - la opinión favorable a los cambios- llegase a ser general (38). Era el único camino posible para llevar a cabo los cambios.

Se necesitó voluntad política para hacer público un informe que, según la costumbre, debiera permanecer en el "secreto del sumario", al menos hasta que la *Ley Agraria* fuese una realidad jurídica por haber tenido lugar su promulgación. El argumento de que se había impreso el *Memorial ajustado de Ley Agraria* no era válido para convencer de que también tenía que editarse el *Informe*. De aquél sólo se había hecho una tirada corta -quizá no más de veinte o treinta ejemplares para uso interno del Consejo y para los informantes en el expediente (la Real Sociedad de Madrid recibió doce). Con la publicación del *Informe*, y la publicidad que se le dio, quiso difundirlo en el Reino, con objeto de preparar a la población para las medidas desamortizadoras que pudieran adoptarse y las demás que conviniera aplicar de acuerdo con la doctrina que Jovellanos había expuesto en un documento que utilizaba, por primera vez en España, un razonamiento coherente fundado en los principios de la Economía Política.

### Las fuentes y el método en el Informe sobre la Ley Agraria: limitaciones que tuvo Jovellanos para exponer su pensamiento.

Jovellanos no tenía experiencias de agricultor. Su formación como agrarista era libresca, aunque añadió conocimientos prácticos a los literarios que tenía por las observaciones que hizo en sus numerosos viajes a distintas tierras de España. Era deudor de Campomanes, en lo referente al análisis y crítica de la propiedad eclesiástica. También lo era de Olavide, a cuya tertulia sevillana había asistido. En ella, había sentido la necesidad de estudiar economía y de mejorar sus conocimientos sobre cuestiones agronómicas. Al seguir a Olavide en el *Informe* que éste hizo, como intendente de Sevilla, Jovellanos también criticó la forma de cultivar la tierra en los cortijos andaluces, manifestando con ello que no entendía los fundamentos de la división de los terrazgos en hojas. En efecto, Olavide consideraba un mal el hecho de que, en las grandes propiedades andaluzas -en los cortijos- y también en las hazas de los pelentrines, el cultivo fuese débil e imperfecto. Así, los cuatro reinos de Andalucía, los más fértiles que se conocían en Europa -según él-, estaban, en una gran parte de su extensión, incultos y desiertos: sólo se cultivaba una tercera parte del territorio, permaneciendo el resto en dehesas y monte bajo. El resultado de ello era que, a pesar de ser la tierra más fértil de Europa y apta para toda clase de producciones, éstas eran muy escasas, por ser el cultivo imperfecto y limitado. Los responsables de ello eran -para Olavide- los ganaderos, "protegidos de una legislación engañada", y mala distribución de los lugares, por estar "reconcentrados", dejando entre unos y otros distancias de seis a ocho

leguas, por lo que era imposible cultivar, desde los pueblos, las tierras alejadas. Tal defectuoso "estado de población" habría obligado a formar cortijos, consistentes en una casa en medio de un campo inmenso. No habría de reputarse por grande el que sólo tuviese dos mil fanegas de extensión (unas 1.200 hectáreas). El uso y la necesidad habrían introducido la costumbre de dividir la tierra en tres hojas, dedicando una al cultivo y las otras dos a barbecho y a eriazo, respectivamente. Tal división, con cultivo tan espaciado, era, según Olavide, un gran inconveniente para la mejora de la agricultura andaluza. Sólo un tercio de la tierra se dedicaba a labranza en Andalucía y, de ese tercio, sólo se sembraba un tercio, y además se cultivaba mal. En el caso de las grandes propiedades, no era de esperar un cultivo adecuado, por la imperfección y negligencia debidas a "la cultura de tanta tierra dirigida por una sola mano" (39).

Jovellanos verá en el "precio escandaloso" a que habían llegado las tierras de España, originado por su escasez en el comercio, la causa de las "enormes" extensiones de ellas amortizadas, uno de los motivos -si no el mayor- de la falta de adelantos en la agricultura. Al ser la tierra tan cara, no se invertía en ella: "los capitales" huían de la propiedad territorial y buscaban su empleo en la ganadería, o en otras actividades más lucrativas. El alto precio de la tierra era causa de que nadie vendiera sino en caso de extrema necesidad, pues nadie tenía esperanza de volver a adquirir. Tampoco compraba tierras nadie sino en el caso extremo de asegurar una parte de su fortuna, pues no podía haber otro estímulo que éste que moviese a comprar lo que costaba mucho y rendía poco. Además, al ser la tierra cara, no se mejoraba lo comprado, bien porque cuanto más se gastaba en adquirir tanto menos quedaba para mejorar o porque, queriendo comprar más, quedaba menos para mejorar. Al deseo de comprar, para tener un bien seguro, se seguía el de amortizar lo adquirido, por lo que aumentaba "el poder de los cuerpos y familias amortizantes". Estos, al adquirir más, tenían mayores posibilidades de seguir comprando por tener más medios para ello. Además, al no poder enajenar lo adquirido, el "progreso de su riqueza" venía a ser indefinido. El resultado de todo ello -según Jovellanos-, en lo concerniente al cultivo, era separarle para siempre la propiedad. Los grandes propietarios, aunque quisiesen cultivar sus tierras, no era posible que las cultivasen bien, pues, si las labrasen, habrían de establecer en ellas "una cultura inmensa, y por consiguiente imperfecta y débil". Así sucedía -afirmará Jovellanos- en los cortijos y olivares cultivados por señores o monasterios en Andalucía. Otros grandes propietarios laicos y monasterios mantenían "inmensas cabañas", mientras sus propiedades estaban "abiertas, aportilladas, despobladas y cultivadas imperfectamente". Jovellanos transcribirá la frase de Campomanes sobre que el público estaba ya muy ilustrado para que pudiese la regalía de amortización "admitir nuevas contradicciones". También le parecía "indispensable" la prohibición de que el estado eclesiástico pudiese adquirir más propiedad territorial. Él esperaba de la generosidad del clero "una abdicación decorosa", que habría de granjearle "la gratitud y veneración de los pueblos", antes que la aquiescencia a un despojo que habría de envilecerlo a sus ojos (40). Si en las grandes propiedades no cabía otro cultivo que el "imperfecto y débil" o limitado, a causa de su extensión, parece necesario averiguar qué significan estos adjetivos. Por cultivo imperfecto ha de entenderse aquel en el que no se dan las labores necesarias. Por cultivo débil o limitado, el que se hace en un terrazgo dividido en hojas, cuando se esperan tres o más años para sembrar cada una de ellas, con la consiguiente rotación de labor, eriazo y barbecho. Tanto Olavide como Jovellanos -y tantos otros agraristas de despacho posteriores- creían que el mejor régimen posible era el del cultivo anual, asociado a ganados en estabulación y en pequeñas propiedades o explotaciones, para evitar "la imperfección y negligencia" que habrían de darse en "la cultura de tanta tierra dirigida por una sólo mano". No se tuvo presente que los ganados, al aprovechar los pastos, dejaban en la tierra con su abono más de lo que tomaban de ella. Con las pequeñas propiedades, cercadas, se evitaría, además, que

los ganados de todos entraran "a despojarlas" al tiempo de aprovechar los pastos de las rastrojeras. Cuando abundaban los jornaleros y eran tan graves las situaciones de paro estacional, no se comprende cómo el cultivo podía ser imperfecto si dar más labores fuese conveniente para quienes dirigían las explotaciones propias o arrendadas. El paro estacional era más grave en otoño e invierno -que eran las épocas de barbechar y sembrar- y en la primavera, época de escardar las mieses. El cultivo tampoco podía ser imperfecto por falta de yuntas, pues hubo suficientes pastos y ganados en los casos en los que se espaciaron las siembras cuando los terrazgos se dividieron en varias hojas. Por ello, si el cultivo era imperfecto y limitado o débil hubo de ser porque así lo aconsejaban razones de calidad de la tierra, abonado conveniente de la misma y régimen de lluvias. Es de esperar que cada cultivador hiciese lo que le convenía, pues no hay razón para que fuese de otro modo.

### **Preocupación de Jovellanos al escribir el "Informe sobre la ley Agraria".**

Jovellanos no piensa que es intrépido al proponer derogar todas las leyes que se oponen "a los progresos del cultivo", o que se declare "la entera disolución" del Honrado Concejo de la Mesta, por considerar perniciosos para la agricultura los privilegios de que gozaban los dueños de ganado trashumante. Cree que es prudente y que fue cauto al escribir el *Informe*. Dice saber que "el estado moral de las naciones no es uno, sino tan diverso como sus gobiernos", por lo que "no todas se pueden proponer un mismo término en sus mejoras". Para "acercar las naciones unas a otras", cree que es necesaria la "comunicación de ideas" entre ellas y la paz general que la haga posible. Se podrá conseguir si se remueven "los estorbos que se oponen al progreso de las luces", lo que exige actuar lenta y oblicuamente, "mejorando los institutos de enseñanza, dirigiéndolos a conocimientos que se acerquen al fin, desviándolos de las ideas que se les oponen". Entretanto, cada nación deberá trabajar por la mejora de "su sistema, aunque erróneo", con el fin de "acercarse más a otro mejor o menos malo". En economía, el camino a seguir consiste "en disminuir las leyes al mínimo posible" y "en dar a la propiedad individual de la tierra y del trabajo el máximun posible", dejando "que el interés personal siga en acción, y buscar en él el estímulo que necesariamente se espera de leyes y reglamentos". Será necesario también "difundir los conocimientos de que pende la perfección de todas las artes útiles y particularmente de la agricultura, la primera y más importante de todas". Así, en lo agrario, "en vez de gracias y franquicias y sistemas de protección parcial", Jovellanos propone fomentar "por medio de caminos, canales de riego, franquicias de ríos, desecación de lagos, repartimiento de tierras públicas incultas". Este es su verdadero pensamiento. No lo expuso con toda claridad en el *Informe sobre la ley Agraria*, al escribir a nombre y por encargo de la Real Sociedad de Amigos del País, la que no hubiera aprobado estas ideas. Que las aprobara era, para Jovellanos, "importante", no sólo para darles un peso de autoridad al hacerlas suyas la corporación, sino porque sólo así podían esperar ver "la luz pública y alguna aceptación (41)".

### **Las implicaciones de abolir.**

Las posibilidades de aplicar los principios que expuso Jovellanos en el *Informe sobre la Ley Agraria* estaban limitadas no sólo por la falta de aceptación de los mismos, sino también por las repercusiones imprevisibles que hubiera tenido derogar, de una vez, todas las leyes que se oponían, o limitaban, la acción del interés individual.

A los grandes males, cree que hay que aplicar grandes remedios. Sabe que es necesaria toda la constancia de la Corona "para derogar tantas leyes, para desterrar tantas opiniones, para acometer tantas empresas y para combatir a un mismo tiempo tantos vicios y tantos errores". El esfuerzo habrá de ser "tanto o más vigoroso cuanto su aplicación debe ser simultánea, so pena de exponerse a mayores daños". Al proponer medidas radicales, Jovellanos caerá en la utopía de pensar que cabe derogar leyes y suprimir instituciones sin que ello origine perturbaciones que desemboquen en una conmoción violenta que haga retroceder en todo lo actuado. Él piensa que "la ley de amortización", la que prohibiera adquirir a las manos muertas, debería promulgarse antes de poner en venta las tierras comunes, para impedir que entraran en la propiedad eclesiástica. Sin esta ley de amortización, sin que se prohibiera vincular y sin que se suprimieran los pequeños mayorazgos, quedaría sepultada "insensiblemente" en manos eclesiásticas "aquella inmensa porción de propiedad que la amortización civil salvó de su abismo". Respecto a la persistencia de los privilegios de que gozaban los dueños de ganado trashumante, piensa que de poco habrían de servir que se permitiera el cercamiento de tierras. Los canales de riego de poco habrían de servir si no se autorizaba que los dueños de tierra pudieran aprovecharla exclusivamente, cercándola. Y así todo: "la construcción de puertos reclama la de caminos, la de caminos la libre circulación de frutos, y esta circulación un sistema de contribuciones compatible con los derechos de la propiedad, y con la libertad del cultivo". Sabe que, "en la política", como en la naturaleza, todo "está enlazado", por lo que "una sola ley, una providencia mal a propósito dictada, o imprudentemente sostenida, puede arruinar una nación entera". Era el momento de "derogar y corregir", más que "de mandar y establecer". Por ello, Jovellanos propondrá "derogar de un golpe" las leyes que él califica de "bárbaras", y que "condenan a perpetua esterilidad tantas tierras comunes". También habrá que impedir el progreso de las vinculaciones y de la amortización para que la propiedad particular no esté expuesta "al cebo de la codicia y de la ociosidad", que estancan la propiedad privada "en las eternas manos de pocos cuerpos y familias poderosas", con lo que encarecen la propiedad libre y sus producciones, y "alejan de ella los capitales y la industria de la nación". Igual habrá de hacerse con los privilegios de la ganadería trashumante, resultado de preferir "las ovejas a los hombres, por cuidar más de las lanas que los visten que de los granos que los alimentan". Era preciso derogar las leyes que impedían la libre circulación de los frutos y las que los gravaban directamente en su consumo. Además de abolir todas las leyes que limitaban o impedían la acción del interés personal, era y es necesario educar a la *clase propietaria* "en los útiles conocimientos sobre que se apoya la prosperidad de los estados", lo mismo que mejorar la instrucción de los campesinos para que pudiesen recibir "alguna luz de las investigaciones de los sabios". Con todo ello, Jovellanos cree que será posible "levantar la nación a la más alta cima del esplendor y del poder" y a sus pueblos "al último punto de la humana felicidad".

### **La Ley Agraria hoy.**

La agricultura, en la España del siglo de las luces, proporcionaba más alimentos que en tiempos anteriores, debido a que se labraba más tierra y a que era menor el tiempo en que permanecían en eriazo y barbecho las hojas de cultivo. En la España húmeda, se había conseguido el cultivo continuo mediante la alternancia de cereales con forrajes y maíz y habas. Chocaba, a quienes recorrían las tierras de la zona costera cantábrica, si eran de procedencia meseteña, ver las caserías, a veces diseminadas en el campo, con sus balagares, establos, tierras de labor, praderas y hasta con un trozo de bosque en el que los labriegos o caseros podían aprovisionarse de leña y madera. Tal espectáculo paradisíaco era bien distinto del que proporcionaban las

llanuras castellanas, en las que se alternaban, en primavera, verdes y marrones o rojizos, y amarillos en verano y en otoño, casi sin árboles y con pueblos grandes. Los labriegos tenían que desplazarse, a veces más de una legua, para labrar sus parcelas, sin poder asociar siempre al cultivo el pastoreo de sus ganados en rastrojeras y eriazos. Aunque fuese de suprema belleza aquel paisaje, no agradaba a los hombres cultos del siglo de las luces. Les parecía "defectuoso" el "estado de población", y todo ello suscitaba la crítica y el deseo de reforma en hombres que sabían cómo se labraba la tierra y como se asociaban agricultura y ganadería en la España húmeda, y en otros países de Europa. Aunque no conociesen, por sus viajes, otras tierras que las áridas de ambas mesetas, su formación libresca les hacía desear unas medidas que acabaran favoreciendo la instauración de explotaciones agrarias concentradas, con ganados en régimen de estabulación intermitente y cultivo continuo, en las que hubiera prados artificiales y todo lo necesario para producir más y mejor, de modo que los labriegos pudiesen alcanzar una vida digna: la *felicidad*, que hoy llamamos bienestar. Y se sabía que, con la solución personal, podía conseguirse la deseada para todo el Reino: la suma de las felicidades individuales constituía la *pública felicidad*, o felicidad común de que hablaban siempre.

El expediente general de Ley Agraria dio lugar a que las mentes más lúcidas del Reino pudieran tener ocasión de discurrir y de informar. El expediente -con palabras de Jovellanos- reunía "todas las luces que la nación poseía en tan grave materia". Podría esperarse que encerrase "un tesoro de doctrina legislativa y económica" o que, al menos, hubiera en él "constancia en los principios, uniformidad en las máximas, unidad, consecuencia, congruencia en los medios" que debía ofrecer la nueva pretendida ley para reformar el "sistema agronomopolítico de España". No era así, porque no había coherencia en los principios doctrinales utilizados en el análisis: principios mercantilistas, mezclados con atisbos fisiocráticos, y algún destello aislado de influencias de Cantillon... Nada, en suma, que permitiera diagnosticar los males que padecían agricultura y ganadería y, menos aún, acertar con los remedios. Aunque hubiera "sabios pensamientos" en alguno de los informes, había también proposiciones contradictorias, cuando no se recomendaban medidas que, de aplicarlas, hubieran bastado para arruinar "la pobre agricultura". Sólo Jovellanos, gracias a sus lecturas y a su estudio de *La riqueza de las naciones*, tenía la posibilidad de ser coherente en el análisis, en el diagnóstico y en las recetas. Fue la primera vez que, en España, se hizo un estudio detenido de la realidad agraria, de los orígenes de sus "códigos morales", de las contradicciones a que llevaba aplicar Reales Cédulas y Pragmáticas cuyo contenido era arcaico, caídas muchas de ellas en desuso, contrarias otras a los fines que se habían querido alcanzar con ellas. Jovellanos sabrá poner orden en el análisis del caos legislativo, para concluir que lo que urge no es añadir una ley más, por importante que sea, sino derogar disposiciones legales contraproducentes para conseguir mejorar la agricultura. Plantea, pues, un problema vigente en nuestros días: desregular, diríamos hoy, para devolver a los individuos libertad en sus iniciativas, para que puedan mejorar y, con su prosperidad, beneficiar a sus semejantes, alcanzando todos la *pública felicidad*. Transcurridos doscientos años, los principios básicos que inspiran el *Informe* son completamente válidos hoy, y tan actuales como cuando se formularon. En doscientos años se ha escrito mucho, aclarado algo, confundido más, de modo que, gracias a la experiencia que tenemos sobre los resultados de no contar con el individuo, con la persona y con su libertad, podemos entrever un futuro de esperanza en el que se cumplan los anhelos de los hombres del siglo de las luces, anhelos siempre deseados y nunca alcanzados.

## NOTAS.

---

- (1) Manuel de Lardizábal y Uribe, *Discurso sobre las penas contrahido a las leyes criminales de España, para facilitar su reforma*, Madrid, 1.782, págs. V a XI.
- (2) Gaspar Melchor de Jovellanos, *Informe sobre la Ley Agraria*.
- (3) Gaspar Melchor de Jovellanos: "Memoria sobre la educación pública, o sea Tratado Teórico-Práctico de enseñanza, con aplicación a las escuelas y colegios de niños", *Obras de Jovellanos*, Biblioteca de Autores españoles, tomo 46, págs. 230-267.
- (4) Gonzalo Anes, "Antecedentes próximos del motín contra Esquilache", *Moneda y Crédito*, núm. 128 (marzo, 1974), págs. 219-224).
- (5) A.H.N., Sección de Consejos, libro 1.483.
- (6) Por Real Provisión de 12 de junio de 1767, en que se insertó, para que se cumpliera, la de 2 de mayo de 1766, se mandó que todas las tierras labrantías propias de los pueblos, y las baldías y concejiles que se roturasen para labrarlas, fuesen divididas en suertes y repartidas entre los vecinos más necesitados. A.H.N., Sección de Consejos, libro 1.484, núm. 18.
- (7) La Real Cédula con el fuero de población que habría de observarse en Sierra Morena puede verse en el A.H.N., Sección de Consejos, libro 1.484, núm. 23. También se incluyeron como Ley III del título XXII del libro VII de la *Novísima Recopilación*.
- (8) Pablo de Olavide al Conde de Aranda, en 26 de abril de 1771. A.H.N., Inquisición, legajo 3.605, núm. 1.
- (9) *Cartas de Xavier de Muribe, conde de Peñaflores, a Pedro Jacinto de Alava. La Ilustración Vasca* (Vitoria, 1987), pág. 257.
- (10) Como ejemplo, cabe citar el caso de Villanueva de la Serena, en donde el precio medio del año agrícola 1799-1800 fue de 35 reales la fanega, y el del año 1804-1805 de 173 reales. Cf. Gonzalo Anes, "Las fluctuaciones de los precios del trigo, de la cebada y del aceite en España", *Moneda y Crédito*, núm. 105 (Madrid, junio de 1966), págs. 69-102.
- (11) El informe del fiscal Santiago Ignacio de Espinosa es de 10 de enero de 1775. Puede verse en el A.H.N., Sección de Consejos, legajo 3.595.
- (12) El informe de Francisco de Bruna y Ahumada y el de Pedro Lynce de Verástegui fueron publicados por Gonzalo Anes en el tomo *Informes en el expediente de la ley agraria* (Madrid, 1990), págs. 45 a 87.

(13) Gonzalo Anes, "La crítica ilustrada de la Mesta como antecedente doctrinal de la medida de la disolución del Honrado Concejo", *Mesta, trashumancia y vida pastoril* (Madrid, 1994), págs. 159-188.

(14) A.H.N., Sección de Consejos, legajo 1.843, expediente núm. 1.

(15) A.H.N., Sección de Consejos, legajo 4.152.

(16) Cf. el extracto del escrito en el *Memorial ajustado... sobre que se pongan en práctica los diez y siete capítulos o medios que... propone el diputado de las ciudades y provincias de Extremadura para fomentar en ella la agricultura y cría de ganados y corregir los abusos de los ganaderos trashumantes* (Madrid, 1771), fol. 175.

(17) A.H.N., Sección de Consejos, libro 1.484, núm. 89. La representación de estos labradores está recogida en el *Memorial ajustado de...*

(18) Pieza T del *Expediente General de Ley Agraria*.

(19) Véase el estudio de este proceso en el tomo, ya citado: *Informes en el expediente de ley agraria*.

(20) *Ibid.*

(21) Cf. Gonzalo Anes, "El informe sobre la Ley Agraria y la Real Sociedad Económica Matritense de Amigos del País", publicado en *Homenaje a don Ramón Carande*, I (Madrid, 1963), págs. 23-56.

(22) Cabarrús, en el prólogo de las *Cartas*, fechado en Vitoria el 30 de septiembre de 1808, dice haberlas escrito para exponer sus propias reflexiones sobre la Administración pública, sus vicios y las reformas que le parecían más oportunas. Señala que en las cartas pueden verse "cuales eran los vínculos de tierna amistad" que le unían con Jovellanos, en aquellos tiempos de persecución, que contribuyeron a cimentar "su recíproca estimación", y a acrecentarla el tiempo y persecuciones posteriores tal vez, añadiendo en ambos "mayor anhelo de la felicidad común". *Cartas sobre los obstáculos que la naturaleza, la opinión y las leyes oponen a la felicidad pública, escritas por el conde de Cabarrús al Sr. D. Gaspar de Jovellanos y precedidas de otra al Príncipe de la Paz*, tercera edición (Madrid, 1820).

(23) Carta a don José de Guevara Vasconcelos, fechada en Gijón el 28 de mayo de 1794. Gaspar Melchor de Jovellanos, *Obras completas*, tomo II (Oviedo, 1985), págs. 639-641. La carta se guarda en el Archivo de la Real Sociedad Económica de Madrid, legajo 82, núm. 41, junto con el oficio a que en ella se refiere, y que permanecía inédito hasta que yo lo publiqué, como apéndice al trabajo incluido en *Homenaje a don Ramón Carande*, citado.

(24) La carta de Jovellanos a Guevara Vasconcelos de 28 de mayo de 1784 la escribió el 24 de marzo del mismo año, pues en el Diario de ese día anota Jovellanos: "Carta al abate Guevara, para que se encargue de leer en la Sociedad el *Informe de Ley Agraria*". Le parece que es pronto porque su secretario, Acevedo, "va despacio en la copia" del manuscrito aunque ya lo da por terminado: "hecho se está" (el informe). Como no lo necesitó hasta el

26 de abril, debió retrasar el envío de la carta hasta el 28 de mayo. La carta se recoge en: Gaspar Melchor de Jovellanos, *Obras completas*, cit. II, págs. 639-641.

(25) *Obras completas*, cit., II, pág. 643.

(26) Así lo anota el 2 de junio, fecha en la que ya tiene noticia de la entrega, por haber regresado don Pedro-Valdés Llanos el 25 de mayo. *Diarios*, cit., pág. 436.

(27) *Obras completas*, cit., II, pág. 436.

(28) "Oficio de remisión", cit., en la nota 24.

(29) La minuta de la carta del Secretario se conserva en el Archivo de la Real Sociedad Económica de Madrid, en el legajo 82, núm. 41. Se publicó en las *Obras de Jovellanos*, cit., tomo III, (Oviedo, 1986), pág. 35.

(30) Carta de don José de Guevara Vasconcelos a Jovellanos, fechada en Madrid, a 4 de octubre de 1794. *Obras de Jovellanos*, cit., tomo III, págs. 58-60.

(31) Carta citada en la nota anterior.

(32) Estas palabras corresponden a la anotación hecha por Jovellanos en su diario (24 de julio de 1794).

(33) Debió de sugerir Jovellanos que se imprimiese el *Informe* en Oviedo, quizá para estar él al tanto de correcciones y de la vigilancia de la edición. Así se desprende del siguiente párrafo de la carta que le envió Guevara el 4 de octubre: "no es fácil que la obra se imprima en Oviedo, porque estamos sin fondos, y Sancha nos los anticipará, costeando los gastos: pero Miguel de Manuel se ha ofrecido a corregir las pruebas, y yo le ayudaría, porque el medio de remitirlas por correo es expuesto, dilatado y costoso; pero usted puede comunicarnos sus ulteriores adiciones y notas, y procuraremos que salga menos mal que si usted cuidase de la edición, que sería lo mejor". Esta carta de Guevara está incluida en las *Obras completas*, cit., tomo III, págs. 59 a 61.

(34) La carta de Jovellanos al fiscal don Felipe-Ignacio Canga Argüelles está incluida en las *Obras completas*, cit., tomo III, pág. 64.

(35) Hay minuta de esta carta en el Archivo de la Real Sociedad, legajo 82, núm. 38. Se incluye en las *Obras Completas*, cit., tomo III, págs. 85-86.

(36) Manuel Godoy, Príncipe de la Paz; *Memorias críticas y apologéticas para la Historia del Reinado del Señor Don Carlos IV de Borbón*, edición de la Biblioteca de Autores Españoles, tomo 88 (Madrid, 1965), págs. 198 y 233.

(37) Don Manuel Godoy, al referirse a las *Memorias* del tomo V, señala que "son todas del mayor interés, y entre ellas la respectiva al expediente de Ley Agraria, para hacerlas circular entre el mayor número de personas, se mandaron publicar juntas o separadas como cada uno las pidiese", *Memorias críticas...* citado.

(38) Jovellanos, en carta a Alexander Jardine de 21 de mayo de 1794, expone sus ideas sobre que los cambios no deben intentarse hasta que la opinión favorable respecto a ellos "sea general". Entretanto, piensa que no se pueden atacar los abusos "de frente", pues él no quiere concurrir a "sacrificar la generación presente por mejorar las futuras", Cf. *Obras completas*, cit., tomo III, págs. 634-638.

(39) Pablo de Olavide, "Informe en el expediente de Ley Agraria", edición del Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1990.

(40) Gaspar Melchor de Jovellanos, *Informe en el expediente de Ley Agraria*.

(41) Carta cit. en la nota 33.

## **GRAFICO DEL MES**

---



## EL GRAFICO DEL MES

### LA SALIDA DE LA CRISIS ECONOMICA (PIB, DEMANDA INTERNA Y EMPLEO)

---

Cuadernos de Información Económica, presenta como Gráfico del Mes, un conjunto de cuatro que nos ha facilitado D. Federico Prades, Asesor Económico de la AEB, a quien queremos agradecer su generosidad para con los lectores de Cuadernos, dada la elocuencia de los mismos para poder interpretar con rigor el perfil en la salida de la crisis económica. Como los datos de PIB y Demanda proceden de la Contabilidad Nacional Trimestral que elabora el INE, salvo en el caso del empleo, los datos se cierran en el segundo trimestre de este año, aunque su tendencia para el resto del año queda claramente manifiesta.

#### ¿EN QUE PUNTO DEL CICLO NOS ENCONTRAMOS?

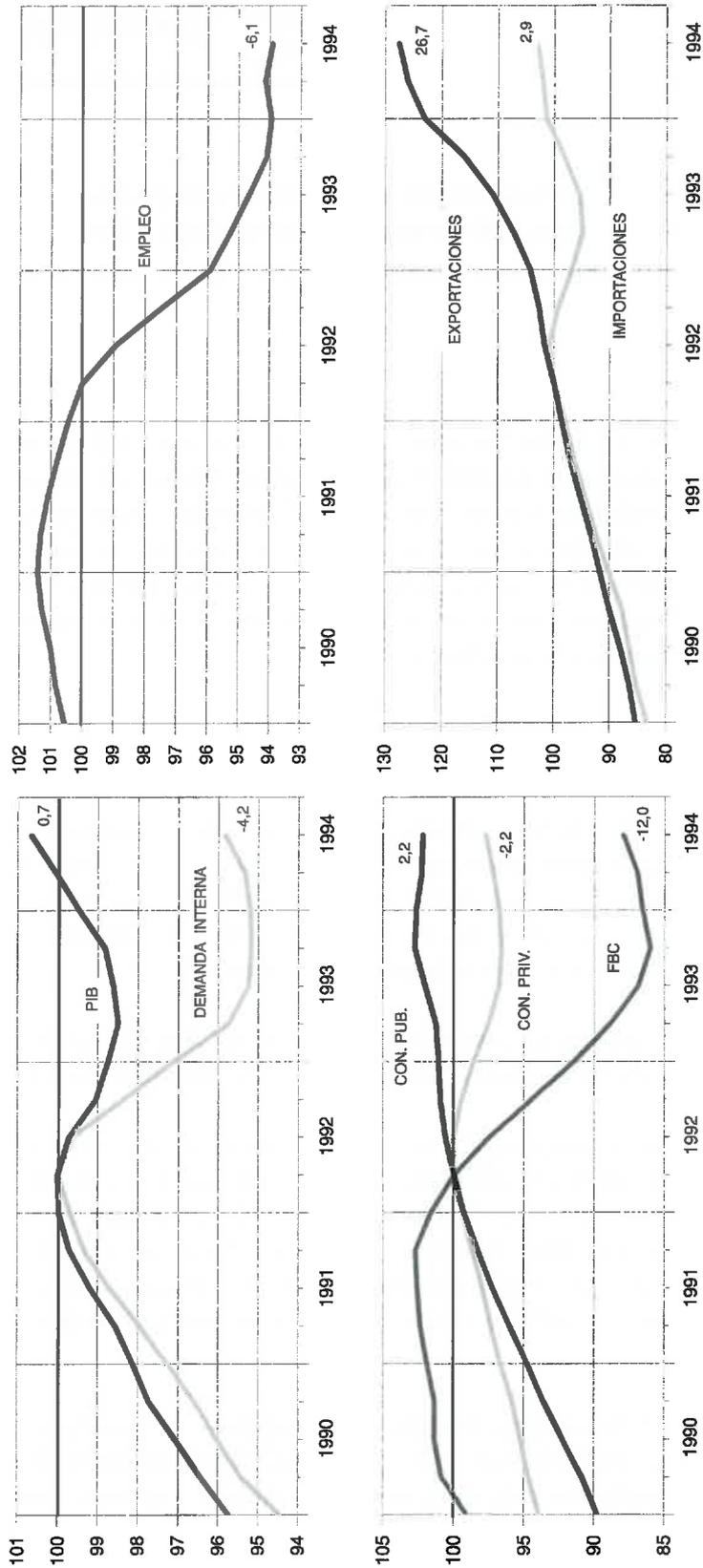
El PIB real alcanzó el último máximo en el segundo trimestre de 1992. Durante cuatro trimestres consecutivos experimentó una caída (equivalente al 1,5 por ciento). Desde el segundo trimestre de 1993, momento en que el PIB real toca fondo, se inicia una fase de recuperación que gana progresivamente en intensidad. Actualmente (tercer trimestre de 1994), el nivel de producción de bienes y servicios es ligeramente superior (0,7%) al del máximo anterior.

El máximo de la demanda interna coincide con el del PIB. No obstante, su caída es mucho más pronunciada (casi cinco puntos), y su posterior recuperación es moderada.

Por componentes de la demanda interna cabe destacar: el crecimiento monótono del consumo público; la espectacular caída y la paulatina recuperación de la formación bruta de capital a partir del 3<sup>er</sup> trimestre; y el bajo nivel de consumo privado. Es probable, a la vista de los indicadores disponibles para el resto de 1994, que la recuperación de la variable Formación Bruta de Capital Fijo, acelere su marcha con más intensidad que el consumo privado, situándose el índice correspondiente próximo al 90% cuando se disponga de la Contabilidad Nacional del cuarto trimestre.

La recuperación del PIB real ha sido posible gracias a la importante contribución del sector exterior. Las exportaciones de bienes y servicios registran una fuerte aceleración (no ajena a las devaluaciones de la peseta, la caída de la demanda interna y el mayor dinamismo de la demanda exterior). Las importaciones de bienes y servicios (por las mismas razones) registran una caída seguida de una recuperación. Debe destacarse al respecto que, a pesar del bajo nivel de la demanda interna, las importaciones ya superan el máximo anteriormente alcanzado. Ello nos indica que nuestro PIB (demanda interna final) incorpora cada vez un contenido más elevado de bienes y servicios importados). Importante para su evolución futura.

**PIB, DEMANDA Y EMPLEO**  
(Indices 1992.II = 100)



Otro aspecto importante: el mismo nivel de actividad (PIB real), se obtiene actualmente con un 6,0% menos de ocupación. Reflejo del aumento de la productividad aparente del trabajo, y en definitiva, de cómo el ajuste durante la crisis se ha llevado a través del empleo.

¿Hemos salido de la crisis? Sí, pero de una manera algo peculiar: con un elevado coste en términos de empleo, sin recuperación de la demanda interna (inversión), con la destrucción del tejido productivo y el mayor contenido de importaciones por unidad de producción.



# **INSTANTANEA ECONOMICA**



**INSTANTANEA ECONOMICA**  
**PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA**  
**Cuadernos de Información Económica Núm. 92-93; Noviembre-Diciembre 1994**

---

**LA BALANZA DE PAGOS EN 1994**

**COMENTARIO:**

La balanza de pagos con el exterior por cuenta corriente en 1994, confirmando la estimación oficial, va a registrar un déficit por 730.000 millones de pesetas equivalente al 1,1% del PIB, lo que supone alguna reducción frente al 1,6% registrado en 1993, pero sobre todo, respecto a 1992, en cuyo año el déficit por cuenta corriente fue de 2.224,3 miles de millones de pesetas, equivalente al 3,78 del PIB de dicho año. Incorporado el saldo favorable de la transferencia de capitales del exterior, la necesidad de financiación de la economía española habrá sido de 1.862,8 miles de millones de pesetas en 1992; 567,2 en 1993; y 300,0 en 1994; equivalentes al 3,15%; 0,93 y 0,44% del PIB de cada año.

El saldo de la balanza de capitales registró un nivel muy bajo, en relación a años precedentes. Dicho saldo se limitó a 77.900 millones de pesetas en 1992, 1.200 millones en 1993 y 150.000 millones en 1994, por lo que la necesidad de financiación de la economía española tuvo que cubrirse con cargo a las reservas, que en términos de dólares (mes de diciembre), bajaron de 66.283 millones de dólares en 1991, a 50.484 en 1992 y 45.273 en 1993. Las reservas exteriores computadas en octubre eran de 44.991 millones de dólares. Pérdida de un tercio del nivel de reservas, fundamentalmente a causa de las devaluaciones de la peseta frente al dólar, que supuso una depreciación de la peseta equivalente al 18%.

**LA BALANZA COMERCIAL.**

El mejor comportamiento de la balanza de pagos en 1993 y 1994, se ha debido a la reducción del déficit comercial que ha descendido desde el 6,02% del PIB computado en 1992, al 3,53% que se estima para 1994. Todo ello como consecuencia de la expansión de las exportaciones, que en términos nominales, crecieron el 18,9% en 1993, estimándose un aumento del 25% para 1994. Está pendiente la revisión por Aduanas de los datos de 1993 y 1994 a consecuencia del cambio introducido a partir de enero de 1993 por la desaparición de las Aduanas entre los países miembros de la Unión Europea. El sistema INTRASTAT ha resuelto el problema de las estadísticas comerciales entre los países miembros de la UE, pero tendrán que corregirse algunos datos de los primeros meses de 1993 que, en principio, están infraevaluados. Las correcciones realizadas por la Dirección General de Previsión y Coyuntura para el período enero-octubre de 1993 y 1994, ofrecen los siguientes resultados:

TASAS DE VARIACION EN %	Enero-Octubre 1993	Enero-Octubre 1994
<b>EXPORTACIONES (VOLUMEN)</b>		
· Datos originales .....	7,1	25,1
· Datos corregidos .....	10,8	20,9
<b>IMPORTACIONES (VOLUMEN)</b>		
· Datos originales .....	-10,7	16,8
· Datos corregidos .....	-8,7	14,2

En 1994 se ha acelerado el crecimiento importador. Según la Dirección General de Previsión y Coyuntura las importaciones en volumen del período enero-octubre crecieron el 14,2%. La importación de bienes de consumo el 8,6%, las de equipo el 12,4%, y las importaciones de bienes intermedios el 15,5%. Datos que prueban como la expansión exportadora ha requerido un crecimiento considerable de las importaciones de materias primas y productos semielaborados, pero también la mayor expansión en la importación de bienes de consumo, a pesar de la debilidad de la demanda. La destrucción en la crisis de una buena parte del entramado industrial, queda manifiesta en la mayor propensión importadora, lo que hay que interpretar como algo preocupante desde el lado del empleo y del déficit exterior. La reducción del déficit comercial hasta el 3,5% del PIB en 1994, puede resultar transitorio tan pronto como el crecimiento de la demanda interna repercuta en el volumen de importación de bienes de consumo y equipo.

### BALANZA DE BIENES Y SERVICIOS.

La balanza de servicios, a consecuencia de la expansión del turismo exterior, ha mejorado su aportación al equilibrio de la balanza por cuenta corriente, pasando de aportar un saldo positivo equivalente al 2,9% del PIB en 1992 al 3,5% en 1993.

Al conjugar los saldos de la balanza comercial y de servicios, el déficit registrado en 1992 para su conjunto evaluado en el 2,8% del PIB, se ha traducido en un ligero superávit del 0,3% en 1994. Como consecuencia de ello, la aportación externa de la balanza de bienes y servicios, ha explicado el 78% del crecimiento del PIB en 1994. Las expectativas para 1995 son claramente diferentes en la medida que el crecimiento de las importaciones y de las exportaciones tenderá a ser similar y su aportación al crecimiento del PIB será casi nula.

### BALANZA POR CUENTA CORRIENTE.

El desfavorable comportamiento de la subbalanza de rentas, en las que el crecimiento de los pagos ha sido muy intenso (en torno al 19%), no compensado por el superávit de transferencias, ha dado lugar a que el saldo de la balanza por cuenta corriente registre en 1994 un déficit en torno a 730.000 millones de pesetas equivalente al 1,1% del PIB. Una ganancia modesta frente al 1,6% de 1993, como consecuencia del efecto negativo deparado por la subbalanza de rentas. El mayor tamaño de la Deuda Pública acumulada afecta también de forma considerable a la balanza de pagos exterior de la economía española.

**BALANZA DE PAGOS. AÑOS 1992 Y 1993. AVANCE 1994**

	1992			1993			1994		
	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo
Miles de millones de pesetas									
Mercancías	6.758,1	10.299,1	-3.541,0	8.032,6	10.552,6	-2.520,0	10.040	12.450	-2.410
Servicios	3.599,8	1.735,1	1.864,7	4.012,0	1.940,4	2.071,6	4.640	2.030	2.610
· Turismo y viajes	2.303,1	605,2	1.697,9	2.579,5	665,6	1.913,9	3.000	600	2.400
· Otros servicios	1.296,7	1.129,9	166,8	1.432,5	1.274,8	157,7	1.640	1.430	210
Bienes y servicios	10.357,9	12.034,2	-1.676,3	12.044,6	12.493,0	-448,4	14.680	14.480	200
Rentas e impuestos	1.442,4	2.599,2	-1.156,8	1.551,0	2.653,6	-1.102,6	1.630	3.170	-1.540
Transferencias	1.533,8	925,0	608,8	1.553,4	959,5	593,9	1.570	960	610
Cuenta Corriente	13.334,1	15.558,4	-2.224,3	15.149,0	16.106,1	-957,1	17.880	18.610	-730
Transferencias de capital netas	-	-	368,5	-	-	389,9	-	-	430
Necesidad de financiación	-	-	1.862,8	-	-	-567,2	-	-	-300
Saldo balanza de capitales	-	-	77,9	-	-	1,2	-	-	150
Reservas Exteriores	-	-	-1.777,9	-	-	-566,0	-	-	-150
En % del PIB									
Mercancías	11,48	17,50	-6,02	13,19	17,33	-4,14	14,70	18,23	-3,53
Servicios	6,12	2,95	3,17	65,9	3,19	3,40	6,80	2,97	3,83
· Turismo y viajes	3,91	1,03	2,88	4,24	1,09	3,15	4,40	0,88	3,52
· Otros servicios	2,21	1,92	0,29	2,35	2,10	0,25	2,40	2,09	0,31
Bienes y servicios	17,60	20,45	-2,85	19,78	20,52	-0,74	21,50	21,20	0,30
Rentas e impuestos	2,45	4,42	-1,97	2,55	4,36	-1,81	2,38	4,64	-2,26
Transferencias	2,61	1,57	1,04	2,55	1,58	0,97	2,30	1,41	0,89
Cuenta Corriente	22,66	26,44	-3,78	24,88	26,45	-1,57	26,18	27,25	-1,07
Transferencias de capital	-	-	0,63	-	-	0,64	-	-	0,63
Necesidad de financiación de la nación (-)	-	-	-3,15	-	-	-0,93	-	-	-0,44
Saldo de la balanza de capitales	-	-	-0,13	-	-	0,00	-	-	-0,22
Reservas Exteriores	-	-	-3,02	-	-	-0,93	-	-	-0,22

Pro memoria: PIB (miles de millones de pesetas): 1992 = 58.852,0; 1993 = 60.881,1; 1994 = 68.290,8

Fuente: Banco de España y estimación propia.

## **BALANZA TOTAL.**

La aportación neta de las Transferencias de Capital, en torno al 0,6% del PIB, procedente básicamente de los Fondos Comunitarios, reduce en igual proporción la necesidad de financiación de la economía española. La escasa aportación de la balanza de capitales se ha traducido en un ligero saldo negativo de la balanza total (evolución del nivel de reservas exteriores), que en 1994 se aproxima a los 150.000 millones de pesetas, equivalente al 0,22% del PIB.

La economía española necesita expandir su nivel de producción, lo que requiere unas inversiones reales que, en parte, han de ser financiadas por el capital extranjero. La balanza corriente tenderá a empeorar tan pronto los agregados de la demanda interna recupera su vitalidad. Habrá que recurrir a la inversión extranjera en España, para que sea posible un mayor desarrollo de la economía que nos aproxime a la convergencia real con el resto de los países que forman la Unión Europea.

## LOS LIBROS DEL MES

---

"GUIA DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL", de Analistas Financieros Internacionales.- *Isabel Plaza Hidalgo*

"LA NATURALEZA ECONOMICA DE LA EMPRESA", de Louis Putterman.- *Mónica Melle Hernández*

"HACIENDA LOCAL Y ELECCION PUBLICA: EL CASO DE LOS MUNICIPIOS ESPAÑOLES", de Nuria Bosch y Javier Suárez Pandiello.- *Valentín Edo Hernández*



***Guía del Sistema Financiero Español, Analistas Financieros Internacionales: Madrid, 1994.***

El sistema financiero español ha experimentado importantes cambios en los últimos años, en lo que se refiere a las entidades financieras (regulación, ámbito de actuación, coeficientes obligatorios), a los mercados financieros (importancia del mercado de Deuda Pública, reforma del mercado de valores en 1988), y a los activos financieros (productos financieros derivados, fiscalidad).

El panorama actual del sistema financiero español se dibuja en la Guía del Sistema Financiero Español, elaborada por Analistas Financieros Internacionales (AFI) y con el patrocinio de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA). La obra se estructura en diez capítulos precedidos de una introducción donde se comenta la transformación del sistema financiero español y se destaca la profundización financiera, la apertura financiera al exterior, la desintermediación e institucionalización de la inversión y la transformación del sistema bancario.

Comienza esta guía con un capítulo sobre la evolución reciente de la economía española desde su integración en la CEE, hoy Unión Europea (1986-93), donde se analizan tanto las macromagnitudes básicas y los principales desequilibrios como las políticas económicas empleadas en cada una de las dos fases (expansión económica, y desaceleración y recesión) que se distinguen en dicho período.

En el capítulo segundo se describen las principales instituciones del sistema financiero español, distinguiendo tres áreas (crédito, valores y seguro) dentro de los servicios financieros, cada una de ellas con órganos de supervisión distintos (Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores y Dirección General de Seguros), así como sus mercados de operación. Dejando a un lado el área de seguros que no se incluye en el estudio se describen las funciones y los órganos rectores de los organismos supervisores (BE y CNMV).

También se realiza un análisis de las principales entidades de crédito, bancos y cajas de ahorros, que no sólo pone de manifiesto la distinta naturaleza de unos y otras, en lo que se refiere a su forma jurídica, orientación privada o social y órganos rectores, sino que también se abordan las peculiaridades que diferencian el negocio que realizan, que, aunque puede ser el mismo desde la reforma de 1977, mantiene aspectos diferenciales como pone de manifiesto el análisis comparativo de la estructura de balance de ambos grupos de entidades, así como de los márgenes que resultan de comparar los distintos conceptos de ingresos y gastos. Otras importantes instituciones del sistema crediticio como son la Confederación Española de Cajas de Ahorros y los Fondos de Garantía de Depósitos son también aquí objeto de atención, para terminar el capítulo con el análisis de la apertura exterior del sistema bancario de nuestro país, donde tradicionalmente los bancos son las entidades de depósito que realizan una mayor actividad internacional.

Los cinco capítulos siguientes, del tres al seis, están dedicados a sendos mercados financieros: el mercado interbancario, el de deuda pública anotada, las bolsas de valores, el mercado de renta fija privada y los mercados de derivados. El análisis de estos mercados que constituye el núcleo central de la obra, se acomete con el objetivo de claridad expositiva que guía

todo el trabajo, para ello, se pone especial cuidado en la definición de términos nuevos tan pronto aparecen, y se acompañan con diagramas y cuadros que facilitan la comprensión, lo que confiere a esta publicación una gran utilidad para personas no versadas en la materia, pero que estén interesadas por nuestro sistema financiero actual.

La organización de los distintos mercados, sus características institucionales, los agentes que intervienen en cada uno de ellos, los distintos sistemas de negociación (desde los corros de la bolsa de valores, hasta el mercado continuo y el servicio telefónico del mercado de dinero), los activos financieros, los productos derivados, la metodología de los principales índices (índices de las bolsas tradicionales, IBEX, índices AFI de renta fija), consideraciones sobre la contabilidad de opciones y futuros y un largo etcétera son temas que se tratan con detalle y con referencia a la evolución reciente y comparación internacional en la mayoría de los casos.

El capítulo ocho se dedica a la inversión institucional: las sociedades y fondos de inversión, fondos de pensiones, seguros de jubilación y fondos de titulización. Este tema merece la atención que la guía le presta, si se tiene en cuenta la importancia que la inversión colectiva ha alcanzado en los últimos años. Las sociedades y fondos de inversión gestionan un patrimonio cada vez mayor, como resultado del atractivo financiero y sobre todo fiscal que este tipo de productos han venido teniendo para los inversores, y que suponen una alternativa a las colocaciones tradicionales de los pequeños ahorradores, los depósitos bancarios. También los seguros de jubilación y fondos y planes de pensiones han interesado, e incluso preocupado desde fechas recientes a la opinión pública, al cuestionarse desde distintos ámbitos la viabilidad futura del sistema actual de seguridad social.

El capítulo nueve, dedicado al control de cambios, describe la situación de las transacciones exteriores y de las inversiones extranjeras en España, y españolas en el extranjero, una vez que la total liberalización de los movimientos de capital es un hecho desde febrero de 1992.

Por último, el capítulo diez se ocupa de la fiscalidad de los activos financieros, tanto en el impuesto sobre la renta de las personas físicas y en el impuesto de sociedades, como en lo referente a la fiscalidad de los no residentes. Se analizan de forma particular algunos activos financieros a los que sus peculiaridades fiscales le confieren un especial atractivo, como el ya citado de los fondos de inversión y el de los fondos y planes de pensiones y los contratos de arrendamiento financiero o *leasing*.

Un anexo con las direcciones de las entidades, mercados y organismos supervisores del sistema financiero concluye esta obra, poniendo un broche útil y actualizado a una publicación que posee ambas cualidades, además de las propias de su sencillez y claridad expositiva, todas ellas necesarias en una guía de este tipo.

*Isabel Plaza Hidalgo*

***"La naturaleza económica de la empresa", Louis Putterman, Alianza Editorial, Madrid.***

---

Nos encontramos, en la presente obra, con una excelente selección de escritos sobre los avances conceptuales y analíticos de la naturaleza de la empresa producidos a lo largo de la historia, realizada por Louis Putterman, a su vez especialista en el estudio de la empresa desde la perspectiva económica.

En su conjunto, estructurada en cuatro partes, la obra nos ofrece un total de veinticuatro trabajos originales o extractos de los mismos que pueden considerarse, en todos los casos, obras de referencia obligada para cualquier estudioso o practicante de la Economía o la actividad empresarial. Esta recopilación de trabajos, previamente publicados en libros o revistas especializados, constituye la fundamentación teórica de distintas aportaciones posteriores -por ejemplo, la moderna teoría de recursos y capacidades-; y aparecen citados con regularidad en los estudios e investigaciones más rigurosas sobre temas relacionados con la empresa.

Buena prueba del interés de la obra es que se recogen en ella aportaciones de un Premio Nóbel, como es el del trabajo de Ronald Coase, de 1937 "*The nature of the firm*" ("La Naturaleza de la Empresa")<sup>(1)</sup>, artículo que junto con otro de 1960, "*The Problem of the Social Cost*" ("El Problema del Coste Social")<sup>(2)</sup> le hicieron merecedor el 15 de octubre de 1991 del Premio Nóbel de Economía; "*por sus descubrimientos y aclaraciones del significado que tienen los costes de transacción y los derechos de propiedad para la estructura de las instituciones y el funcionamiento de la economía*". Del mismo modo que otros, que son objeto frecuente de citas y resúmenes bibliográficos, como el de Armen Alchian y Harold Demsetz, de 1972, "Producción, costes de información y organización económica"<sup>(3)</sup>, sobre los costes de producción e información; y el de Michael Jensen y William Meckling, de 1976, "Teoría de la empresa: la generancia; costes de agencia y estructura de la propiedad"<sup>(4)</sup>, sobre el comportamiento gerencial, la intermediación y la estructura de propiedad.

Ese carácter de síntesis de aportaciones seminales hace del presente libro lectura obligada, tanto para los estudiosos de Organización Empresarial, Dirección de Empresas, Finanzas y *Marketing* -todas ellas disciplinas englobadas dentro de la "Economía de la Empresa"-, como para los de Derecho, Sociología, Ciencias Políticas, Historia y otras disciplinas científicas. Sin olvidar a los profesionales de la economía, cada vez más volcados al análisis de la naturaleza interna de las empresas, del porqué de su existencia, de los factores que determinan las relaciones empresa-mercado y de sus formas alternativas de organización.

---

(1) R.H. Coase, (1993), "The Nature of the Firm", *Económica*, 4, November, pp. 386-405.

(2) R.H. Coase, (1960), "The Problem of the Social Cost", *The Journal of Law and Economics*, 3, October, pp. 1-44.

(3) Armen Alchian y Harold Demsetz, (1972), "Production, Information Cost and Economic Organization", *The American Economic Review*, 62, pp. 777-95.

(4) Michael Jensen y William Meckling, (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure", *The Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305-60.

---

A estos efectos, la estructura del libro facilita enormemente su comprensión, al sistematizar los trabajos recopilados en cuatro categorías, que se complementan y que analizan el problema de la naturaleza económica de la empresa desde la perspectiva más general a la más específica.

La *primera parte*, titulada "De la visión del trabajo", introduce al lector en el tema general de la naturaleza económica de la empresa y su papel en la economía de mercado. La sección comienza con el análisis clásico de **Adam Smith** (*La Riqueza de las Naciones*, 1776) sobre la división del trabajo en la industria manufacturera y en la sociedad. A través de su celebre ejemplo de la fabricación de alfileres, propugna que la división del trabajo y la especialización en determinadas funciones redundan en un aumento de la productividad. La realidad empresarial, sin embargo, aún dando la razón a Adam Smith, muestra que no es necesario que una misma empresa realice las distintas actividades conducentes a la producción de activos indivisibles, éstas pueden llevarse a cabo por empresas distintas altamente coordinadas; por lo que as admite que *no tiene porque producirse todo dentro de la empresa, dado que, en determinadas transacciones -las estandarizadas- puede resultar más eficiente acudir al mercado.*

A continuación, se incluye la reflexión de **Karl Marx** (*El Capital*, 1867) sobre los efectos que tiene la cooperación en los talleres sobre la productividad -refiriéndose a la generación de economías de escala-. La producción comienza cuando cada capitalista individual emplea simultáneamente a una gran cantidad de obreros, y cuando un gran número de trabajadores cooperan y trabajan juntos. Teniendo en cuenta que el hombre es un animal social (según Aristóteles), ello proporciona un estímulo que eleva la eficiencia de cada trabajador individual, con lo cual la cooperación redundan en un incremento de la productividad.

Se recoge también un extracto de los ensayos de **Frank Knight** (*Riesgo, Incertidumbre y Beneficio*, 1967), quien a través de una aplicación del principio del seguro a la generalidad de los riesgos empresariales, se centra en la determinación del riesgo en los contratos económicos y las estructuras y métodos para afrontar la incertidumbre. Nos muestra así un mundo que es el resultado directo de la incertidumbre, debido a la necesidad de prevenir las necesidades futuras, y que muestra la tendencia para seleccionar hombre y especializar funciones; es decir, para adaptar los hombres a las ocupaciones, sobre la base del tipo específico de conocimientos requeridos y de su capacidad.

La aportación de **Friedrich Hayer** se recoge mediante su artículo "Información y sociedad mercantil", publicado en *The American Economic Review*, 35, 1945, pp. 519-30, e introduce la discusión clásica sobre la relación entre información, decisión económica y sistema de precios. En un sistema económico en el que toda la información se encuentra dispersa entre muchas personas, los precios pueden actuar coordinando los actos independientes de muchos sujetos, de la misma forma que los valores subjetivos ayudan al individuo a coordinar todos los elementos de su plan individual.

El ya citado ensayo de **Ronal Coase** ("La naturaleza de la empresa", 1937) ocupa un papel central no sólo en la primera sección sino en el volumen como tal. Este trabajo seminal de Coase constituye el fundamento de la Teoría Económica de los Costes de Transacción, que fue desarrollada y formalizada más tarde por Williamson (1979) y que aporta explicaciones a largo plazo de por qué surge la empresa, al considerar la transacción como unidad básica del análisis. Los costes de efectuar transacciones son la causa de que existan organizaciones que sustituyan de forma eficiente al mercado y los que explican a su vez los límites de las empresas: el proceso

de internalización de transacciones en la empresa se detendrá cuando el coste de la transacción marginal sea idéntico para la empresa y el mercado. Este autor, orientado hacia la economía del mundo real y apartado de la que él denomina "economía de la pizarra", no sólo examina los fundamentos sobre los que se puede construir la teoría de la empresa, sino que llega a cuestionarse el concepto de "sistema económico" -"... *Los economistas consideran que el sistema económico está coordinado por el mecanismo de los precios y la sociedad se convierte no en una organización sino en un organismo...*" (Coase, 1937; 386)- y a descubrir por qué surge la empresa en una economía especializada de intercambio, basándose en los "costes de negociación" o costes de transacción.

A continuación, el libro incluye un extracto de un artículo de **Victor Goldberg** ("Intercambio relacional: Economía y contratos complejos", *American Behavioral Scientist*, vol. 23 nº 2, enero/febrero, 337-52), el cual pertenece a uno de los modernos enfoques que completan la microeconomía estándar; el "neoinstitucionalismo", que constituye una nueva forma de concebir los mercados y las jerarquías, los costes de transacción, los derechos de propiedad, los mercados de futuros, los contratos escalonados y el intercambio relacional, y proporciona ideas para analizar la forma en que el intercambio afecta a las relaciones *entre-empresas* (que aparecen, por tanto, como un fenómeno "externo" de mercado).

Finalmente, y como contrapunto a un inicio basado en la "mano invisible" que opera en el mercado de Adam Smith, concluye la primera parte con la referencia de **Alfred Chandler** (*La mano visible*, 1977), y su "mano visible", la del *management* como mecanismo alternativo al mercado para la coordinación de las actividades económicas y la asignación de recursos en la empresa moderna.

La *segunda parte* de la obra, que lleva por título "La relación laboral, el factor humano y la organización interna", contiene trabajos que versan sobre la estructura interna de las empresas y se centra especialmente en las relaciones de trabajo y en el carácter peculiar de los recursos humanos, aplicados al proceso de producción. En esta categoría se incluyen tres trabajos, igualmente clásicos y reiteradamente citados por los académicos y profesionales:

- **Herbert Simo** ("Una teoría formal de la relación laboral", *Econométrica*, 19, 1951, pp. 293-305), que trata de construir un puente entre el economista académico, con sus teorías de la empresa y la asignación de los factores, y el gestor profesional con su visión de la organización: mediante la elaboración de un modelo que contiene una base racional para la elección por parte de los individuos entre un contrato de empleo y un contrato ordinario (contrato de compra-venta). Dado que la teoría administrativa ha tratado de explicar la conducta dentro de un marco de relaciones laborales, y la teoría económica ha explicado la conducta en el área de las relaciones de mercado, el modelo sugiere una posible forma de relacionar los dos ámbitos de actuación.
- **Armen Alchian y Harold Demsetz** ("Producción, costes de información y organización económica", *The American Economic Review*, 62, 1972, pp. 777-95), que analiza los costes de producción e información, justificando la existencia de la empresa, y por ende, del propietario-empleador como consecuencia del proceso de producción conjunta, en el que aquél actúa como parte común de los contratos, junto con otros propietarios de factores, basados en la actividad en equipo, para detectar el rendimiento productivo.

- **Oliver Williamson, Michael Wachter y Jeffrey Harris**, ("Entendiendo la relación laboral: el análisis del intercambio idiosincrásico", *The Bell Journal of Economics*, 6, 1975, pp. 250-78), quienes parten de que las indivisibilidades, tanto de tipo informacional (producen una reducción de costes de información) como de capital físico (generan economías de escala), conducen a la sustitución de la organización interna por la del mercado y de que las relaciones normales de compra-venta son sustituidas por una relación de empleo a consecuencia de sus inseparabilidades (trabajos en equipo). Ello hace necesaria una organización jerárquica en la que exista un "jefe" que vigile; y un análisis que se centre en los problemas de oportunismo, ocultación de información, existencia de costes de transacción y tareas y activos idiosincrásicos (esto es, aquéllos cuyo uso alternativo implica una pérdida de valor significativa; es decir, que tienen un mayor valor dentro de la empresa que en el mercado) para llegar a determinar cuando es más eficiente el mercado o la empresa como mecanismos alternativos de asignación de recursos.

Como complemento a estos trabajos sobre las relaciones de trabajo, se incluye un artículo de **Richard Freeman** ("Movilidad individual y delegación sindical en el mercado de trabajo", *The American Economic Review*, 66, 1976, pp. 361-8), que utiliza el concepto de "reivindicación", acuñado por Albert Hirschman, para comprender el papel de los sindicatos.

Respecto del tema de los recursos humanos en general, son también de interés los trabajos de Harvey Leibenstein, quien en su artículo de 1966 ("Eficiencia de asignación y eficiencia X", *The American Economic Review*, 56, pp. 392-415), se centra en la importancia de una forma de eficiencia intraorganizativa no asignativa (eficiencia X), basada en la eficiencia motivacional en la fábrica que se deriva de que los cambios en los incentivos provocan variaciones en la productividad por hombre. En otro trabajo más reciente ("El dilema del prisionero en la mano invisible: un análisis de la productividad en la empresa", *The American Economic Review*, 72, 1982, pp. 92-7), Leibenstein analiza el tema de los incentivos en el trabajo según los parámetros del dilema del prisionero puesto de reciente actualidad con la concesión del Premio Nóbel de Economía a John Nash, Selten Reinhard y John Harsanyi.

La segunda sección finaliza con un extracto de la célebre obra *An Evolutionary Theory of Economic Organization (De una teoría evolutiva del cambio económico, 1982)*, de **Richard Nelson y Sidney Winter**, que destaca el carácter orgánico e idiosincrásico de la empresa, como una estructura compleja de comportamientos rutinarios mutuamente adaptados. Se definen las "rutinas organizativas" como la acumulación de experiencias, conocimientos y habilidades que surgen del aprendizaje colectivo de la organización como consecuencia de la combinación de recursos y que se desarrollan en la empresa a través de un proceso lento que requiere tiempo. Por este motivo, son una importante fuente de ventajas competitivas para la empresa, al ser difícilmente transferibles y apropiables por otras empresas.

El término "Gestión financiera y el ámbito de la empresa" aparece como título de la *tercera parte de la obra*, que engloba un conjunto de lecturas sobre los problemas de administración, finanzas y tamaño de la empresa, a través de un análisis de su estructura de propiedad y sus niveles de decisión y sobre el tema de qué actividades están integradas en el interior de la firma y cuales actúan en los mercados.

La mayoría de estos trabajos constituyen los pilares sobre los que se ha desarrollado la "Teoría de la Agencia", y tienen como denominador común el reconocimiento de la importancia

de la información y la incertidumbre en la comprensión del comportamiento económico. Al considerar la empresa como un conjunto de relaciones contractuales entre individuos, o como nexo de múltiples relaciones contractuales bilaterales entre los "proveedores" de *inputs* y el agente central o empresa, esta Teoría proporciona el marco conceptual para desarrollar un análisis de tales relaciones, al considerarlas "relaciones de agencia" -esto es, contratos explícitos o implícitos entre dos partes por los que una de ellas (el "agente"), se compromete a prestar un servicio o desarrollar una actividad en nombre de la otra (el "principal" o "interesado")-. Debido a que el "interesado" no tiene información completa sobre el comportamiento del "agente" -asimetrías informativas- ya que el individuo es un ser de racionalidad limitada, los contratos que regulan tales relaciones son incompletos -de ahí la existencia de costes de agencia, debidos a la supervisión, fianza y pérdida residual de valor-, lo cual hace que surjan los conflictos de agencia o conflictos de interés de las relaciones contractuales, laborales, comerciales y con los reguladores, que la empresa trata de limitar. O dicho en otros términos, la empresa tratará de reducir la incertidumbre propia de estas relaciones de agencia para, de este modo, lograr una disminución de los costes de agencia (Jensen y Meckling, 1976).

Los tres primeros trabajos presentan diferentes enfoques sobre el problema de "la separación de la propiedad y el control" en la sociedad mercantil moderna. Comienzan con un breve extracto de la disquisición, frecuentemente citada, de **Henry Manne** ("La toma de control. Su mercado", *Journal of Political Economy*, 73, 1965, pp. 110-20), sobre la función de *monitorización* del mercado para las formas de control corporativas. A continuación se incluye la contribución de **Eugene Fama** ("Problemas de Agencia y Teoría de la Empresa", *Journal of Political Economy*, 88, 1980, pp. 288-307), que desarrolla una segunda teoría de los mercados como *monitores* del comportamiento discrecional interno, que se centra en la compensación a la gerencia como forma de ganar su lealtad. Por último, una selección del artículo de **Michael Jensen y William Meckling** ("Teoría de la empresa: la gerencia; costes de agencia y estructura de la propiedad", *Journal of Financial Economics*, 3, 1976, pp. 305-60), que ha provocado un torrente de escritos posteriores en el campo financiero, y que responde de una forma más precisa a interrogantes sobre la relación financiero-gerente con referencia a las propiedades de *monitorización* de los mercados de capitales. Definen la empresa como "*ficción legal* que sirve de marco para establecer relaciones contractuales entre individuos", es decir, como una entidad legal que sirve de nexo para un conjunto de contratos complejos (escritos o no escritos) entre individuos dispares, lo cual introduce un nuevo enfoque para el estudio de la empresa, al considerar que el individuo reemplaza a la organización *per se* como base de análisis; explicándose el comportamiento de la empresa a través de la observación de las acciones de los individuos en el seno de la misma.

Otros dos trabajos finalizan esta sección, centrándose en las finanzas y analizando los factores determinantes de las relaciones contractuales, la integración vertical y la dimensión de la firma. En primer lugar, el de **Benjamín Klein, Robert Crawford y Armen Alchian** ("Integración vertical, rentas apropiables y el proceso competitivo de contratación", *Journal of Law and Economics*, 21, 1978, pp. 297-326), que contribuye a desarrollar con mayor profundidad la teoría de las relaciones interempresariales y la integración vertical, mediante consideraciones de costes de transacción, especificidad de los activos, oportunismo e intercambio relacional, desarrolladas anteriormente por Coase, Williamson, Goldberg y otros. En segundo lugar, el trabajo de **David Teece** ("Hacia una teoría económica de la empresa multiproducto", *Journal of Economic Behavior and Organizations*, 3, 1982, pp. 39-63) que analiza la empresa multiproducto o diversificada, diferenciando claramente la teoría del crecimiento y la teoría de la diversificación y tratando de contestar qué determina el tipo de actividades que serán realizadas por una determinada empresa y por qué las empresas se diversifican entre líneas de productos relacionados y no relacionados.

La cuarta y última parte del libro que nos ocupa, "¿Eficacia o control? Perspectivas radicales y comentarios" aborda las cuestiones vinculadas a las formas jerárquicas de organización de la producción, al recoger una serie de interpretaciones radicales sobre la organización del trabajo, así como diversas reinterpretaciones neoclásicas de la misma y su refutación.

Las posturas radicales vienen representadas, en primer lugar, por **Stephen Marglin**, quien a través de su artículo "¿Cuál es la función del jefe? Orígenes y funciones de la jerarquía en la producción capitalista", publicado en *The Review of Radical Political Economy*, 6, 1974, pp. 33-60 -lo cual nos indica su postura radical contraria a los economistas neoclásicos-, argumenta que la factoría capitalista se desarrolló en respuesta a la búsqueda del control sobre los productores, y no solamente como resultado de alteraciones y oportunidades de carácter tecnológico y, en segundo término, por **Richard Edwards**, cuyo libro *De Terrenos disputados* (1979) analiza métodos alternativos de control y supervisión en las instituciones modernas.

A continuación se incluyen posturas como la de **Oliver Williamson** "La organización del trabajo: un enfoque institucional comparativo", publicada en el número inaugural de *Journal of Economic Behavior and Organizations*, 1980, pp. 5-38; que evalúa las virtudes y defectos de seis formas alternativas de organización de la producción y señala el papel de los costes de transacción en los procesos productivos que implican una división del trabajo más o menos compleja. La del compilador del libro, **Louis Putterman** ("Sobre algunas explicaciones recientes de por qué el capital contrata trabajo", *Economic Inquiry*, 22, 1984, pp. 171-87), que revisa diversos puntos de vista de los autores representados en el volumen acerca de la explicación por qué es el capital el que contrata la fuerza de trabajo -y no al contrario-. Y por último, la de **Samuel Bowles**, "El proceso de producción en una economía competitiva; los modelos Walrás, neohobbesiano y marxista", *The American Economic Review*, 75, 1985, pp. 16-36; en la que sintetiza los diversos elementos de la "teoría del conflicto" en la empresa, incorporando los últimos descubrimientos neoclásicos y estableciendo implícitamente importantes puntos de convergencia entre el marxismo y los modernos enfoques basados en la información, sobre el proceso laboral, en particular, y en lo que se refiere a la naturaleza de la empresa.

En un apretado resumen, se puede señalar que la obra ofrece una visión general de las aportaciones económicas más relevantes sobre la naturaleza de la empresa. Constituye una brillante selección de los economistas clásicos de la empresa que abarca una enriquecedora heterogeneidad de enfoques, tanto sobre la empresa como sobre la organización de los procesos de producción; con dos orientaciones básicas: los modelos que resaltan el carácter de mercado (o de intercambio o contractual) y los que se centran en el carácter jerárquico (o planificado o infundido de autoridad) de las empresas. También permite diferenciar los analistas que consideran que la forma organizativa se desarrolla según consideraciones de eficiencia y aquellos otros para quienes lo hace según pautas de control establecidas por conjuntos diversos de agentes. Todo ello contribuye, en definitiva, a que el libro tenga utilidad tanto para los estudiosos de la Economía de la Empresa, dotada de carácter racional y normativo; como para los profesionales que se aproximan a los problemas de la empresa desde la Escuela Organizativa o de los sistemas sociales<sup>(5)</sup>, eminentemente descriptiva y positivista.

Mónica Melle Hernández

---

(5) Barney, A.D. y Ouchi, W.G. (1986): *Organization economics*, San Francisco, California: Jossey Bass; y Hess, P. (1983): *Economics of organization*, North Holland.

***Hacienda local y elección pública: El caso de los municipios españoles.***

*Nuria Bosch y Javier Suárez Pandiello. Centro de Estudios de Economía Pública. Fundación Banco Bilbao-Vizcaya, Serie Documenta, 1994, Bilbao, 138 págs.*

La Fundación BBV, dentro de su objetivo de fomentar el estudio, la reflexión y el debate sobre la actividad del sector público español, ha publicado esta nueva obra de gran interés ya que no sólo se sitúa a la vanguardia de los estudios que se han realizado en España sobre este tema, sino que constituye un trabajo de investigación empírico importante. En particular, el tema de este libro se sitúa en el campo de la elección pública y su contenido responde a un intento de identificar la influencia de algunas variables en el gasto de los ayuntamientos.

Aunque la teoría de la elección pública recurre a múltiples argumentos para explicar el gasto público, algunas dificultades técnicas, como el escaso número de elecciones locales democráticas celebradas en España recientemente y la inexistencia de datos locales para determinados agregados macroeconómicos, han impedido a los autores poder contrastar los efectos de los ciclos electorales, de la burocracia y de los grupos de interés sobre el gasto público en los ayuntamientos. No obstante, han desarrollado un complejo análisis en el que estudian la influencia de determinadas variables de tipo político, fiscal e institucional sobre el nivel de gasto público local.

El estudio se lleva a cabo, en principio, sobre todos los municipios de más de 20.000 habitantes, con excepción de Madrid y Barcelona, por ser ciudades cuyas características de tamaño y problemática podrían distorsionar los resultados. Sin embargo dado que las competencias de los municipios en gastos son también diferentes en función del tamaño, los autores han dividido la muestra general de 256 municipios en dos submuestras, una con los 94 municipios de más de 50.000 habitantes y otra, según se indica en diferentes partes del libro, con 154 municipios cuya población no llega a 50.000 habitantes. De esta manera han estudiado también si las variables que influyen en el gasto general son iguales para los dos subgrupos de municipios.

Es importante señalar que la teoría de la elección pública al referirse a instituciones políticas tiene como objeto de estudio cualquier clase de institución colectiva de gasto. Por lo tanto, el análisis del gasto en los ayuntamientos es uno de los posibles análisis a realizar. Además, aunque los ayuntamientos no son las instituciones que mayor gasto público realizan, tienen otras características que los hacen especialmente interesante para un análisis de este tipo. En primer lugar, porque su simplicidad institucional y su proximidad al ciudadano facilitan el establecimiento de relaciones entre el gasto y otras variables y, por lo tanto, el diseño de modelos económicos. Y, en segundo lugar, porque el número de instituciones que se pueden analizar es muy elevado lo que robustece los resultados que se obtengan.

El libro se divide en dos partes. En la primera parte se describen las competencias de gasto e ingreso de los ayuntamientos, las relaciones con las CCAA y, en general, las características básicas que puedan tener relación con la elaboración de las hipótesis que se plantean en la segunda parte. Además, se revisan los principales argumentos desarrollados por la teoría de la elección pública y se ordenan desde la perspectiva local. Y, en la segunda parte establecen las

hipótesis, que han elaborado, con base en las características descritas sobre la organización, competencias y funcionamiento de los ayuntamientos y en la teoría de la elección pública, y se contrastan aplicando un análisis econométrico.

Las hipótesis que los autores plantean son diez que pueden ser agrupadas en tres clases, cinco son de tipo político-electoral, dos de tipo económico-fiscal y tres de tipo institucional.

Las hipótesis de tipo político electoral que se contrastan están relacionadas con la influencia de la ideología política en el nivel de gasto, la necesidad de pactar con otros grupos políticos, el grado de participación ciudadana y la coincidencia o no del signo político del partido gobernante a nivel local con el del partido gobernante a nivel central o autonómico. Los resultados para el conjunto de todos los ayuntamientos no son suficientemente claros como para que se pueda demostrar la existencia de un comportamiento diferenciado en el gasto entre los partidos políticos a pesar de sus preferencias ideológicas a priori claramente definidas, ni parece que el grado de participación electoral afecte al nivel de gasto. Sin embargo, aunque para el conjunto de los municipios no se aprecia ningún resultado significativo, para la submuestra de los municipios grandes el gasto se ve significativamente incrementado si los gobiernos locales son minoritarios y se ven obligados a pactar con otros grupos. Y, finalmente, aunque para la muestra total no se aprecian efectos relevantes en el gasto, en función de la coincidencia o no del carácter del gobierno local, autonómico o central, en la muestra de municipios pequeños opera un efecto sustitución por el que la coincidencia en el signo político del gobierno en el ayuntamiento con el gobierno autonómico reduce el gasto local.

Las hipótesis de tipo económico-fiscal tratan de valorar la influencia de la imposición y de las deudas heredadas en el gasto municipal. Los resultados prueban la existencia de ilusión fiscal en los votantes, lo que ha inducido a los ayuntamientos a recurrir con mayor frecuencia e intensidad tanto a vías de financiación no basadas en impuestos directos, como al endeudamiento, ya que de esta manera se oculta más fácilmente el coste de los servicios prestados.

Al establecer las hipótesis institucionales los autores han tratado de medir la influencia sobre el gasto local que ejerce el hecho de ser capital de provincia o de autonomía, de pertenecer a una CCAA con mayor o menor nivel de competencias y de pertenecer a una CCAA uniprovincial o pluriprovincial. Los resultados no indican efectos significativos en el gasto por ser capital de provincia o de CCAA, pero sí se aprecia si el ayuntamiento forma parte de CCAA con mayores competencias. Los ayuntamientos que las CCAA que tienen mayores competencias de gasto suelen compartir el gasto que anteriormente venía siendo competencia del gobierno central. Por último, se constata que, en general, en las CCAA pluriprovinciales los municipios grandes y pequeños gastan respectivamente más o menos, que los situados en CCAA uniprovinciales. Este aumento o disminución de gasto lo atribuyen los autores al efecto renta, que se produce como consecuencia de la identidad propia de los grandes municipios en las CCAA pluriprovinciales, y al efecto sustitución que se produce en los pequeños municipios de las CCAA uniprovinciales que se habrían visto obligados a gastar relativamente más supliendo los gastos no efectuados por su CCAA.

Entre las conclusiones los autores señalan la conveniencia de profundizar en el principio de equivalencia fiscal, ya que ello conduciría a una mejor apreciación de los costes soportados por los contribuyentes y facilitaría el control del gasto en los ayuntamientos. Además, dadas las diferencias de comportamiento entre los distintos tipos de ayuntamientos, es decir, según tamaño

y clase de CCAA, los autores también sugieren la conveniencia de aumentar las competencias de gasto en las CCAA que menores competencias tienen, con el fin de mitigar algunas de las diferencias halladas.

En resumen, se puede decir que este trabajo es destacable, fundamentalmente, por dos cosas: por un lado, supone una contribución importante a la teoría de la elección pública, porque arroja luz sobre determinados procesos de elección pública, confirmando la influencia de las instituciones sobre el nivel de gasto público, y, por otro lado, tiene suficiente entidad como para considerarlo un análisis importante sobre la influencia de algunas variables en el gasto de los ayuntamientos en España. Además, aunque no es fácil localizar el año de edición, está bien presentado, no es muy extenso y su contenido responde a lo que podría esperarse de un trabajo de esta naturaleza.

*Valentín Edo Hernández*



**JOSE BAREA, PREMIO CEOE A LAS CIENCIAS**

---

---



## JOSE BAREA, PREMIO CEOE A LAS CIENCIAS

---

**E**l premio CEOE a las ciencias, que otorga anualmente la Fundación CEOE, dotado con tres millones de pesetas, ha sido concedido al economista José Barea Tejeiro, "por sus continuas y valiosas aportaciones a la política presupuestaria, por su amplia y fecunda labor docente e investigadora y como reconocimiento a su dilatada ejecutoria al servicio de la Administración pública".

El Jurado que concedió este Premio estuvo presidido por Juan Velarde Fuertes y compuesto por José Terceiro Lomba, Julio Alcaide Inchausti, José Folgado Blanco, Jesús Peregrina Barranquero y Juan Manuel del Amo, que actuó como secretario.

El premio CEOE a las Ciencias, que se otorga en el presente año en su octava edición, fue instituido por la Fundación CEOE con la finalidad de reconocer y galardonar públicamente la labor llevada a cabo por aquellas personas cuya obra haya supuesto una aportación relevante dentro del mundo de las ciencias o de sus aplicaciones prácticas, contribuyendo con su trabajo al enriquecimiento y progreso de la actividad científica española.

José Barea es Doctor en Ciencias Económicas y Catedrático Emérito, de la Universidad Autónoma de Madrid. Entre los numerosos cargos públicos que ha desempeñado, cabe resaltar los de Subsecretario de Presupuesto y Gasto Público del Ministerio de Hacienda, Secretario de Estado de la Seguridad Social, Consejero Delegado de Iberia y Presidente del Banco de Crédito Agrícola.

La labor científica e investigadora del Profesor Barea se ha centrado especialmente en el ámbito de la actividad económica del sector público y su contribución ha sido decisiva para un mejor conocimiento de la misma, así como para la sensibilización sobre los problemas de la eficiencia del sector público en España. Sobre este tema ha publicado un libro en este mismo año.

Es autor de numerosos libros y artículos publicados en revistas especializadas y ha dirigido múltiples trabajos de investigación, entre los que destacan los relativos al gasto público, el déficit público y el sistema sanitario.

En artículos recientes el profesor Barea ha criticado con dureza la falta de disciplina en el gasto público, que está generando efectos nocivos sobre los tipos de interés y la actividad empresarial.



**PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA**

**Últimos números publicados:**

- N.º 59. Economía y Hacienda de las comunidades autónomas  
 N.º 60/61. Sector agrario. Bajo el signo de la incertidumbre

**PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO**

**Últimos números publicados:**

- N.º 45. Las entidades de crédito ante la Unión Europea  
 N.º 46. Deuda pública: una revisión actual

**ECONOMIA DE LAS COMUNIDADES AUTONOMAS**

**Últimos números publicados:**

- N.º 13. Cantabria  
 N.º 14. Castilla y León

**ESTUDIOS DE LA FUNDACION**

**Último 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. 3504490

AÑO 1994



- Papeles de Economía Española* (suscripción) ..... 7.000 Pts.
- Números sueltos ..... 2.200 Pts.
- Perspectivas del Sistema Financiero* (suscripción) ..... 6.900 Pts.
- Números sueltos ..... 2.300 Pts.
- Cuadernos de Información Económica*, un año ..... 12.000 Pts.
- Números sueltos ..... 1.600 Pts.
- Documentos de Trabajo* (números sueltos)..... 1.000 Pts.
- Microfichas (número suelto) ..... 1.200 Pts.

El pago lo efectuaré:

- Contra reembolso del primer envío       Giro postal Núm.....       Cheque bancario.
- Domicialización bancaria (facilitenos 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,

*Precto de este ejemplar de Cuadernos.- 1.600 pts.*



ISSN 8411329386



9 778411 329386